

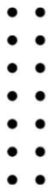
Editor: Harini Fajar Ningrum



MANAJEMEN KEUANGAN INTERNASIONAL



Etyca Rizky Yanti
Dwi Epty Hidayaty
Bernadetta Dwi Suatmi | Dely Indah Sari
Sita Deliyana Firmialy
Fredy Hendry Louhenapessy
Andi Harmoko Arifin | Yosep Eka Putra
Teti Chandrayanti | Mega Rahmi



BUNGA RAMPAI

**MANAJEMEN KEUANGAN
INTERNASIONAL**

UU No 28 tahun 2014 tentang Hak Cipta

Fungsi dan sifat hak cipta Pasal 4

Hak Cipta sebagaimana dimaksud dalam Pasal 3 huruf a merupakan hak eksklusif yang terdiri atas hak moral dan hak ekonomi.

Pembatasan Pelindungan Pasal 26

Ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 23, Pasal 24, dan Pasal 25 tidak berlaku terhadap:

- i Penggunaan kutipan singkat Ciptaan dan/atau produk Hak Terkait untuk pelaporan peristiwa aktual yang ditujukan hanya untuk keperluan penyediaan informasi aktual;
- ii Penggandaan Ciptaan dan/atau produk Hak Terkait hanya untuk kepentingan penelitian ilmu pengetahuan;
- iii Penggandaan Ciptaan dan/atau produk Hak Terkait hanya untuk keperluan pengajaran, kecuali pertunjukan dan Fonogram yang telah dilakukan Pengumuman sebagai bahan ajar; dan
- iv Penggunaan untuk kepentingan pendidikan dan pengembangan ilmu pengetahuan yang memungkinkan suatu Ciptaan dan/atau produk Hak Terkait dapat digunakan tanpa izin Pelaku Pertunjukan, Produser Fonogram, atau Lembaga Penyiaran.

Sanksi Pelanggaran Pasal 113

1. Setiap Orang yang dengan tanpa hak melakukan pelanggaran hak ekonomi sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 ayat (1) huruf i untuk Penggunaan Secara Komersial dipidana dengan pidana penjara paling lama 1 (satu) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp100.000.000 (seratus juta rupiah).
2. Setiap Orang yang dengan tanpa hak dan/atau tanpa izin Pencipta atau pemegang Hak Cipta melakukan pelanggaran hak ekonomi Pencipta sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 ayat (1) huruf c, huruf d, huruf f, dan/atau huruf h untuk Penggunaan Secara Komersial dipidana dengan pidana penjara paling lama 3 (tiga) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah).

MANAJEMEN KEUANGAN INTERNASIONAL

Etyca Rizky Yanti
Dwi Epty Hidayaty
Bernadetta Dwi Suatmi
Dely Indah Sari
Sita Deliyana Firmialy
Fredy Hendry Louhenapessy
Andi Harmoko Arifin
Yosep Eka Putra
Teti Chandrayanti
Mega Rahmi

Editor:
Harini Fajar Ningrum

Penerbit



CV. MEDIA SAINS INDONESIA
Melong Asih Regency B40 - Cijerah
Kota Bandung - Jawa Barat
www.penerbit.medsan.co.id

Anggota IKAPI
No. 370/JBA/2020

MANAJEMEN KEUANGAN INTERNASIONAL

Etyca Rizky Yanti
Dwi Epty Hidayaty
Bernadetta Dwi Suatmi
Dely Indah Sari
Sita Deliyana Firmialy
Fredy Hendry Louhenapessy
Andi Harmoko Arifin
Yosep Eka Putra
Teti Chandrayanti
Mega Rahmi

Editor :
Harini Fajar Ningrum

Tata Letak :
Mega Restiana Zendrato

Desain Cover :
Syahrul Nugraha

Ukuran :
A5 Unesco: 15,5 x 23 cm

Halaman :
vi, 156

ISBN :
978-623-362-760-3

Terbit Pada :
November 2022

Hak Cipta 2022 @ Media Sains Indonesia dan Penulis

Hak cipta dilindungi Undang-Undang. Dilarang keras menerjemahkan, memfotokopi, atau memperbanyak sebagian atau seluruh isi buku ini tanpa izin tertulis dari Penerbit atau Penulis.

PENERBIT MEDIA SAINS INDONESIA
(CV. MEDIA SAINS INDONESIA)
Melong Asih Regency B40 - Cijerah
Kota Bandung - Jawa Barat
www.penerbit.medsan.co.id

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Tuhan YME, karena atas limpahan rahmat dan karunia-Nya, sehingga buku ini selesai disusun dan berhasil diterbitkan. Kehadiran Buku Manajemen Keuangan Internasional ini disusun oleh para akademisi dan praktisi dalam bentuk buku kolaborasi. Walaupun masih jauh dari kesempurnaan, tetapi kami mengharapkan buku ini dapat menjadi referensi atau bahan bacaan dalam menambah khasanah keilmuan khususnya mengenai Manajemen Keuangan Internasional.

Sistematika penulisan buku ini diuraikan dalam sepuluh bab yang memuat tentang Mengenal Manajemen Keuangan Internasional, Manajemen Perusahaan Multinasional, Neraca Pembayaran Internasional, Modal dan Perdagangan Internasional, Pasar Keuangan Internasional, Sistem Moneter Internasional, Sistem Paritas Internasional, Eksposur Nilai Tukar, Investasi Internasional, dan bab terakhir yaitu Penganggaran Modal Internasional.

Ucapan terima kasih yang tak terhingga kepada seluruh pihak yang telah memberikan kontribusi dalam seluruh rangkaian penyusunan sampai penerbitan buku ini. Secara khusus, terima kasih kepada Media Sains Indonesia sebagai inisiator buku kolaborasi ini. Buku ini tentunya masih banyak kekurangan dan keterbatasan, saran dari pembaca sekalian sangat berarti demi perbaikan karya selanjutnya. Akhir kata, semoga buku ini bermanfaat bagi para pembaca.

Oktober, 2022

Editor.

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR.....	i	
DAFTAR ISI.....	iii	
1	MENGENAL MANAJEMEN KEUANGAN INTERNASIONAL.....	1
	Mengenal Manajemen Keuangan.....	1
	Overview Manajemen Keuangan Internasional	3
	Pengertian Manajemen Keuangan Internasional	4
	Pentingnya Manajemen Keuangan Internasional.....	5
	Teori-Teori Bisnis Internasional	7
	Metode-Metode Bisnis Internasional	8
	Keputusan Pendanaan Internasional	10
2	MANAJEMEN PERUSAHAAN MULTINASIONAL.....	15
	Pengertian Perusahaan Multinasional.....	15
	Motif Utama Berdirinya Perusahaan Multinasional	17
	Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Perusahaan Multinasional	17
	Ekspansi Perusahaan Multinasional	18
	Kekuatan Bersaing Perusahaan Multinasional	19
	Efek Global dari Perusahaan Multinasional	19
	Pengaturan dan Kebijakan Perusahaan Multinasional	20
	Konflik yang Muncul dari Perusahaan Multinasional	21

3	NERACA PEMBAYARAN INTERNASIONAL	27
	Pendahuluan	27
	Definisi Neraca Pembayaran Internasional.....	28
	Prinsip-Prinsip Akuntansi	
	Neraca Pembayaran Internasional.....	30
	Fungsi Neraca Pembayaran Internasional	31
	Tujuan Penyusunan	
	Neraca Pembayaran Internasional.....	32
	Komponen-Komponen Standar	
	Neraca Pembayaran Internasional.....	32
	Studi Kasus: Perkembangan	
	Neraca Pembayaran Indonesia 2018 - 2021	37
4	MODAL DAN PERDAGANGAN INTERNASIONAL ...	41
	Pendahuluan	41
	Pengertian Modal	
	dan Perdagangan Internasional	42
	Konsep Modal Internasional.....	44
	Jenis Modal Internasional.....	47
	Metode Perputaran Modal	47
	Analisis Modal Perdagangan Internasional.....	50
	Studi kasus Modal	
	dalam Perdagangan Internasional.....	52
5	PASAR KEUANGAN INTERNASIONAL	59
	Konsep Pasar Keuangan Internasional.....	59
	Pasar Modal.....	62
	Pasar Uang	62
	Pasar Nilai Tukar Internasional	
	(<i>Foreign Exchange Market</i>).....	63

6	SISTEM MONETER INTERNASIONAL.....	69
	Perkembangan Sistem Moneter Internasional	69
	Perkembangan Sistem Moneter Internasional Pada Era Bretton Woods	73
	Sistem Kurs Valuta Asing	81
	Kebijakan Sistem Nilai Tukar di Indonesia.....	85
	Sistem Moneter Internasional Bagi Indonesia	87
7	SISTEM PARITAS INTERNASIONAL	93
	Pendahuluan	93
	Paritas Internasional.....	94
	Prinsip-Prinsip Syarat Paritas Internasional	95
8	EKSPOSUR NILAI TUKAR	107
	Pendahuluan	107
	Mengukur dan Mengelola Eksposur Transaksi....	111
	Pentingnya Peramalan Kurs Mata Uang	112
	Manajemen Eksposur Transaksi dengan Memodifikasi Strategi Operasi	114
	Teknik-Teknik Peramalan Kurs Mata.....	116
	Mengukur dan Mengelola Eksposur Ekonomi	117
	Mengukur dan Mengelola Eksposur Akuntansi...	118
9	INVESTASI INTERNASIONAL	125
	Latar Belakang	125
	Pengertian Investasi Internasional/ Investasi Asing/ (<i>Foreign Investment</i>)	126
	Bentuk Investasi Internasional	127
	Manfaat Investasi Internasional	134
	Kesimpulan.....	136

10	PENGANGGARAN MODAL INTERNASIONAL	139
	Pendahuluan	139
	Definisi Penganggaran Modal Internasional dan Prinsip Penilaian Investasi	141
	Perspektif Perusahaan Induk dan Perspektif Anak Perusahaan	145
	Analisis Penganggaran Modal Internasional	148
	Faktor-Faktor Penganggaran Modal Internasional	150

MENGENAL MANAJEMEN KEUANGAN INTERNASIONAL

Etyca Rizky Yanti, S.E., M.M.

Universitas Binawan

Mengenal Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan internasional adalah manajemen keuangan dalam skala transaksi keuangan internasional. Prinsip manajemen keuangan internasional sama dengan manajemen keuangan domestik. Ruang lingkup utama dari pengambilan keputusan manajemen keuangan internasional meliputi keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Jenis transaksi yang ditangani dalam manajemen keuangan internasional antara lain ekspor, impor dan pasar valuta asing.

Sementara itu, ruang lingkup operasi manajemen keuangan internasional antara lain yaitu pasar valuta asing, mata uang asing, analisis investasi langsung, manajemen perusahaan multinasional dan perbankan internasional. Manajemen Keuangan Internasional merupakan bagian penting dari ekonomi keuangan. Bidang ini utamanya membahas masalah-masalah yang terkait dengan interaksi moneter dari setidaknya dua atau lebih negara. Manajemen keuangan internasional telah berkembang pesat karena globalisasi. Ini membantu memahami dasar-dasar semua organisasi internasional dan menjaga keseimbangan di antara mereka. Sistem

keuangan internasional menjaga perdamaian antar bangsa. Tanpa ukuran keuangan yang solid, semua negara akan bekerja untuk kepentingan pribadi mereka. Keuangan internasional membantu mengatasi masalah itu. Adanya sistem keuangan internasional berarti ada kemungkinan krisis keuangan internasional.

Di sinilah kajian manajemen keuangan internasional menjadi sangat penting. Untuk mengetahui tentang krisis keuangan internasional, kita harus memahami sifat dari sistem keuangan internasional. Tanpa manajemen keuangan internasional, kemungkinan besar akan terjadi konflik dan karenanya, kekacauan yang diakibatkannya, terlihat jelas. Keuangan internasional membantu menjaga masalah internasional dalam keadaan yang tertata.

Manajemen keuangan sudah tidak asing di telinga kita lagi, merupakan salah satu bidang fungsional di suatu perusahaan selain bidang pemasaran dan bidang produksi. Manajemen keuangan membahas bagaimana suatu perusahaan dapat memenuhi kebutuhan akan dana dengan berbagai alternatif dan menggunakan dana tersebut ke investasi yang menguntungkan, serta bagaimana perusahaan mengatur penggunaan laba serta mendistribusikan (Sudana, 2019). Dalam manajemen keuangan terutama dalam disiplin ilmunya dimana perusahaan memperhatikan dua masalah pokok yaitu, pertama, tentang bagaimana menilai suatu investasi maupun mendapatkan dana untuk pelaksanaan investasi, serta kedua bagaimana manajer keuangan mengambil keputusan (Usman, 2014), kemudian lain halnya muncul masalah ketika perusahaan mulai masuk dalam lingkungan multinasional, perusahaan memasuki pasar internasional, bagaimana kebijakan yang akan diambil oleh seorang manajer keuangan baik dalam kebijakan investasi dan pengambilan keputusan

(Bairizki.A, Nasfi, 2021), kebijakan dan keputusan seorang manajer perusahaan multinasional akan berbeda dengan manajer keuangan perusahaan domestik akan berbeda, dimana membedakan pertama, nilai tukar uang akan mempengaruhi perubahan nilai mata uang, kedua, ramifikasi legal dan ekonomi, perbedaan institusi ekonomi dan politik, ketiga, perbedaan bahasa, keempat, perbedaan budaya.

Overview Manajemen Keuangan Internasional

Pada dasarnya, substansi Manajemen Keuangan Internasional (MKI) adalah sama dengan Manajemen Keuangan (MK). Artinya, MKI juga memfokuskan pada tiga keputusan penting dalam manajemen keuangan, yaitu keputusan pendanaan (financing decision), keputusan investasi (investing decision), dan kebijakan dividen (dividend policy). Namun, perbedaan antara MKI dan MK terletak dari perspektif (sudut pandang) bagaimana ketiga keputusan diambil. Pada lingkup MKI, ketiga keputusan finansial tersebut dilakukan pada perspektif internasional atau ketiga keputusan finansial tersebut dilakukan pada perusahaan multinasional (multinational corporation-MNC).

Manajemen Keuangan Internasional juga dapat diartikan perencanaan, pengorganisasian, dan pengendalian keuangan Perusahaan Multinasional (Multinational Corporation yang sering disebut MNC). Perusahaan Multinasional ialah perusahaan yg beroperasi di seluruh dunia. Mereka adalah perusahaan besar yg dimiliki oleh kaum kapitalis Global yg pasarnya di Kanada, USA, Jepang, Jerman, Italia, Perancis dan Inggris. Perusahaan tersebut dapat disebut konglomerat Global atau kapitalis Global yg ingin menguasai ekonomi dunia dan ekonomi negara2 sedang berkembang dengan tujuan utama adalah mencari keuntungan.

Pengertian Manajemen Keuangan Internasional

Untuk memulai pembahasan mengenai manajemen keuangan internasional, sebaiknya kita mempelajari definisi dari istilah manajemen, yaitu mengurus, mengawasi, seni melaksanakan, dan mengatur orang lain untuk mencapai tujuan organisasi. Istilah keuangan adalah semua hal-hal berkaitan dengan uang, contoh penjualan. Internasional adalah hal-hal yang ada hubungannya dengan negara lain (lebih dari 1 negara), contoh export dan import. Zaman sekarang, bisnis di dalam Indonesia semakin hari semakin banyak berkaitan dengan luar negeri, itulah alasan untuk saya mengapa belajar “Manajemen Keuangan International”. Manajemen Keuangan Internasional dapat didefinisikan sebagai manajemen keuangan untuk perusahaan multinasional. Perusahaan multinasional mempunyai beberapa ciri yang berlainan dengan perusahaan domestik. Salah satu ciri yang menonjol terletak pada wilayah operasi yang mencakup beberapa wilayah negara, kondisi perekonomian, politik, sosial, dan budaya yang berbeda. Pengelolaan keuangan perusahaan multinasional tentunya juga akan berbeda dengan pengelolaan perusahaan domestik. Seorang manajer keuangan international bertujuan mengelola perusahaan agar mencapai tujuan perusahaan, yaitu meningkatkan nilai perusahaan dan meningkatkan nilai saham. Untuk mencapai tujuan tersebut, manajer keuangan haruslah memperoleh keuntungan (profit) yang tinggi. Untuk mencapai tujuan itu, sangat bergantung kepada berbagai kendala, diantaranya: perbedaan nilai mata uang, perubahan nilai mata uang naik atau turun sangat berpengaruh terhadap profit. Kondisi ekonomi negara investor sendiri dan negara investor yang akan investasi harus diperhatikan, kondisi ekonomi akan mempengaruhi nilai mata uang naik atau turun. Suku bunga di setiap negara berbeda, investor dapat menginvestasikan

uangnya ke bank luar negeri yang mempunyai bunga lebih tinggi, dan juga pengaruh oleh inflasi negara masing-masing.

Pentingnya Manajemen Keuangan Internasional

Perusahaan Multinasional Dan Teori Keunggulan Komperatif Perusahaan internasional berarti perusahaan yang beroperasi lebih dari satu negara. Perusahaan tersebut telah melakukan transaksi transnasional yang melewati batas-batas negara secara geografis. Pada masa ini, pertumbuhan perusahaan multinasional disebabkan karena perkembangan teknologi komunikasi dan transportasi. Perusahaan multinasional ini dipengaruhi oleh sosial, politik, dan ekonomi dunia. Modal mengalir begitu cepat dari berbagai negara ke berbagai negara. Perusahaan yang mampu mengembangkan usahanya di tingkat multinasional akan mampu menunjang keunggulan komperatif yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang beroperasi dalam satu negara. Motivasi Perusahaan Multinasional

Ada beberapa hal yang mendorong perusahaan untuk go-internasional, yaitu:

1. Bahan mentah. Ini adalah motivasi klasik. Kekurangan bahan baku produksi dalam negara membuat perusahaan harus mencarinya di negara lain yang memiliki bahan mentah yang berlimpah. Hal ini sudah terjadi sejak masa penjajahan terjadi.
2. Mencari pasar. Motivasi pasar saat ini mendominasi pertumbuhan internasional perusahaan multinasional. Perusahaan multinasional mulai mendirikan anak cabang perusahaan untuk menunjang penjualan dan meminimalkan biaya yang dikeluarkan. Dalam hal ini perusahaan domestik harus mampu bersaing dengan perusahaan yang sudah multinasional.

3. Meminimalkan biaya. Perusahaan multinasional berusaha mencari tempat yang mampu menyediakan bahan produksi dengan biaya produksi yang lebih rendah.
4. Motif lainnya. Bisa berupa motif memperoleh akses ke perkembangan teknologi dunia.

Pentingnya Keuangan Internasional Itu Penting Untuk Mengetahui Perkembangan:

1. Ekspansi perusahaan multinasional (MNC) ke Negara-negara sedang berkembang (NSB)
2. Expansi ideology globalisasi, dan
3. Perdagangan Internasional (expor-impor). Para pemikir ekonomi liberal menyatakan bahwa ekspansi MNC ke Negara2 NSB merupakan Lokomotif pembangunan di NSB oleh sebab itu kehadirannya sangat diharapkan. MNC itu penting dipromosikan ideologi globalisme, tanpa MNC tidak akan ada pembangunan di NSB why ?
4. Karena mereka perusahaan lokal kekurangan modal, ilmu, teknologi dan tenaga ahli.

Tujuan manajemen keuangan:

“Memaksimumkan Nilai Perusahaan”

Nilai Perusahaan meliputi:

1. Manfaat (Benefit)
2. nilai saham (*Yield Deviden + Capital Gain*)

Tujuan MNC:

“Memaksimumkan kekayaan pemegang saham (*Stake Holder*)”

Ciri Berkembangnya MNC:

1. Ekonomi dunia yang lebih kondusif dan menguntungkan Usaha Bisnis
2. Valas yang lebih stabil
3. Globalisasi
4. Free trade

Teori-Teori Bisnis Internasional

1. Teori Keunggulan Komparatif Klasik

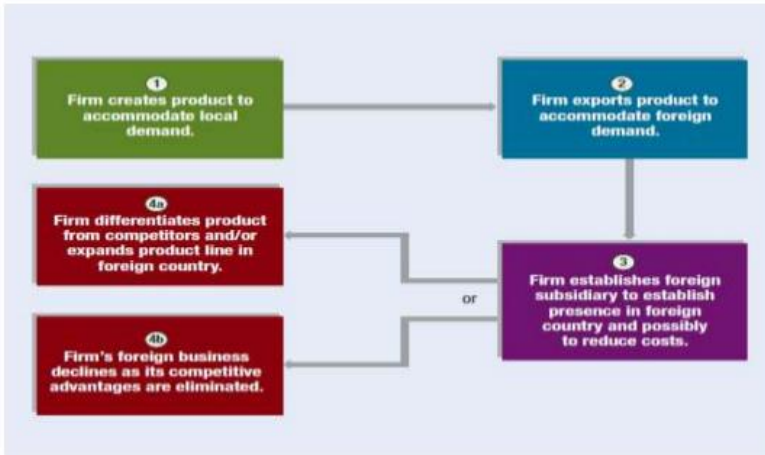
Teori yang menyatakan bahwa masing-masing negara memiliki keunggulan untuk berspesialisasi pada produk-produk yang bisa diproduksi dengan biaya yang relatif efisien.

2. Teori Pasar Tidak Sempurna

Teori yang menyatakan bahwa karena adanya biaya dari transfer tenaga kerja dan sumber daya lain bagi tujuan produksi, perusahaan mungkin berupaya menggunakan faktor-faktor produksi luar negeri jika faktor-faktor ini lebih murah daripada faktor-faktor lokal.

3. Teori Siklus Produk

Teori yang menyatakan bahwa sebuah perusahaan awalnya berusaha memantapkan dirinya dalam pasar lokal dan kemudian berekspansi ke dalam pasar luar negeri sebagai reaksi terhadap permintaan asing atas produk-produknya.



Gambar 1. Siklus Hidup Produk Internasional

Metode-Metode Bisnis Internasional

Perdagangan Internasional Pendekatan konservatif yang digunakan oleh perusahaan untuk mempenetrasi pasar luar negeri (dengan mengekspor) atau untuk mendapatkan bahan baku berharga murah (dengan mengimpor).

1. Perjanjian Lisensi (*Licensing*)

Suatu kesepakatan di mana perusahaan lokal di sebuah negara tamu memproduksi barang sesuai dengan spesifikasi dari perusahaan pemberi lisensi; setelah barang terjual, perusahaan mengambil sebagian laba.

2. Perjanjian Waralaba (*Franchising*)

Kesepakatan di mana sebuah perusahaan menyediakan strategi penjualan atau pelayanan tertentu, bantuan, dan mungkin investasi awal kepada franchise dengan imbalan fee secara periodik.

3. Usaha Patungan (*Joint Venture*)

Usaha antara dua perusahaan atau lebih yang saling berbagi tanggung jawab dan laba.

4. Akuisisi Perusahaan Asing

Salah satu cara untuk memasuki pasar asing yang memungkinkan sebuah perusahaan mengendalikan bisnis luar negerinya secara penuh, dan mendapatkan pangsa pasar dalam jumlah besar secara cepat.

5. Pembentukan Anak Perusahaan Baru di Luar Negeri

Perusahaan dapat memasuki pasar luar negeri dengan mendirikan operasi-operasi baru di negara-negara asing untuk memproduksi dan menjual produk mereka.

Metode apapun yang meminta investasi langsung dalam operasi-operasi di luar negeri disebut investasi luar negeri langsung (*direct foreign investment-DFI*).

Perdagangan internasional dan perjanjian lisensi tidak dianggap sebagai DFI karena keduanya tidak melibatkan investasi langsung dalam operasi-operasi di luar negeri.

Perjanjian waralaba dan usaha patungan cenderung meminta investasi langsung tetapi dalam jumlah yang kecil.

Akuisisi dan pendirian anak perusahaan baru di luar negeri meminta jumlah investasi yang substansial dan merupakan elemen DFI yang paling besar.

6. Eksposur terhadap Risiko Internasional

Bisnis internasional dapat meningkatkan eksposur MNC terhadap:

- a. Pergerakan Nilai Tukar Fluktuasi nilai tukar mempengaruhi arus kas dan permintaan luar negeri.
- b. Kondisi-kondisi Ekonomi Luar Negeri Arus kas MNC dipengaruhi oleh kondisi-kondisi ekonomi luar negeri.
- c. Risiko Politik Tindakan-tindakan politik mempengaruhi arus kas MNC.

Keputusan Pendanaan Internasional

Saham Internasional

Perusahaan multinasional bisa mencatatkan saham pada pasar domestik, dan bisa juga menjual saham di pasar luar negeri. Dalam memperoleh dana dari bursa efek luar negeri, akan terdapat beberapa keuntungan yang bisa diperoleh yaitu:

1. Meningkatkan reputasi perusahaan sehingga meningkatkan permintaan saham. dengan demikian harga saham menjadi naik, dan mendapatkan kemudahan dalam memperoleh dana.
2. Meningkatkan basi investor sehingga meningkatkan likuiditas saham.likuiditas tersebut kemudian mampu meningkatkan harga saham.
3. Pengenalan di mata internasional. Dengan demikian perusahaan mampu melebarkan sayap operasi ke kancah internasional.
4. Membantu memperlancar proses akuisisi atau penggabungan perusahaan domestik dengan perusahaan asing.
5. Mengeluarkan saham di bursa luar negeri bisa menurunkan kerawanan terhadap risiko politik.

American Depository Receipts (ADR). jika perusahaan mengeluarkan saham di bursa efek luar negeri, biasanya bukanlah sahamnya yang diperdagangkan melainkan ADR perusahaan tersebut. ADR adalah surat berharga yang mewakili saham asing yang diperjualbelikan di pasar modal amerika serikat.

1. Obligasi Internasional Obligasi asing adalah obligasi yang diterbitkan diluar negri dengan menggunakan denominasi tempat menjual obligasi tersebut.
2. Bank Internasional Pertama, bank asing. Perusahaan multinasional memperoleh dana melalui pinjaman yang diberikan oleh bank asing atau bank domestik. Pada beberapa negara biasanya melakukan pembatasan pinjaman terhadap perusahaan asing. Kedua, eurobank dan eurodollar. Eurodollar adalah mata uang yang di depositokan di bank di luar negara yang bersangkutan.
3. Eurobond VS Eurocurrency Dalam eurobond perusahaan langsung menjual obligasi ke pasar tanpa melalui perantara bank. Dalam eurocurrency, bank merupakan perantara penting yang menjembatani perusahaan dengan pasar.

Daftar Pustaka

- Bairizki,A, Nasfi, D. (2021). Manajemen Perubahan (Pertama). Widina Bhakti Persada Bandung.
- Sudana, I. M. (2019). Manajemen Keuangan Teori dan Praktik. Airlangga University Press
- Suhatman, Estimlaider, Nasfi, N. (2020). Foreign Ownership, Domestic and Financial Feformance In Indonesia Stock Exchange. International Journal Economic and Business Applied (IJEBA), 1(2), 36–50.
- Suryani, A. I., Sari, M. I., & Hafidzi, A. H. (2021). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Samudra Biru.
- Thompson, A., Janes, A., Peteraf, M., Sutton, C., Gamble, J., & Strickland, A. (2013). EBOOK: Crafting and Executing Strategy: The Quest for Competitive Advantage: Concepts and Cases. McGraw Hill.

Profil Penulis

Etyca Rizky Yanti, S.E., M.M.



Lahir di Jakarta, 10 Januari 1991. Menempuh pendidikan S1 Jurusan Manajemen Keuangan dan Magister Manajemen Konsentrasi Manajemen Keuangan di Institut Bisnis Nusantara Jakarta.

Pengalaman Sebagai praktisi, sejak tahun 2013 penulis pernah bekerja dibagian keuangan dengan berbagai jabatan di beberapa perusahaan Oil & Gas Company. Namun saat ini penulis memilih untuk mengabdikan diri sebagai Dosen dengan linieritas ilmu Manajemen Keuangan yang dimiliki dan aktif mengajar di Universitas Binawan Jakarta dan Universitas Terbuka. Penulis juga pernah mengajar di Universitas Bina Insani.

Penulis memiliki kepakaran dibidang Ilmu Manajemen Keuangan. Untuk mewujudkan karir sebagai dosen profesional, penulis pun aktif sebagai peneliti dibidang kepakarannya tersebut. Beberapa penelitian yang telah dilakukan juga di publikasi. Selain melakukan penelitian, penulis juga aktif menulis buku bertema Manajemen dan Bisnis dengan harapan dapat memberikan kontribusi ilmu positif bagi bangsa Indonesia.

Email Penulis: etycarizkyanti@gmail.com

MANAJEMEN PERUSAHAAN MULTINASIONAL

Dwi Epty Hidayaty, S.E., M.M.

Universitas Buana Perjuangan Karawang

Pengertian Perusahaan Multinasional

Perusahaan Multinasional pada dasarnya mengacu pada sifat melampaui batas-batas negara, baik dalam kepemilikan, maupun dalam kegiatan usahanya. Menurut Kamus Ekonomi tentang Multinational Corporation (MNC) adalah sebuah perusahaan yang wilayah operasionalnya meliputi sejumlah negara dan memiliki fasilitas produksi dan service di luar negaranya sendiri. Multinasional dalam hal industri juga merupakan industri yang melakukan usaha di beberapa negara yang umumnya mempunyai kantor pusat sebagai tempat melakukan koordinasi manajemen internasional.

Pengertian dari perusahaan multinasional dari sumber lain (Wikipedia) juga menyatakan bahwa perusahaan multinasional atau MNC merupakan perusahaan yang ber-usaha di banyak negara; perusahaan ini biasanya sangat besar. Perusahaan seperti ini memiliki kantor-kantor, pabrik atau kantor cabang di banyak negara. Mereka biasanya memiliki sebuah kantor pusat dimana mereka mengkoordinasi manajemen global.

Beberapa pengertian diatas, dapat ditarik kesimpulan tentang pengertian perusahaan multinasional yaitu perusahaan yang usahanya beroperasi di lebih dari dua negara, dengan maksud memperluas usahanya dan selain kepada memaksimalkan *profit* perusahaan juga menambah *value* untuk pengembangan usahanya.

Anggaran dana yang amat besar dikeluarkan bagi mereka yang menjalani bisnis perusahaan multinasional, biasanya mempunyai pengaruh yang kuat dalam politik internasional, hal ini dikarenakan pengaruh ekonomi mereka yang amat berkecukupan untuk kedekatan publik dan lihai dalam lobi politik.

Perserikatan Bangsa-bangsa atau biasa dikenal dengan PBB memberikan istilah kepada perusahaan multinasional adalah perusahaan transnasional, dapat terlihat dalam draft yang dibuat oleh PBB dengan judul *United Nations Code of Conduct on Transnational Corporations*, dengan menggunakan kata atau istilah *transnational corporation* atau perusahaan transnasional.

Jangkauan internasional dan mobilitas yang tinggi untuk perusahaan multinasional, baik wilayah dalam negara dan negara sendiri, harus berkompetisi agar perusahaan ini dapat menempatkan fasilitasnya, begitu juga untuk pajak pendapatan, lapangan kerja dan aktivitas ekonomi lainnya di wilayah tersebut dimana dalam berkompetisinya, negara-negara dan distrik politik regional kerap kali menawarkan insentif kepada perusahaan multinasional, contohnya seperti pemotongan pajak, bantuan dari pemerintah atau pembangunan infrastruktur yang lebih baik, standar pekerja dan lingkungan yang memadai juga menjadi target sasaran perluasan perusahaan cabang diluar negeri. Sifat dan karakter perusahaan multinasional sangat bervariasi,

tergantung dari cara pendirian cabang di luar negeri, pola kepemilikan dan tujuan operasi di luar negeri.

Motif Utama Berdirinya Perusahaan Multinasional

Adapun motif utama berdirinya perusahaan multinasional sedikitnya disebutkan tiga diantaranya, yaitu:

1. Bermotif memperluas usahanya dalam rangka mencari bahan baku dan menjual produknya ke luar negeri, bahkan pemerintah tidak tahu berapa banyak dan apa saja yang dihasilkan oleh perusahaan asing tersebut
2. Bermotif mencari pasar, perusahaan multinasional biasanya menjadi aktor utama dalam bisnis internasional. yang menjadi pemain utama dalam kegiatan ekspor, impor, transaksi internasional, dan pola operasi internasional lain seperti usaha patungan, penanaman modal asing dan sistem lisensi.
3. Bermotif meminimumkan biaya, perusahaan multinasional berusaha mencari tempat yang mampu menyediakan bahan produksi dengan biaya produksi yang rendah.

Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Perusahaan Multinasional

Berdirinya cabang perusahaan multinasional dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya:

1. Apabila tujuan pendirian cabang di luar negeri itu untuk mencapai keuntungan maksimum, maka pertimbangan efisiensi biaya di berbagai negara menjadi pertimbangan utama
2. Banyak perusahaan multinasional tertarik untuk melakukan ekspansi di negara yang upah buruhnya rendah (biasanya Negara Sedang Berkembang),

terutama apakah produk yang dihasilkan itu sifatnya padat tenaga kerja

3. Aspek tenaga kerja lain yang sering menjadi daya tarik perusahaan multinasional adalah kerajinan serta tidak sering terjadinya pemogokan
4. Faktor biaya lain yang kerap kali dipertimbangkan adalah biaya transport dan pajak yang relatif rendah. Dengan membuka cabang, biaya transport dapat ditekan.

Ekspansi Perusahaan Multinasional

Biasanya negara induk memperluas cabangnya atau dapat disebut juga ekspansi perusahaan multinasional ke negara yang sedang berkembang juga disebabkan oleh hal-hal berikut:

1. Investasi jenuh di negara asal perusahaan multinasional
2. Sumber Daya Alam melimpah
3. Tenaga Kerja murah
4. Kapitalis-birokrat tumbuh subur
5. Kapitalis komprador sangat loyal kepada perusahaan multinasional
6. Pasar potensial bagi kapitalis global
7. Sistem perpajakan yang fleksibel
8. Kebijakan bea-cukai (pelabuhan) fleksibel
9. Undang-undang Perburuhan memihak kapitalis
10. Pemerintahnya memberi jaminan keamanan investasi
11. Kebebasan transfer modal dan laba bagi kapitalis global
12. Sistem perbankan fleksibel

Kekuatan Bersaing Perusahaan Multinasional

Perusahaan Multinasional memiliki kekuatan dalam bersaing, seperti:

1. Dipandang sebagai perusahaan yang superior
2. Dipandang memiliki kekuatan monopoli yang diperoleh karena penggunaan teknologi melalui riset dan pengembangan
3. Kadang disebut sebagai perusahaan informasi, yakni mengorganisir dan secara otomatis mengumpulkan informasi tentang perkembangan pasar, biaya dan teknologi
4. Biasanya dapat menikmati adanya skala ekonomis misalnya melalui pemusatan seluruh mesin produksi pada satu bagian tertentu dari proses produksi
5. Memperoleh manfaat dari besarnya/luasnya jaringan keuangan internasional
6. Sering mempunyai monopoli pemasaran baik melalui integrasi horizontal maupun vertikal dan tidak jarang mereka melakukan perang harga atau subsidi untuk merebut pasar
7. Sering dapat menghindari dari kebijakan tarif atau kuota yang diambil oleh negara lain.

Efek Global dari Perusahaan Multinasional

Perusahaan multinasional mempunyai efek positif maupun negatif terhadap perekonomian dunia secara keseluruhan, diantaranya;

1. Akan mempengaruhi alokasi investasi antarnegara.
2. Dapat menimbulkan alokasi efisiensi produksi antarnegara.

3. Dapat menaikkan efisiensi dan mendorong persaingan dengan perusahaan lokal sehingga efisiensi cenderung meningkat dan mengurangi monopoli.

Selain itu, manfaat yang dirasakan dengan adanya Perusahaan Multinasional dilihat dari dua pihak, yaitu:

1. Bagi Negara Induk;
 - a. Adanya kenaikan pendapatan
 - b. Biaya produksi murah / rendah
 - c. Resiko investasi lebih kecil
 - d. Menjadi pasar potensial
2. Bagi Negara Penerima/Cabang;
 - a. Pembentukan Modal
 - b. Membuka banyak kesempatan kerja bagi negara lokal
 - c. Adanya transfer teknologi
 - d. Penambahan Skill / keahlian tenaga kerja

Pengaturan dan Kebijakan Perusahaan Multinasional

Perusahaan multinasional juga memperhatikan terkait pada pengaturan dan kebijakan-kebijakan yang berlaku, yang menjadi bahan pertimbangan perusahaan terkait pada:

1. Undang-undang, dimana seringnya undang-undang perburuhan memihak kaum kapitalis
2. Keamanan, dari segi keamanan, pemerintah memberi jaminan keamanan investasi kepada investor-investor terutama investor asing
3. Bea Cukai, Kebijakan bea-cukai (pelabuhan) yang fleksibel sehingga dapat memperancar jalannya proses ekspor maupun import

4. Bank, system perbankan pun fleksibel untuk setiap transaksi-transaksi yang mendukung perusahaan multinasional.

Konflik yang Muncul dari Perusahaan Multinasional

Setiap perusahaan pasti menjumpai masalah-masalahnya sendiri, tidak terkecuali dengan perusahaan multinasional, memiliki konflik diantaranya:

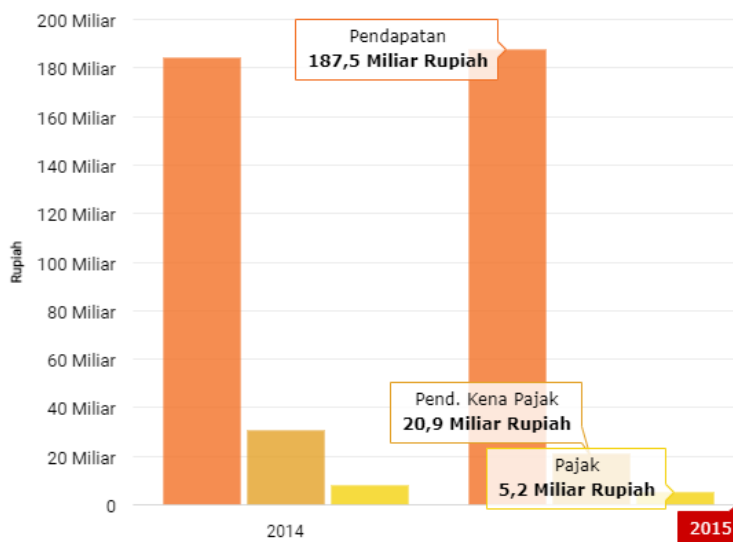
1. Bagi negara penerima, hadirnya perusahaan multinasional merupakan “kolonisasi modern” yang dibawa oleh proses globalisasi
2. Pergeseran Tenaga Kerja
3. Berkurangnya keunggulan modal dan teknologi
4. Penghindaran Pajak
5. Merongrong kebijaksanaan ekonomi Negara Induk

Salah satu contoh kasus konflik yang muncul akibat dari penghindaran pajak

Reformasi pajak global, negara memberlakukan kepada ke 100 perusahaan multinasional. Negara-negara G20 menyepakati reformasi sistem perpajakan global yang antara lain mencakup upaya memajaki perusahaan multinasional, termasuk raksasa-raksasa teknologi. Kepala Badan Kebijakan Fiskal Kementerian Keuangan Febrio Kacaribu mengatakan, kesepakatan ini berpotensi mendatangkan penerimaan negara lantaran membuka peluang bagi Indonesia untuk memajaki 100 perusahaan multinasional. "Indonesia memiliki kesempatan untuk memperoleh tambahan pemajakan atas penghasilan dari setidaknya 100 perusahaan multinasional yang menjual produknya di Indonesia."

Peluang tersebut berdasarkan ketentuan pilar pertama yang ada dalam kesepakatan. Ketentuan tersebut, Indonesia berkesempatan mendapatkan hak pemajakan atas penghasilan global yang diterima perusahaan multinasional. Syaratnya, yakni perusahaan merupakan entitas berskala besar dengan omzet global di atas 20 miliar euro dan memiliki *profit* minimum 10% sebelum pajak. Perusahaan-perusahaan tersebut diketahui selama ini tidak membayar pajak di Indonesia, termasuk yang memasok layanan digital. Hal ini karena dalam sistem perpajakan yang lama, pemerintah tidak memiliki wewenang menarik pajak dari perusahaan yang tidak memiliki kantor fisik atau badan usaha tetap (BUT) di dalam negeri.

Sementara pada pilar kedua, perusahaan multinasional dengan nilai lebih kecil yakni minimum omzet konsolidasi 750 juta euro wajib membayar pajak penghasilan dengan nilai minimum 15% di negara domisili. Pilar kedua ini juga menawarkan peluang baru. Pemerintah diperbolehkan memajaki perusahaan multinasional yang berdomisili di dalam negeri meskipun tarif pajak penghasilan efektifnya kurang dari 15%. Febrio menilai kesepakatan pilar kedua ini bakal merombak sejumlah strategi pemerintah menarik investasi, terutama penghapusan insentif pajak untuk beberapa perusahaan. Berdasarkan data OECD, sekitar 60%-80% perdagangan internasional merupakan transaksi afiliasi perusahaan multinasional yang menghindari pajak. Hal tersebut dilakukan dengan memindahkan laba perusahaan ke negara dengan tarif pajak rendah. Oleh karena itu, Febrio menilai Indonesia bisa mengoptimalkan sumber penerimaan domestik lewat pemberlakuan aturan pajak global yang lebih adil.

Pendapatan dan Pajak Google Indonesia 2014-2015

Gambar 1. Pendapatan dan Pajak Google Indonesia 2014-2015

Sumber: Katadata.co.id (15 Juli 2021)

Data juga menunjukkan, kerugian potensi pajak negara-negara dunia akibat aksi penghindaran pajak tersebut diperkirakan sebesar US\$ 100 - US\$ 240 miliar. Nilai ini setara 4%-10% terhadap PDB global.

"Di Indonesia, laporan wajib pajak menunjukkan bahwa 37-42% PDB merupakan transaksi afiliasi. Bila dibiarkan, hal ini tentunya merugikan bagi perpajakan Indonesia, " ujar Febrio. Aturan terkait perpajakan global yang disepakati dan disetujui oleh 132 dari 139 negara anggota G20. Ketentuan teknis kedua pilar tersebut rencananya akan difinalisasi pada pertemuan menteri keuangan dan gubernu bank sentral negara-negara G20 bulan Oktober mendatang. Jika final, kesepakatan ini bakal ditandatangani tahun depan dan mulai berlaku efektif mulai 2023 mendatang.

Daftar Pustaka

- Anindita, ratya. 2008. Bisnis dan perdagangan Internasional. Yogyakarta
- Apridar. 2012. Ekonomi Internasional, Sejarah, Teori, Konsep dan Permasalahan Dalam Aplikasinya. Yogyakarta: Graha Ilmu
- Azis Said, A. (2021, Juli, 15). katadata.co.id. Retrieved from [katadata.co.id: https://katadata.co.id/agustiyanti/finansial/60f03f06965b7/reformasi-pajak-global-ri-bisa-memajaki-100-perusahaan-multinasional](https://katadata.co.id/agustiyanti/finansial/60f03f06965b7/reformasi-pajak-global-ri-bisa-memajaki-100-perusahaan-multinasional)
- Bernardus Wishman Siregar, S. M. (6 Mei 2020). Modul Ekonomi internasional perusahaan multinasional. Jakarta: International Golden Institute.
- Kobi, S.T Daud. 2011. Buku Pintar Ekspor Impor. Andi Yogyakarta

Profil Penulis



Dwi Epty Hidayaty, S.E., M.M.

Menempuh pendidikan pada program studi S1-EKONOMI MANAJEMEN di UNIVERSITAS SINGAPERBANGSA KARAWANG (UNSIKA) Karawang dan lulus pada tahun 2005. Pengalaman pertama bekerja di perusahaan Multinasional Jepang Cabang Karawang-Indonesia, departemen PPIC (Planning Production and Inventory Control) sampai dengan tahun 2009. Kemudian pernah menjadi Sub Manajer di salah satu Bank Swasta di Karawang sampai dengan tahun 2017 dan memutuskan berhenti untuk melanjutkan pendidikan, penulis menyelesaikan studi S2- program Studi MAGISTER MANAJEMEN di UNSIKA Karawang lulus dibulan Mei tahun 2019.

Penulis bergabung dan mengabdikan diri sebagai Dosen Tetap bidang Manajemen Keuangan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis UNIVERSITAS BUANA PERJUANGAN KARAWANG Karawang, Mengampu mata kuliah Manajemen Keuangan Internasional, Ekonomi Internasional, dan Sistem Informasi Keuangan. Penulis pun aktif sebagai peneliti dibidang kepakarannya tersebut. Beberapa penelitian yang telah dilakukan didanai oleh KEMDIKBUDRISTEK dengan mendapatkan HIBAH DIKTI dan internal perguruan tinggi. Selain peneliti, penulis juga aktif menulis buku, untuk buku pertama yang telah terbit dengan judul “Manajemen Biaya” dan buku kedua dengan judul “Ekonomi Internasional” menjadi motivasi penulis untuk terus berkarya dengan harapan dapat memberikan kontribusi positif bagi bangsa dan negara yang sangat tercinta ini. Semoga karya ini menambah manfaat bagi semua, Aamiin.

Email Penulis: dwi.epty@ubpkarawang.ac.id

NERACA PEMBAYARAN INTERNASIONAL

Bernadetta Dwi Suatmi, S.E., MPP., Ph.D.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Pendahuluan

Perkembangan perekonomian makin terintegrasi antar satu negara dengan negara lain dari waktu ke waktu. Salah satu indikator makin terintegrasinya perekonomian dunia adalah meningkatnya arus perdagangan barang dan jasa dari satu negara ke negara lain, baik dari sisi jenis barang dan jasa yang ditransaksikan, maupun dari sisi volume barang dan jasa yang diperdagangkan. Dalam kondisi ini, diperlukan catatan sistematis dan terstandarsasi mengenai semua transaksi barang dan jasa pada periode waktu tertentu. Catatan inilah yang disebut dengan neraca pembayaran (*balance of payment*).

Bab ini mendiskusikan mengenai neraca pembayaran. Pembahasan dimulai dengan definisi neraca pembayaran, dilanjutkan dengan prinsip-prinsip akuntansi dalam neraca pembayaran, fungsi neraca pembayaran, tujuan penyusunan neraca pembayaran, dan komponen-komponen standar dalam neraca pembayaran. Pembahasan ditutup dengan studi kasus contoh neraca pembayaran Indonesia periode 2018 sampai dengan 2021.

Definisi Neraca Pembayaran Internasional

Neraca pembayaran suatu negara adalah catatan sistematis semua transaksi ekonomi (*economic transaction*) yang terjadi selama jangka waktu tertentu antara penduduk (*resident*) negara yang mencatat transaksi tersebut dengan penduduk negara lain. Bentuk neraca pembayaran antara negara satu dengan yang lainnya mungkin berbeda, namun pada umumnya pencatatan transaksi dalam neraca pembayaran mengikuti standar dan prinsip akuntansi (International Monetary Fund, 2009).

Agar neraca pembayaran masing-masing negara dapat dibandingkan, organisasi internasional, *International Monetary Fund* (IMF), bekerja sama dengan organisasi internasional dan institusi nasional, mengembangkan kerangka kerja mengenai standar dan tata cara pencatatan neraca pembayaran dan posisi investasi internasional, yang disebut dengan *Balance of Payments and International Position Manual* (BPM). Manual ini berisi konsep, aturan, definisi, dan lain-lain sebagai panduan bagi negara-negara anggota IMF dalam penyusunan rutin neraca pembayaran. Sampai dengan *book chapter* ini ditulis, edisi terbaru adalah BPM edisi 6 (BPM6), yang *direlease* oleh IMF pada tahun 2009. Edisi terbaru ini mengakomodasi perkembangan perekonomian yang terjadi sejak BPM edisi 5, yaitu proses produksi antar negara, struktur perusahaan internasional yang makin berkembang, mobilitas tenaga kerja internasional, dan produk-produk keuangan terkini. Jika memungkinkan, IMF juga memublikasikan neraca pembayaran dalam bentuk standar seluruh negara anggota IMF dalam buku *Balance of Payments Statistics Yearbook*.

Definisi neraca pembayaran, terutama yang berkaitan dengan istilah “transaksi ekonomi” dan “penduduk” akan dijelaskan lebih detil di bawah ini. Untuk istilah “jangka

waktu tertentu” dalam definisi neraca pembayaran, dapat tahunan, kuartalan, atau bulanan; perlu dicatat pula bahwa neraca pembayaran mengacu pada periode tertentu, yang berarti konsepnya adalah *flow*/aliran (Gandolfo, 2016).

1. Istilah “transaksi ekonomi” didefinisikan sebagai transfer produk yang bernilai ekonomi dari satu pelaku ekonomi (individu, perusahaan, dan lain-lain) kepada pelaku ekonomi yang lain. Transfer yang dimaksud baik yang merupakan transfer rill (yaitu transfer barang dan jasa) dan transfer produk finansial yaitu transfer aset finansial, termasuk penciptaan aset keuangan baru, atau pembatalan aset keuangan yang sebelumnya telah ada). Transaksi ekonomi ini dapat berupa *quid pro quo* (penerima transfer menerima barang atau jasa yang bernilai ekonomi dari pemberi transfer atau sering disebut transfer bilateral/*two-way transfer*).
2. Konsep yang kedua, yaitu yang berkaitan dengan istilah “penduduk” dalam definisi neraca pembayaran. Yang dimaksud penduduk penduduk adalah tidak selalu sama dengan warga negara. Penduduk, dalam arti individual adalah seseorang yang memiliki kepentingan dengan pihak lain, yang berkaitan dengan konsumsi dan produksi barang dan jasa di luar negeri, atau terlibat dalam dalam aktivitas ekonomi dalam wilayah ekonomi dalam jangka waktu yang sifatnya tidak temporer, bahkan jika orang tersebut memiliki kewarganegaraan lain yang berbeda dengan negara tempat ia tinggal.

Sebagai contoh, imigran dimasukkan dalam definisi penduduk suatu negara tempat ia bekerja, meski ia mempertahankan kewarganegaraannya. Pelajar, wisatawan, *commercial travellers* digolongkan sebagai penduduk sesuai kewarganegaraannya jika mereka

mereka tinggal di luar negeri kurang dari satu tahun. Pejabat diplomatik atau perwakilan konsulat, anggota angkatan bersenjata negara tertentu di luar negeri digolongkan sebagai penduduk di mana ia memiliki status kewarganegaraannya.

Sementara itu, berkaitan dengan pelaku non-individu, pemerintah (pusat, daerah, lokal, dan lain-lain), dan lembaga non-profit swasta yang melayani individu digolongkan sebagai penduduk tempat lembaga tersebut beroperasi. Untuk perusahaan swasta, definisinya agak berbeda. Sebagai contoh, perusahaan induk yang beroperasi di negara tertentu dan memiliki anak-anak perusahaan yang beroperasi di negara-negara lain, masing-masing perusahaan dianggap sebagai pelaku ekonomi di negara tempat perusahaan tersebut, tidak mengacu di mana posisi headoffice perusahaan tersebut berada.

Organisasi internasional yang anggotanya merupakan pemerintah negara-negara di dunia, seperti misalnya *United Nations* (Persatuan Bangsa-Bangsa), *International Monetary Fund*, *World Bank*, dan lain-lain) tidak diklasifikasikan sebagai pelaku ekonomi satu negara tertentu. Mereka mengikuti semua transaksi yang berlaku di negara mereka beroperasi, dimasukkan dalam perhitungan neraca pembayaran negara tempat mereka berada.

Prinsip-Prinsip Akuntansi Neraca Pembayaran Internasional

Berikut ini adalah prinsip-prinsip akuntansi dalam neraca pembayaran (Gandolfo, 2016; International Monetary Fund, 2009):

1. Prinsip dasar pertama adalah bahwa pencatatan dilakukan dengan mengikuti *double-entry bookkeeping* dari perspektif penduduk suatu negara.

Dengan demikian, setiap transaksi yang dilakukan penduduk akan dicatat dalam dua pos, yang masing-masing posnya memiliki nilai yang sama, namun berbeda tanda: debit dan kredit neraca pembayaran. Dengan berlakunya prinsip ini, neraca pembayaran selalu dalam posisi seimbang.

2. Prinsip dasar kedua berkaitan dengan waktu pencatatan (*time of recording*), yaitu waktu pada saat transaksi tersebut terjadi. Secara umum, ada beberapa panduan yang memungkinkan untuk diterapkan, antara lain berdasarkan *payment basis* (transaksi dicatat berdasarkan waktu pembayaran), *contract* atau *commitment basis* (transaksi dicatat berdasarkan waktu ketika kontrak dilakukan), atau *movement basis* (transaksi dicatat berdasarkan waktu ketika terjadi perpindahan kepemilikan).
3. Prinsip dasar ketiga adalah keseragaman penilaian (*uniformity of valuation*) ekspor dan impor. Idealnya, komoditi harus dinilai secara konsisten. Misalnya apakah ekspor dan impor akan dicatat dengan metode *f.o.b. (free on board)* atau *c.i.f. (cost, insurance, dan freight)*.

Fungsi Neraca Pembayaran Internasional

Neraca pembayaran memiliki fungsi antara lain (Rofiyandi, 2022):

1. Sebagai salah satu bahan acuan bagi pemerintah dalam mengambil keputusan, antara lain di bidang perdagangan internasional dan moneter.
2. Sebagai alat satu alat ukur dalam melihat kondisi ekonomi suatu negara, terutama dalam hal yang berkaitan transaksi perekonomian internasional.
3. Sebagai salah satu sumber basis data lalu lintas keuangan internasional.

Tujuan Penyusunan Neraca Pembayaran Internasional

Tujuan penyusunan neraca pembayaran antara lain (Rofiyandi, 2022):

1. Mengetahui peranan sektor eksternal dalam perekonomian.
2. Mengetahui struktur perdagangan dan keuangan internasional.
3. Mengetahui struktur utang luar negeri.
4. Mengetahui posisi devisa dan potensi masalah nilai tukar.
5. Sebagai salah satu sumber data penyusunan statistik neraca nasional (*national account*)

Komponen-Komponen Standar Neraca Pembayaran Internasional

IMF (2009) memberikan panduan penyusunan neraca pembayaran seperti yang terlihat di Tabel 1. Perlu diketahui bahwa penyajian neraca pembayaran dapat berbentuk standar yang memperlihatkan kredit dan debit, dan ada pula yang berbentuk analitis seperti pada Tabel 1. Tabel ini merupakan versi ringkas neraca pembayaran. Untuk versi yang lebih detil pada masing-masing pos, dapat dilihat pada data neraca pembayaran tiap negara. Untuk contoh neraca pembayaran, digunakan data neraca pembayaran Indonesia.

Tabel 1.
Neraca Pembayaran Indonesia 2018 – 2021 (Juta USD)

INDONESIA: NERACA PEMBAYARAN (Juta USD)		BALANCE of PAYMENT (Millions of USD)			
KETERANGAN	2018	2019	2020	2021	ITEMS
1 I. Transaksi Berjalan	-30.633	-30.279	-4.433	3.459	I. Current Account
2 A. Barang	-228	3.508	28.301	43.806	A. Goods
3 - Ekspor, fob	180.725	168.455	163.402	232.835	- Exports, fob
4 - Impor, fob	-180.953	-164.948	-135.101	-189.029	- Imports, fob
5 1. Barang Dagangan Umum	-219	1.047	24.568	44.839	1. General Merchandise
6 - Ekspor	178.703	164.911	157.860	231.316	- Exports
7 - Impor	-178.922	-163.264	-133.292	-186.477	- Imports
8 a. Nonmigas	11.186	11.965	29.954	57.804	a. Non-Oil and Gas
9 - Ekspor	161.089	152.930	146.380	218.116	- Exports
10 - Impor	-149.903	-140.964	-119.426	-160.311	- Imports
11 b. Migas	-11.405	-10.319	-5.386	-12.965	b. Oil and Gas
12 - Ekspor	17.814	11.981	8.480	13.201	- Exports
13 - Impor	-29.019	-22.300	-13.867	-26.166	- Imports
14 2. Barang Lainnya	-9	1.861	3.734	-1.033	2. Other Goods
15 - Ekspor	2.022	3.544	5.542	1.519	- Exports
16 - Impor	-2.032	-1.683	-1.808	-2.552	- Imports
17 B. Jasa - jasa	-6.485	-7.641	-9.755	-14.651	B. Services
18 - Ekspor	31.207	31.642	15.016	14.035	- Exports
19 - Impor	-37.692	-39.282	-24.771	-28.686	- Imports
20 C. Pendapatan Primer	-30.815	-33.775	-28.911	-31.961	C. Primary Income
21 - Penerimaan	9.302	7.373	5.222	6.739	- Receipts
22 - Pembayaran	-40.117	-41.147	-34.133	-38.699	- Payments
23 D. Pendapatan Sekunder	6.895	7.629	5.932	6.264	D. Secondary Income
24 - Penerimaan	12.220	12.677	10.624	10.804	- Receipts
25 - Pembayaran	-5.325	-5.048	-4.692	-4.540	- Payments
26 II. Transaksi Modal	97	39	37	80	II. Capital Account
27 - Penerimaan	97	39	37	80	- Receipts
28 - Pembayaran	-	-	-	-	- Payments
29 III. Transaksi Finansial ¹	25.122	36.564	7.884	12.147	III. Financial Account ¹
30 - Aset	-19.186	-15.340	-16.831	-14.150	- Assets
31 - Kewajiban	44.308	51.903	24.715	26.297	- Liabilities
32 1. Investasi Langsung	12.511	20.531	14.142	17.106	1. Direct Investment
33 a. Aset	-6.399	-4.462	-5.033	-4.061	a. Assets
34 b. Kewajiban	18.910	24.994	19.175	21.167	b. Liabilities
35 2. Investasi Portofolio	9.312	21.990	3.369	5.072	2. Portfolio Investment
36 a. Aset	-5.171	410	-1.199	-1.778	a. Assets
37 b. Kewajiban	14.483	21.581	4.567	6.849	b. Liabilities
38 - Sektor publik	9.504	14.973	1.424	-616	- Public Sector
39 - Sektor swasta	4.980	6.608	3.144	7.465	- Private Sector
40 3. Derivatif Finansial	34	186	18	333	3. Financial Derivatives
41 4. Investasi Lainnya	3.266	-6.144	-9.645	-10.364	4. Other Investment
42 a. Aset	-8.233	-12.203	-11.909	-9.788	a. Assets
43 b. Kewajiban	11.499	6.059	2.264	-576	b. Liabilities
44 - Sektor publik	-983	-2.555	1.989	4.933	- Public Sector
45 - Sektor swasta	12.482	8.614	274	-5.509	- Private Sector
46 IV. Total (I + II + III)	-5.414	6.324	3.488	15.685	IV. Total (I + II + III)
47 V. Selisih Perhitungan Bersih	-1.717	-1.648	-891	-2.225	V. Net Error and Omissions
48 VI. Neraca Keseluruhan (IV + V)	-7.131	4.676	2.597	13.461	VI. Overall Balance (IV + V)
49 VII. Cadangan Devisa dan yang terkait ²	7.131	-4.676	-2.597	-13.461	VII. Reserves and Related Items ²
50 A. Transaksi Cadangan Devisa	7.131	-4.676	-2.597	-13.461	A. Reserve Asset Transactions
51 B. Kredit dan Pinjaman IMF	-	-	-	-	B. Credit and Loans with IMF
52 C. Exceptional Financing	-	-	-	-	C. Exceptional Financing
53 Memorandum:					Memorandum:
54 - Posisi Cadangan Devisa	120.054	129.183	135.807	144.905	- Reserve Assets Position
55 Dalam Bulan Impor dan Pembayaran Utang Luar Negeri Pemerintah	6,43	7,32	9,76	7,76	In Months of Imports & Official Debt Repayment
56 - Transaksi Berjalan (% PDB)	-2,64	-2,71	-0,42	0,29	- Current Account (% GDP)
57 - Rasio Pembayaran Utang (%)	-	-	-	-	- Debt Service Ratio (%)
58 a.1. Rasio Pembayaran Utang Pemerintah & Otoritas Moneter (%)	-	-	-	-	o/w Government & Monetary Authority DSR (%)

Catatan:

1] Berdasarkan BPM6, namun penggunaan tanda "+" dan "-" mengikuti BPM5
2] Tidak termasuk cadangan devisa dan yang terkait
3] Negatif berarti surplus dan positif berarti defisit

Notes:

1] Based on BPM6, but use of the signs "+" and "-" is in accordance with BPM5
2] Excludes reserves and related items
3] Negative represents surplus and positive represents deficit

Sumber: Bank Indonesia (2022)

Secara umum, neraca pembayaran dikelompokkan ke dalam transaksi berjalan (*current account*), transaksi modal (*capital account*), transaksi finansial (*financial account*), dan neraca keseluruhan (*overall balance*).

1. Transaksi Berjalan (*Current Account*)

Transaksi berjalan terdiri atas ekspor dan impor barang, jasa, pendapatan primer, serta pendapatan sekunder. Pertama, transaksi barang mencakup transaksi ekspor dan impor barang dagangan umum (*general merchandise*), emas nonmoneter (*nonmonetary gold*), dan barang (logistik/bahan bakar) yang dibeli moda transportasi di pelabuhan/bandara (*goods procured in ports by carriers*). Transaksi barang sering disebut dengan istilah neraca perdagangan (*trade balance*). Jika ekspor barang lebih besar dari impor barang, disebut dengan surplus neraca perdagangan. Sebaliknya, jika impor lebih besar dari ekspor, disebut dengan defisit neraca perdagangan.

Kedua, transaksi jasa terdiri atas ekspor dan impor jasa manufaktur (*manufacturing services*), jasa pemeliharaan dan perbaikan (*maintenance and repair services*), jasa transportasi (*transportation*), jasa perjalanan (*travel*), jasa konstruksi (*construction services*), jasa asuransi dan dana pensiun (*insurance and pension services*), jasa keuangan (*financial services*), biaya penggunaan kekayaan intelektual (*charges for the use of intellectual property*), jasa telekomunikasi, komputer, dan informasi (*telecommunications, computer, and information services*), jasa bisnis (*other business services*), jasa personal, kebudayaan, dan rekreasi (*personal, cultural, and recreational services*) dan jasa pemerintah (*government goods and services*).

Ketiga, transaksi pendapatan primer (*primary income*) terdiri atas transaksi penerimaan dan pembayaran kompensasi tenaga kerja (*compensation of employees*) dan pendapatan investasi (*investment income*) dari investasi langsung (*direct investment*), investasi

portofolio (*portfolio investment*), dan investasi lainnya (*other investment*).

Keempat, transaksi pendapatan sekunder (*secondary investment*) terdiri atas penerimaan dan pembayaran transfer berjalan oleh sektor pemerintah (*government*) dan sektor lainnya (*other sectors*). Transaksi ini juga mencatat transfer dari tenaga kerja (*workers' remittances*).

2. Transaksi Modal (*Capital Account*)

Transaksi modal berisi transaksi transfer modal (*capital transfer*). Transfer modal terdiri atas transfer *in kind* yaitu transfer kepemilikan aktiva tetap (misalnya, hibah investasi) atau pengampunan (*forgiveness*) atas kewajiban yang diberikan kreditur tanpa kompensasi berdasarkan persetujuan kedua belah pihak, dan transfer tunai yang berkaitan dengan akuisisi/penjualan aktiva tetap oleh salah satu atau kedua pihak yang bertransaksi.

3. Transaksi Finansial (*Financial Account*)

Transaksi finansial terdiri dari transaksi dalam rangka investasi langsung (*direct investment*), investasi portofolio (*portfolio investment*), derivatif finansial (*financial derivatives*), dan investasi lainnya (*other investment*). Keempat komponen ini secara lebih detil dijelaskan sebagai berikut:

Pertama, investasi langsung di dalam neraca pembayaran disajikan berdasarkan prinsip aset dan kewajiban (*assets and liabilities principle*). Di sisi aset, investasi langsung adalah investasi penduduk Indonesia di luar negeri di luar negeri dalam bentuk modal ekuitas (*equity capital*) dengan kepemilikan saham minimal 10 persen dan dalam bentuk instrumen utang (*debt instruments*) kepada pihak

terkait bukan penduduk (dapat berupa perusahaan induk, perusahaan anak, dan perusahaan dalam satu grup). Di sisi kewajiban, investasi langsung adalah investasi bukan penduduk pada perusahaan di Indonesia dalam bentuk ekuitas (*equity capital*) dengan kepemilikan saham minimal 10 persen dan dalam bentuk instrumen utang (*debt instruments*). Yang digolongkan sebagai modal ekuitas (*equity and investment fund shares*) adalah kepemilikan saham (*shares*) dan laba yang ditanamkan kembali (*reinvested earnings*), sedangkan yang digolongkan dalam instrumen utang (*debt instruments*) adalah surat-surat berharga, pinjaman, dan tagihan kewajiban lainnya.

Kedua, investasi portofolio. Di sisi aset, investasi portofolio merupakan transaksi akuisisi yang dilakukan oleh penduduk terhadap surat-surat berharga (berbentuk saham atau surat utang jangka panjang maupun pendek) yang diterbitkan bukan penduduk. Sementara itu di sisi kewajiban, investasi portofolio merupakan transaksi akuisisi yang dilakukan oleh bukan penduduk terhadap surat-surat berharga yang diterbitkan penduduk.

Ketiga, derivatif finansial. Komponen ini dikaitkan dengan instrumen finansial tertentu, indikator atau komoditas. Melalui instrumen finansial ini, risiko finansial tertentu (misalnya risiko suku bunga dan nilai tukar) dapat diperdagangkan di pasar finansial. Transaksi derivatif yang dicatat hanya mencakup sektor bank.

Keempat, investasi lainnya. Di sisi aset, investasi lainnya didefinisikan sebagai transaksi pemberian pinjaman dan tagihan lainnya pada bukan penduduk. Di sisi kewajiban, investasi lainnya adalah transaksi penerimaan pinjaman dan kewajiban lainnya kepada

bukan penduduk, termasuk alokasi SDR (*Special Drawing Rights* dari IMF).

Cadangan devisa dan yang terkait/*reserves and related items* (VII) dalam Tabel... adalah transaksi penerimaan dan pengeluaran yang dilakukan oleh bank sentral dalam contoh ini Bank Indonesia) dan pemerintah terkait cadangan devisa resmi Indonesia. Jika cadangan devisa nilainya positif berarti defisit. Sebaliknya, jika nilainya negatif berarti surplus. Cadangan devisa jumlahnya mengimbangi jumlah neraca keseluruhan/*overall balance* (VI) yang merupakan penjumlahan transaksi berjalan (I), transaksi modal (II), transaksi finansial (III), dan selisih perhitungan/*net error and omissions* (V). Selisih perhitungan dihitung antara lain dengan melakukan pengecekan silang berbagai entri pada pos transaksi berjalan, modal, dan finansial.

Komponen dalam neraca pembayaran yang sering digunakan dalam analisis adalah neraca perdagangan (*trade balance*) yang merupakan selisih antara ekspor dikurangi impor barang, transaksi berjalan (*current account*) yang merupakan penjumlahan neraca perdagangan, pendapatan bersih jasa-jasa, dan transfer bersih pendapatan primer dan sekunder, neraca keseluruhan (*overall balance*) yang merupakan penjumlahan transaksi berjalan, transaksi modal, dan transaksi finansial.

Studi Kasus: Perkembangan Neraca Pembayaran Indonesia 2018 - 2021

Bagian ini membahas secara spesifik contoh neraca pembayaran Indonesia 2018 – 2019 seperti terlihat pada Tabel 1. Perlu menjadi perhatian dalam analisis bahwa pada akhir tahun 2019 perekonomian dunia mengalami dampak dari pandemi Covid-19, termasuk Indonesia. Oleh

karenanya, mulai tahun tersebut dan setelahnya dampak tersebut dapat tercermin dalam beberapa indikator yang antara lain berkaitan dengan neraca pembayaran.

Dilihat dari neraca transaksi berjalan, selama periode pengamatan, rata-rata pada tahun 2018 – 2020, neraca transaksi berjalan mengalami defisit. Defisit transaksi berjalan terutama bersumber dari komponen jasa-jasa dan pendapatan primer. Sementara itu neraca perdagangan barang dan pendapatan sekunder mengalami surplus. Defisit transaksi berjalan mengalami penurunan pada tahun 2020, pada saat pandemi Covid-19. Rasio defisit transaksi berjalan terhadap PDB, terlihat pada bars 56 Tabel, lebih dari 2 persen terhadap PDB pada tahun 2018 dan 2019, dan 0,42 persen terhadap PDB pada tahun 2020. Transaksi berjalan mengalami surplus pada tahun 2021, yaitu sebesar 0,29 persen terhadap PDB. Surplus transaksi berjalan pada tahun 2021 ini bersumber dari surplusnya komponen barang dan pendapatan sekunder. Dari komponen barang, kenaikan surplus berasal dari naiknya ekspor barang dibanding impor barang.

Transaksi modal dan dan finansial pada tahun 2018 – 2021 konsisten positif. Pada tahun 2020, khususnya pada transaksi finansial, surplus transaksi finansial mengalami penurunan dibanding dua tahun sebelumnya, namun kemudian meningkat lagi pada tahun 2021.

Neraca keseluruhan pada tahun 2018 menunjukkan defisit US \$ 7,1 milyar, sementara pada tahun 2019 sampai dengan 2021 positif. Tahun 2021 neraca keseluruhan surplus US \$ 13,5 milyar. Posisi cadangan devisa sepanjang periode 2018 sampai dengan 2021 terlihat mengalami peningkatan. Pada tahun 2021 cadangan devisa Indonesia berada US \$ 145 milyar, atau setara dengan 7,8 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri.

Daftar Pustaka

- Bank Indonesia. (2022). *Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia* (Juli 2022 ed.): Bank Indonesia.
- Gandolfo, G. (2016). *International Finance and Open-Economy Macroeconomics* Berlin Heidelberg, Germany: Springer Nature.
- International Monetary Fund. (2009). *Balance of Payments and International Investment Position Manual (BPM6)* (Sixth ed.). Washington, D.C., USA.
- Rofiyandi, Y. M. (2022). Pengertian Neraca Pembayaran, Fungsi, dan Cara Penghitungannya. *Ekonopedia*.

Profil Penulis

Bernadetta Dwi Suatmi, S.E., MPP., Ph.D.



Ketertarikan penulis terhadap ilmu ekonomi dimulai sejak penulis diterima di Fakultas Ekonomika dan Bisnis, program studi Ilmu Ekonomi, Universitas Gadjah Mada pada tahun 1994. Lulus pada tahun 1999, penulis selanjutnya bekerja di Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie, Jakarta. Penulis kemudian melanjutkan studi S2 ke National Graduate Institute for Policy Studies (GRIPS), Tokyo, Jepang dan mengambil program studi Public Policy, pada tahun 2000. Tahun 2011 penulis melanjutkan studi S3 dengan mengambil konsentrasi ekonomi industri di School of Economics dan Finance, Curtin University, Perth, Australia.

Sebagai pengajar di Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie, Jakarta penulis mengajar Ekonomi Mikro, Ekonomi Makro, Kebijakan Ekonomi, Perekonomian Indonesia, dan Analisis Industri dan Dinamika Persaingan. Selama mengajar penulis juga pernah beberapa kali menerbitkan secara rutin buku mengenai perkembangan perekonomian Indonesia dan prospek ekonomi Indonesia. Sampai saat ini penulis rutin meneliti perkembangan ekonomi industri terutama yang berkaitan dengan produktivitas sektor industri dan kaitannya dengan kebijakan perdagangan internasional dan industri di Indonesia. Penulis memiliki ketertarikan pada bidang ekonometri, ekonomi industri, ekonomi internasional, dan ekonomi pembangunan.

Email: bdsuatmi@gmail.com

MODAL DAN PERDAGANGAN INTERNASIONAL

Dely Indah Sari, S.T., M.B.A.

Institut Teknologi Batam

Pendahuluan

Pada saat ini keadaan perekonomian dunia sudah sangat mengglobalisasi dimana setiap negara sudah lebih mengutamakan kepada konektivitas dan integrasi dengan negara lain dalam aktivitas kegiatan dalam berbagai macam bidang seperti bidang ekonomi, politik dan sosial. Pada kenyataannya perusahaan multinasional akan mendominasi lanskap perusahaan, dimana pada perusahaan multinasional modal akan menjadi sesuatu hal yang pada proses investigasi dan analisis yang akan mengarah kepada keputusan keuangan perusahaan. Dengan adanya modal, perusahaan dapat membuat suatu langkah strategis dan merumuskan keputusan untuk tujuan jangka panjang pada masa mendatang. Modal menjadi bagian yang tidak dapat di lewatkan sehingga diperlukan dalam melaksanakan suatu proyek. Modal akan menjadi bagian sangat penting untuk proses menganalisis peluang dari investasi modal dan memutuskan proyek yang akan dilakukan.

Modal dalam perdagangan internasional lebih kompleks jika dibandingkan dengan perdagangan secara nasional oleh karena itu perusahaan harus memperhitungkan dengan matang.

Pemenuhan modal menjadi aspek yang penting bagi suatu negara agar dapat mengukur perekonomian suatu negara, melalui modal kerja inilah akan membuka peluang investasi kearah terbukanya transaksi-transaksi dalam penentuan kebijakan pemerintah, sehingga ada peran warga negara dan pelaku usaha dalam melaksanakan perdagangan internasional baik pemerintah, pengusaha dan pelaku ekonomi.

Pengertian Modal dan Perdagangan Internasional

Perdagangan adalah proses tukar menukar berdasarkan pada kehendak sukarela dari kedua belah pihak, tidak ada paksaan satu dengan yang lainnya. Perdagangan dapat timbul apabila salah satu pihak atau kedua belah pihak melihat adanya manfaat atau keuntungan yang diperoleh dari perdagangan tersebut.

Modal internasional merupakan investasi internasional dalam jangka pendek (*short term assets*) atau investasi dalam harta lancar (*current asset*). Dimana pada jangka pendek (*short term assets*) terdapat upaya negara untuk melakukan penyesuaian keuangan terhadap perubahan dalam jangka pendek, negara harus memberi tanggapan yang cepat dan efektif. Manajemen modal internasional yaitu bagaimana mengelola harta lancar selalu lebih besar daripada hutang lancar. J. Fed Weston dan Tomas E. Copeland memberikan pengertian modal kerja "*working capital is defined as current assets minus current liabilities thus working capital represent the firm's investment in cash, marketable securities account receivable, and inventoris less the current liabilities used to finance the current assets.*"

Berikut ini adalah faktor-faktor yang perlu diperhitungkan dalam modal perdagangan internasional:

1. **Investasi awal:** Investasi awal yang tidak hanya berkaitan dengan modal yang dibutuhkan juga modal memulai proyek tetapi juga modal kerja dari waktu ke waktu. Modal kerja dibutuhkan untuk untuk membiayai persediaan, upah dan barang-barang serupa sampai proyek mulai menghasilkan pendapatan.
2. **Permintaan konsumen:** Peramalan permintaan konsumen untuk produk yang dihasilkan oleh suatu perusahaan menjadi sangat diperlukan untuk memperkirakan arus kas masa depan, karena akan adanya produk yang bersaing maka permintaan konsumen harus dapat diramalkan kedepannya.
3. **Harga:** Pendapatan yang dihasilkan dari perdagangan internasional selama masa pakainya tergantung pada volume penjualan dan harga jual dari suatu barang tersebut. Harga setiap tahun selama masa proyek dapat diperkirakan dalam kaitannya dengan inflasi di negara yang menjadi perdagangan internasional. Keputusan akan dibuat apakah harga akan bergerak seiring dengan tingkat implasi atau harga akan bergerak lebih cepat atau lebih lambat.
4. **Biaya variable:** Biaya variable bergantung kepada unit faktor produksi yang digunakan seperti tenaga kerja, dan biaya perunit seperti tingkat upah perjam. Biaya perunit terkait erat dengan tingkat inplasi sedangkan jumlah unit yang digunakan bergantung pada produksi
5. **Biaya tetap:** Biaya tetap lebih mudah diperkirakan daripada biaya variable karena tidak tergantung pada permintaan konsumen.

6. Usia Proyek: Terjadinya prediksi untuk usia proyek karena adanya penentuan bahwa proyek tersebut mudah di tentukan atau kesulitan di tentukan. Terdapat beberapa kasus yang usia proyek sudah ditentukan sebelumnya dengan pernyataan bahwa kapan proyek tersebut dilikuidasi atau proyek akan tetap dijalankan selama proyek tersebut menguntungkan.
7. Nilai sisa: Nilai sisa akan menjadi sulit diramalkan karena akan bergantung pada keberhasilan proyek yang disertai dengan resiko politik dari suatu negara sebagai tuan rumah.
8. Pembatasan pengiriman modal terkait dengan resiko politik: Faktor ini menjadi penting adanya karena akan mempengaruhi arus kas yang diterima untuk dapat menghitung NPV.
9. Hukum Perpajakan: Nilai tukar akan menjadi sulit untuk diramalkan terutama pada mata uang yang tidak diperdagangkan secara aktif
10. Tingkat diskonto: merupakan tingkat pengembalian yang disyaratkan pada proyek. Jika tingkat diskonto nominal yaitu tidak sesuai dengan inflasi maka konsistensi mengharuskan arus kas diestimasi

Konsep Modal Internasional

Menurut Bambang Riyanto (1995) mengemukakan bahwa modal internasional dapat dibagi menjadi 3 konsep:

1. Konsep kuantitatif: keseluruhan jumlah modal dapat Kembali dalam waktu relative singkat (*gross working capital*).
2. Konsep kualitatif: modal yang dapat digunakan untuk dapat membiayai perusahaan tanpa menunggu likuiditas (*net working capital*)

3. Konsep Fungsional: menitik beratkan pada fungsi modal dalam menghasilkan pendapatan (*income*) dari suatu negara

Berikut ini adalah contoh konsep modal:

Tabel 1 Aktiva

Aktiva Lancar	
Kas	Rp. 50.000.000
Efek	Rp. 120.000.000
Piutang Dagang	Rp. 30.000.000
Persediaan Barang	Rp. 115.000.000
Total Aktiva Lancar	
Aktiva tetap	Rp. 250.000.000
Tanah	Rp. 650.000.000
Gedung	Rp. 175.000.000
Mesin	Rp. 135.000.000
Kendaraan	Rp. 110.000.000
Total Aktiva Tetap	Rp.1.320.000.000

Keterangan:

1. Penyusutan setiap tahun sebesar 10% untuk Gedung, mesin dan kendaraan
2. Penyusutan secara kredit dengan profit margin sebesar 30%

Dari data diatas dapat dihitung besarnya modal berdasarkan pada konsep fungsional:

Tabel 2 Modal

1. Modal Kerja (working Capital)	
Kas	40.000.000
Piutang Dagang (70%)	
Persediaan barang	150.000.000
Penyusutan gedung	270.000.000
Penyusutan mesin	13.000.000
Penyusutan kendaraan	18.000.000
Total Modal Kerja	491.000.000
2. Modal kerja potensial (potensial working capital)	
Efek	95.000.000
Profit margin (30%)	28.500.000
Total modal kerja potensial	123.000.000
3. Bukan modal kerja (nonworking capital)	
Tanah	650.000.000
Gedung	175.000.000
Mesin	135.000.000
Kendaraan	110.000.000
Total Bukan Modal Kerja	1.070.000

Jenis Modal Internasional

Menurut Bambang Riyanto dan WB. Tylor (1995) modal dapat digolongkan kedalam beberapa jenis yaitu:

1. Modal internasional permanen (*permanen working capital*) yaitu modal yang ada pada suatu negara untuk dapat menjalannya fungsinya, yang terdiri dari:
 - a. Modal primer (*primary working capital*) merupakan sejumlah modal minimum yang harus ada pada negara untuk menjaga keberlangsungan usahanya
 - b. Modal normal (*normal working capital*) modal yang dibutuhkan untuk untuk penyelenggaraan kegiatan menggunakan proses produksi normal
2. Modal variable (*variable working capital*) yaitu modal kerja jumlahnya berubah sesuai dengan adanya perubahan keadaan. Modal kerja terdiri dari
 - a. Modal musiman (*seasonal working capital*) modal yang jumlahnya berubah yang disebabkan oleh fluktuasi musim
 - b. Modal siklis (*cyclical working capital*) modal yang jumlahnya berubah disebabkan oleh fluktuasi kongjungtur
 - c. Modal kerja darurat (*emergency working capital*) modal yang jumlahnya berubah disebabkan oleh keadaan darurat seperti bencana alam

Metode Perputaran Modal

Perputaran modal dapat dihitung dengan cara menghitung perputaran elemen pembentuk modal seperti perputaran kas, perputaran piutang dan perputaran persediaan dengan data dibawah ini:

sangat besar pada modal yang tertanam sehingga akan melebihi kebutuhan dan akan terjadi idle fund sebaliknya apabila terjadi kekurangan modal maka negara akan tidak mampu dalam memenuhi permintaan seperti membeli bahan mentah, membayar gaji pegawai dan lain sebagainya

Berikut ini apabila terjadi kelebihan modal dalam suatu perusahaan yaitu:

1. Modal dapat dipinjam dari bank sehingga perusahaan dapat mengalami kerugian dalam membayar bunga
2. Terdapatnya kesan bahwa ketidakmampuan manajemen untuk mengelola modal secara efisien
3. Kelebihan atas modal memberikan dampak kemampuan dalam memperoleh laba menurun dikarenakan faktor lambatnya perputaran dana perusahaan

Apabila modal cukup akan memberikan dampak keuntungan bagi perusahaan:

1. Dapat terealisasinya proses perencanaan dan pengawasan terhadap rencana keuangan jangka pendek
2. Dapat melindungi terjadinya krisis keuangan untuk dapat membenahi terkait modal yang diperlukan
3. Dapat menilai kecepatan perputaran modal secara keseluruhan
4. Memenuhi kewajiban jangka pendek sesuai dengan tanggal jatuh tempo
5. Memperoleh efisiensi yang baik dalam modal

Analisis Modal Perdagangan Internasional

Perusahaan akan menyusun daftar list investasi yang memiliki prospek yang dapat memaksimalkan nilai dari perusahaan, dalam pemilihan ini membutuhkan berbagai aturan dan kriteria keputusan yang memungkinkan untuk menerima investasi tersebut ataupun menolaknya.

1. Investasi: jika dilihat dari sudut pandang pemberi modal/investor termasuk pada bidang keuangan yang berhubungan dengan pengambilan keputusan dalam pendanaan perusahaan. Jenis-jenis investasi yang digolongkan kedalam asal usul dari investasi yaitu investasi penggantian, investasi penambahan kapasitas dan investasi penambahan rodud baru.
2. Studi Kelayakan Investasi adalah penelitian tentang kelayakan suatu investasi, dimana terlihat akan kebutuhan modal yang besar sehingga dalam jangka waktu yang panjang maka studi kelayakan investasi secara cermat dan tepat untuk menghindari resiko kerugian investasi di masa yang akan datang dan dapat dijadikan pedoman dalam mengambil keputusan apakah investasi berjalan dengan sesuai dengan yang direncanakan atau tidak (Natasasmita *et al.*, 2018) .
 - a. Net Present Value (NPV)

Net Present Value (NPV) adalah nilai sekarang dari seluruh aliran kas mulai sekarang sampai dengan akhir proyek. Proyek diterima apabila $NPV > 0$ atau NPV yang paling besar (Purnatiyo, 2014) . Kelebihan NPV adalah perhitungan nilai uang karena faktor waktu sehingga lebih realistis terhadap perubahan harga, memperhitungkan arus kas selama usia ekonomis investasi dan memperhitungkan adanya nilai sisa investasi.

$$NPV = -IO + \sum_{t=0}^n \frac{CFt}{(1+k)^t} + \frac{SVn}{(1+k)^n} \dots \dots \dots (1)$$

Dimana:

IO = initial outlay (investasi awal)

CFt = Cash flow in period t (kas masuk bersih pada tahun 1 sampai n)

SVn = salvage value (nilai residua atau nilai sisa)

k = required rate of return on the project (suku bunga)

n = number of period (usia investasi)

At = Cashflow w pada periode t

n = periode terakhir cashflow diharapkan

Kriteria seleksi NPV:

- 1) Jika NPV > 0 positif maka investasi dinyatakan layak, diproyeksikan dapat menghasilkan keuntungan bagi perusahaan sehingga investasi dapat dilanjutkan (feasible)
- 2) Jika NPV = 0 maka investasi yang dijalankan diproyeksikan tidak mendatangkan keuntungan maupun kerugian bagi perusahaan
- 3) Jika NPV < 0 maka investasi yang dijalankan diproyeksikan akan mendatangkan kerugian bagi perusahaan (unfeasible)

b. Internal Rate Return (IRR)

Internal Rate Return (IRR) adalah metode yang digunakan untuk menghitung tingkat bunga yang

menyatakan nilai investasi saat ini dengan nilai sekarang berupa penerimaan kas bersih di masa mendatang.

$$IRR = RR + \frac{NPV_{rr}}{TVP_{rr} + TVP_{rt}} \times (rt - rr) \dots \dots \dots (3)$$

Dimana:

rr = Tingkat discount rate (r) lebih rendah

rt = Tingkat discount rate (r) lebih tinggi

TPV = Total Present Value

NPV = Net Present Value

Kriteria seleksi Internal Rate Return (IRR)

- 1) Jika $IRR >$ tingkat bunga yang disyaratkan, maka proyeksi investasi dinyatakan layak
- 2) Jika $IRR <$ tingkat bunga yang disyaratkan, maka proyeksi investasi dinyatakan tidak layak

Studi kasus Modal dalam Perdagangan Internasional

Perusahaan XYZ yang berbasis di Indonesia ingin memiliki perusahaan di AS yang akan memproduksi pakaian jadiberikut ini adalah data yang diperoleh sebagai tujuan analisis

1. Investasi awal berjumlah \$5,9 juta berdasarkan pada kurs berjalan Rp.15.000 perdolar
2. Expansi bisnis ini diperkirakan akan berjalan 9 tahun
3. Estimasi keuntungan menghasilkan \$5 juta pertahun
4. Pemerintah AS memajaki dengan tarif 20%
5. Required of return dari proyek baru estimasinya 12% dan 18%

Tabel 4 Data Perhitungan Total Biaya Pengeluaran Variable

Tahun	Biaya Material Langsung	Biaya Maintenance	Biaya Listrik	Biaya Tenaga Kerja	Total Biaya Pengeluaran
1	289350025	12365100	17650199	48566135	367931459
2	295269175	12765128	19851325	50288170	378173798
3	300565129	13251657	20315665	53650290	387782741
4	302985277	15321611	22658380	55791320	396756588
5	307122355	16395712	23973581	57921580	405413228
6	338798120	18456129	25669273	58266251	441189773
7	367851512	19128355	27392365	59321655	473693887
8	392756321	20657135	28165250	61251351	502830057
9	402166175	21256451	29277169	62351299	515051094

Tabel 5 Proyeksi Laba Rugi (dalam Rp)

Tahun	1	2	3	4	5	6	7	8	9
	Pendapatan								
Total Pendapatan	1049578 000	1125280 000	1342165 122	1391250 180	1421135 000	1478140 350	1495120 155	1512312 756	1560128 175
PPn 10%	1049578 00	1125280 00	1342165 12	1391250 18	1421135 00	1478140 35	1495120 16	1512312 76	1560128 18
	9446202 00	1012752 000	1207948 610	1252125 162	1279021 500	1330326 315	1345608 140	1361081 480	1404115 358
	Biaya Pengeluaran								
Total Pengeluaran	3679314 59	3781737 98	3877827 41	3967565 88	4054132 28	4411897 73	4736938 87	5028300 57	5150510 94
Perkiraan Laba sebelum Pajak	4967568 75	5068500 95	5276860 00	5398057 80	5423902 01	5567950 06	5589765 21	5678125 40	5768506 87
PPN 30%	1490270 63	1520550 29	1583058 00	1619417 34	1627170 60	1670385 02	1676929 56	1703437 62	1730552 06
Lab Bersih	3477298 13	3547950 67	3693802 00	3778640 46	3796731 41	3897565 04	3912835 65	3974687 78	4037954 81

Tabel 6 Tabel Aliran Kas (dalam Rp)

Aliran Kas (Cash flow)		1	2	3	4	5	6	7	8	9
Investment	595080270									
Lab Setelah Pajak	0	347729 813	354795 067	369380 200	377864 046	379673 141	389756 504	391283 565	397468 778	403795 5481
Depresiasi (Metode SL)	0	781736 85	781736 85	781736 85	781736 85	781736 85	781736 85	781736 85	781736 85	781736 85
Total Kas Masuk	0	425903 498	432968 752	447553 885	456037 731	457846 826	467930 189	469457 250	475642 463	411612 9166
Kas Keluar	595080270	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Arus Kas Bersih	-	425903 498	432968 752	447553 885	456037 731	457846 826	467930 189	469457 250	475642 463	411612 9166

Tabel 7 Net Present Value

Tahun	Net Cash Flow	Faktor PV	PV
1	347729813	0,833	289658934
2	354795067	0,694	246227776,5
3	369380200	0,579	213871135,8
4	377864046	0,482	182130470,2
5	379673141	0,402	152628602,7
6	389756504	0,345	134465993,9
7	391283565	0,279	109168114,6
8	397468778	0,232	92212756,5
9	403795481	0,193	77932527,83
		NPV	1306557233

Dari hasil diatas dapat diketahui bahwa NPV sebesar 1306557233 atau $NPV > 0$ atau bernilai positif. Dengan hasil perhitungan tersebut maka investasi layak untuk dilanjutkan

Tabel 8 Internal Rate of return 12% dan 18%

Tahun	Cash Out	Cash In		Net Cash Flow (NCF)	Discount Cash Flow	
		Nett Profit	Depresiation		12%	18%
1	367931459			(367931459)	746001987,5	708069683
2	378173798	1125280000	78173685	835522226	830807564,6	748466683
3	387782741	1342165122	78173685	1042165009	769890787,3	658320181
4	396756588	1391250180	78173685	1081641124	700691790	568684106
5	405413228	1421135000	78173685	1102552097	653052026,2	503069350
6	441189773	1478140350	78173685	1150900807	512106386,4	419367052
7	473693887	1495120155	78173685	1132104067	505180235,5	350589140
8	502830057	1512312756	78173685	1116792554	458598017,1	302078833
9	367931459	1560128175	78173685	1135471803	746001987,5	708069683
					5176328795	4258645028

Dari perhitungan IRR yang paling mendekati $NPV = 0$ adalah IRR sebesar 13% lebih besar dari DF yang telah ditentukan yaitu sebesar 10% maka berdasarkan IRR tersebut maka investasi ini layak untuk dilanjutkan.

Daftar Pustaka

- Widyawati, R. F. (2017). DAMPAK KETERBUKAAN PERDAGANGAN INTERNASIONAL, MODAL MANUSIA, DAN ALIRAN MODAL TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI NEGARA ASEAN-5, 1993-2013. *Equilibrium: Jurnal Ekonomi-Manajemen-Akuntansi*, 58-70.
- Gumanti, T. A. Pengantar Manajemen Keuangan Internasional.
- Pangestuti, D. C. (2020). *Manajemen Keuangan Internasional*. Deepublish.
- Hazrah, N., Saprudin, S., & Tobing, T. N. W. (2019). Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Likuiditas Dan Solvabilitas Terhadap Profitabilitas (Studi Kasus Pada Pt Astra Internasional Tbk. Tahun 2009-2018). *Journal of Information System, Applied, Management, Accounting and Research*, 3(4), 79-88.
- Herdana, A., Sondakh, C., Runtuwene, I. K., Merek, A. P. F. F. E., Motor, T. K. P. P. S., di Kota Tomohon, Y. M. J., ... & Biaro, K. S. T. (2015). JURNAL RISET BISNIS DAN MANAJEMEN.
- Sudana, I. M. (2019). *Manajemen keuangan teori dan praktik*. Airlangga University Press.
- Hasan, S., Elpisah, E., Sabtohadhi, J., Nurwahidah, M., Abdullah, A., & Fachrurazi, F. (2022). *MANAJEMEN KEUANGAN*. Penerbit Widina.
- Zakri, R. S., Murad, M., & Sumarya, S. (2014). Analisis Investasi Pengadaan Alat Berat Di PT. Karbindo Abesyapradhi Dengan Metode NPV dan IRR. *Bina Tambang*, 1(2), 69-84.
- Abdullah, F. (2015). Analisis kelayakan investasi aktiva tetap pembelian mesin printing pada PT Radja Digital Printing Samarinda. *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 3(2), 297-310.

- Mahastanti, L. A. (2011). Faktor-faktor yang dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi. *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*, 4(3).
- Kurnianto, A. (2020). Studi Kelayakan Proyek Pembangunan Perumahan Setu Agrapana Melalui Perhitungan PP, NPV, DAN IRR. *Jurnal Sains dan Teknologi*, 10(1), 62-67.
- Nurhayati, N., & Restiani, A. D. (2019). PERANAN NET PRESENT VALUE (NPV) DAN INTERNAL RATE OF RETUR (IRR) DALAM KEPUTUSAN INVESTASI MESIN: Present Value (NPV) And Internal Rate Of Return (IRR) Methode In Machines Investment Decisions. *Jurnal Investasi*, 5(1), 12-23.

Profil Penulis



Dely Indah Sari, S.T., M.B.A.

Penulis memiliki ketertarikan terhadap manajemen bisnis sejak menggeluti perkuliahan Manajemen Bisnis Administration ITB pada tahun 2015 - 2017 dengan konsentrasi pada bidang ilmu finance bermula pada saat mengerjakan tesis dengan berbagai studi kasus dari perusahaan sebagai bahan analisis untuk mendapatkan gelar MBA. Setelah lulus dan mendapatkan gelar MBA di tahun 2017 hijrah ke Batam dan menjadi dosen di Institut Teknologi Batam. Setelah berjalan proses waktu bahwa bidang ilmu dari rumpun bidang ilmu apapun akan bermuara pada bisnis dimana dengan bisnis dapat terlihat bahwa produk yang dihasilkan apakah memiliki value added atau tidak apabila iya maka produk akan memiliki kelayakan atau feasibility walupun kedepannya terdapat inovasi yang harus dimiliki oleh perusahaan untuk tetap sustain dalam menjalankan bisnis. Penulis memiliki ketertarikan terhadap ilmu pengetahuan sebagai ladang ibadah dengan harapan dapat menyampaikan ilmu penerahuan sehingga memiliki nilai kemanfaatan yang dapat menjadi amal jariah yang yang kemudian dapat di jadikan buku referensi, sitasi baik oleh dosen, mahasiswa, praktisi maupun seseorang yang memiliki ketertarikan dalam bidang ilmu pengetahuan.

Email Penulis: deliindah@gmail.com

PASAR KEUANGAN INTERNASIONAL

Dr. Sita Deliyana Firmialy, S.E., M.S.M.

Telkom University

Konsep Pasar Keuangan Internasional

Salah satu tujuan dalam berinvestasi adalah memaksimalkan keuntungan yang diperoleh agar dapat membantu memberikan kepastian yang lebih di masa depan akan kehidupan yang lebih mapan dan nyaman. Sebagai investor, peluang akan adanya profit lebih dari kegiatan investasi tentunya akan sangat menggairkan, dimana salah satu peluang ini akan diperoleh dari kegiatan berinvestasi di pasar keuangan.

Pasar keuangan ini adalah merupakan suatu tempat yang memungkinkan untuk memfasilitasi terjadinya transaksi keuangan antara pihak penjual dan pembeli dimana produk keuangan yang diperjualbelikan tersebut mampu dipergunakan sebagai sumber pendanaan dalam durasi waktu yang relatif panjang (lebih dari satu tahun) maupun dalam durasi waktu yang relatif singkat (kurang lebih satu tahun) dalam jumlah yang besar baik dalam mata uang rupiah serta mata uang asing.

Pasar keuangan di Indonesia baik yang menggunakan denominasi dalam Rupiah maupun mata uang asing lainnya diatur dan diawasi oleh Bank Indonesia, terutama

terkait dengan tujuan Bank Indonesia dalam mengembangkan dan melaksanakan kebijakan moneter di Indonesia. Pasar keuangan yang efisien dalam suatu negara mampu mencerminkan sinyal akan adanya keadaan ekonomi yang sehat di suatu negara, dimana kondisi ini mampu memberikan sinyal positif bagi investor dan meningkatkan peluang untuk mampu menarik dana investasi dari luar maupun dalam negeri secara lebih menjanjikan.

Berdasarkan jenis klaim yang diperdagangkannya, maka pasar keuangan dapat terbagi menjadi pasar hutang (instrumen yang diperdagangkan adalah instrumen hutang) serta pasar ekuitas / bursa saham (instrumen saham preferen dan instrumen saham biasa). Pasar penghasilan tetap memfasilitasi transaksi perdagangan jual beli untuk instrumen saham preferen dan instrumen hutang, sedangkan untuk instrumen saham biasa akan diperdagangkan di pasar saham biasa.

Berdasarkan jatuh temponya, pasar keuangan dapat dikategorikan menjadi pasar uang (*money market*) dan pasar modal (*capital market*). Pasar uang memfasilitasi terjadinya transaksi jual beli untuk instrumen hutang jangka pendek kurang dari satu tahun, sedangkan untuk instrumen hutang jangka panjang akan diperdagangkan di pasar modal. Penerbitan pertama untuk aktiva keuangan akan diperjualbelikan di pasar primer, dan untuk seterusnya akan diperdagangkan di pasar sekunder antara sesama investor.

Pasar keuangan membantu memfasilitasi terjadinya transaksi jual beli aset antara penjual dan pembeli, terutama dalam penentuan harga aktiva yang diperdagangkan. Pasar keuangan membantu memfasilitasi likuidasi suatu aset, dimana pasar keuangan ini mampu memfasilitasi para investor untuk menjual aset dan kewajibannya, serta dapat pula

membantu menurunkan biaya transaksi, dengan menekan nilai biaya informasi (seperti biaya yang dikeluarkan untuk valuasi nilai investasi aset keuangan) dan nilai biaya pencarian (seperti biaya yang dikeluarkan untuk biaya iklan dan biaya untuk mencari pembeli).

Pasar keuangan internasional memiliki kesamaan yang mendasar dengan konsep pasar keuangan secara umum, dimana pada pasar keuangan internasional ini para penjual dan pembeli dapat bertemu dan mampu melakukan transaksi jual beli untuk berbagai macam produk keuangan. Perbedaan utama yang membedakan pasar keuangan nasional dan pasar keuangan internasional adalah subyek pembeli dan penjual yang bertransaksi, dimana pada pasar keuangan internasional subyek pembeli dan penjualnya adalah negara yang melakukan transaksi jual beli untuk beraneka ragam produk keuangan tersebut.

Salah satu tujuan langsung dari bertransaksi di pasar keuangan internasional ini terutama berkaitan dengan konsep pendanaan, dimana dengan adanya pinjaman pendanaan dalam pasar keuangan internasional ini mampu memfasilitasi untuk mendapatkan pilihan pendanaan dengan tingkat suku bunga yang rendah. Manfaat bagi pemilik dana sendiri adalah dengan diberikannya pinjaman kredit di pasar keuangan internasional ini, maka akan mampu mengurangi nilai probabilitas dari terjadinya kemungkinan kebangkrutan dari para peminjam secara bersamaan, dimana dengan adanya perbedaan siklus bisnis, iklim dan kondisi perekonomian negara tersebut, maka akan diperoleh profil resiko peminjam dana yang relatif telah terdiversifikasi dan hal ini sendiri tentunya adalah merupakan keuntungan bagi pemberi dana. Jenis transaksi keuangan yang berlangsung di pasar keuangan internasional terutama ditujukan untuk produk valas

(valuta asing) yang diperjualbelikan di pasar nilai tukar internasional (*foreign exchange market*).

Pasar Modal

Pasar modal membantu memfasilitasi perusahaan untuk memperoleh pendanaan jangka panjang yang dapat digunakan untuk kegiatan operasionalisasi perusahaan. Pasar modal memiliki peranan yang penting terhadap pertumbuhan suatu negara, dimana pasar modal yang kuat mampu membantu pemerataan pendapatan kepada masyarakat, mampu meningkatkan modal perusahaan yang akan berdampak pada peningkatan kapasitas produksi perusahaan, mampu meningkatkan peluang lapangan kerja baru yang tentunya mampu meningkatkan pendapatan negara melalui peningkatan jumlah pendapatan masyarakat dan jumlah pendapatan pajak. Pasar modal terbagi menjadi pasar saham (menyediakan sarana untuk mendapatkan pembiayaan jangka panjang dengan melalui pembiayaan saham) serta pasar obligasi (menyediakan sarana untuk mendapatkan pembiayaan jangka panjang dengan melalui pembiayaan obligasi/surat hutang).

Pasar Uang

Manfaat dari pasar uang tidak hanya terbatas pada kegiatan investasi, dimana pasar uang mampu memberikan manfaat dalam pembiayaan perusahaan, pembiayaan industri, peningkatan ketahanan mandiri dari bank komersial serta membantu meningkatkan kemampuan fleksibilitas dari kebijakan moneter yang diterapkan Bank Indonesia.

Pasar uang yang sehat dan efisien mampu berkontribusi positif dalam menumbuhkan pembiayaan perdagangan suatu negara, baik perdagangan internal maupun eksternal. Pasar uang yang kuat mampu menyediakan pilihan pembiayaan yang komprehensif untuk membantu

pembiayaan jangka pendek bagi transaksi perdagangan terutama dalam volume yang besar.

Pasar uang yang sehat memberikan peluang untuk memperoleh pembiayaan baik bagi perusahaan maupun industri dengan tingkat bunga yang minimal sehingga mampu menurunkan tingkat biaya perusahaan serta meningkatkan keuntungan bagi perusahaan. Melalui pendanaan pembiayaan jangka pendek yang diterima di Pasar uang oleh perusahaan dan industri, secara tidak langsung akan berdampak pada besarnya tingkat suku bunga yang akan diperoleh perusahaan di pasar modal untuk pendanaan jangka panjang perusahaan.

Pasar uang yang kuat akan mampu mendukung terciptanya iklim kestabilan yang sehat bagi seluruh unsur utama komponen perekonomian, termasuk dalam hal ini untuk sektor perbankan yang memiliki peran utama sebagai mediator antara pihak yang membutuhkan dana dan pihak yang memiliki kelebihan dana. Peran strategis spesifik inilah yang memberikan sektor perbankan peranan utama dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi suatu negara dimana sektor perbankan yang sehat dan kuat mampu berkontribusi positif dalam meningkatkan nilai kekuatan dari negara tersebut.

Pasar Nilai Tukar Internasional (*Foreign Exchange Market*)

Pasar nilai tukar internasional memberikan fasilitas akan diadakannya transaksi pertukaran mata uang asing, terutama ditujukan bagi bank-bank komersial dimana transaksi jual beli ini akan dilakukan di pasar antar bank (*interbank market*). Berdasarkan waktu transaksinya, pasar nilai tukar internasional ini dapat dibedakan menjadi tiga kategori, yaitu: (1) pasar spot, (2) pasar berjangka dan (3) pasar futures dan pasar opsi.

Pasar spot menyediakan fasilitas untuk terjadinya transaksi pertukaran mata uang segera, dimana jenis kurs yang digunakan disebut dengan kurs tunai (*spot rate*). Kurva pergerakan nilai kurs tunai (*spot rate*) ini sendiri mampu memberikan gambaran segera akan kondisi iklim determinan faktor yang mampu mempengaruhi *future exchange rate*.

Pasar berjangka memfasilitasi terjadinya transaksi pertukaran mata uang pada waktu tertentu, dimana jenis kurs yang digunakan adalah merupakan kurs nilai tukar untuk pembelian dan penjualan mata uang pada suatu waktu tertentu yang telah ditetapkan (*forward rate*). Transaksi ini menggunakan kontrak berjangka (*contract forward*) yang ditujukan sebagai alat pemagaran resiko (*hedging*), dimana dengan kontrak ini mampu melindungi nilai mata uang dari pembayaran dimasa yang akan datang. Nilai *forward rate* yang digunakan sendiri mampu menyajikan informasi yang mampu menggambarkan ekspektasi *exchange rate* di masa depan.

Pasar *futures* (mata uang berjangka) dan pasar opsi membantu memfasilitasi terjadinya transaksi jual beli kontrak *futures* dan opsi antara penjual dan pembeli. Kontrak mata uang berjangka (*futures*) sendiri merupakan salah satu produk derivatif yang berfungsi untuk instrumen *hedging* (pemagaran resiko) dengan menyajikan kontrak yang mewajibkan pembeli untuk membeli (atau menjual) sejumlah komoditi / aset tertentu melalui transaksi keuangan yang akan dilakukan di masa yang akan datang dengan berdasarkan kepada tingkat harga tertentu dan volume standar tertentu, sesuai dengan tanggal yang tertera pada kontrak perjanjian. Kontrak *futures* memiliki kemiripan dengan kontrak *forward* akan tetapi terdapat perbedaan yang mendasar diantara keduanya, dimana bagi kontrak *futures*, transaksi dapat dilakukan langsung di area bursa, akan

tetapi bagi kontrak *forward* dapat dilakukan melalui bank komersial. Pasar *futures* pada umumnya memperdagangkan dua komoditi utama, dimana komoditi real/fisik (berupa barang pada umumnya, seperti komoditi agri, logam, dan energi) serta komoditi keuangan yang mencakup index *futures* (seperti index S&P 500 *futures*, Nasdaq100 *Futures* dan sebagainya).

Pasar opsi membantu memperjualbelikan instrumen keuangan opsi beli mata uang (*currency call option*) dan opsi jual mata uang (*currency put option*). Opsi beli mata uang memberikan jaminan hak untuk membeli suatu mata uang tertentu di bursa pada tingkat harga tertentu dan jangka waktu tertentu sesuai dengan kontrak yang telah disepakati (harga eksekusi/*exercise price/strike price*), sedangkan opsi jual mata uang membantu memberikan jaminan hak untuk menjual mata uang tertentu pada tingkat harga tertentu dan pada periode waktu tertentu di bursa sesuai dengan kontrak yang telah disepakati (*exercise price/strike price*/harga eksekusi). Opsi jual maupun opsi beli merupakan instrumen keuangan derivatif (turunan) yang memiliki manfaat dalam proses pemagaran resiko dari transaksi jual beli (*hedging*). Opsi beli maupun opsi jual memiliki sifat yang lebih fleksibel daripada kontrak *forward* karena tidak menimbulkan suatu kewajiban tertentu dan untuk keputusan terakhir akan dipergunakan atau tidak oleh pemegang opsi sepenuhnya berada di tangan pemegang kontrak opsi tersebut.

Daftar Pustaka

- Abdullah, T., dan Sintha Wahjusaputri (2018). Bank dan Lembaga Keuangan (PDF) (edisi ke-2). Jakarta: Mitra Wacana Media. hlm. 130–131.
- Affandi, H. A., Sarwani, I., MT, M., Sutiman, S. E., Sunarsi, D., MM, C., & Dian Rostikawati, S. E. PASAR MODAL Teori dan Praktik. Cipta Media Nusantara.
- Afrianty, dkk. (2020). Lembaga Keuangan Syariah (PDF). Bengkulu: CV. Zigie Utama. hlm. 77. ISBN 978-623-7558-46-0.
- Aminda, R. S., & SE, M. (2022). SISTEM KEUANGAN INTERNASIONAL. Ekonomi Internasional (Konsep dan Teori), 111.
- Darmawan, M. Manajemen Keuangan Internasional. FEBI UIN Sunan Kalijaga.
- Darmawan, M. (2022). Manajemen Keuangan Internasional, Ed 2. FEBI UIN Sunan Kalijaga.
- Dinar, M., dan Hasan, M. (2018). Pengantar Ekonomi: Teori dan Aplikasi (PDF). Makassar: CV. Nur Lina. hlm. 52–53. ISBN 978-602-51907-3-5.
- Hasan, S., Elpisah, E., Sabtohadhi, J., Nurwahidah, M., Abdullah, A., & Fachrurazi, F. (2022). MANAJEMEN KEUANGAN. Penerbit Widina.
- Pangestuti, D. (2022). Kontrak Forward sebagai Lindung Nilai Risiko Fluktuasi Nilai Tukar, Apakah Efektif?. Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi, 6(3), 2863-2874.
- Rahmany, S. (2015). Konsep Lembaga Keuangan. IQTISHADUNA: Jurnal Ilmiah Ekonomi Kita, 4(2), 144-162.
- Sari, W. I., Hasanah, U., & Novalina, A. (2020). Analisis Penerbitan Surat Utang Negara Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Melalui Inflasi Sebagai Variabel Mediasi Dalam Melawan Wabah Covid-19. JEpa, 5(1), 9-21.
- Widioatmodjo, S. (2005). Cara sehat investasi pasar modal. Elex Media Komputindo.

Profil Penulis

Dr. Sita Deliyana Firmialy, S.E., M.S.M.



Ketertarikan penulis terhadap ilmu manajemen keuangan dimulai pada tahun 2006 silam ketika penulis mulai bekerja di industri perbankan. Penulis bekerja di industri perbankan dan asuransi sampai dengan tahun 2014 hingga pada akhirnya penulis memutuskan untuk melanjutkan studi S-2 dan S-3 di School of Business and Management – Institut Teknologi Bandung (SBM-ITB). Penulis berhasil lulus dari program S-2 Master in Science of Management (MSM) Program pada tahun 2016 dan lulus dari program S-3 Doctor of Science in Management (DSM) Program pada tahun 2020. Semenjak tahun 2020, penulis mengajar di Telkom University dengan konsentrasi bidang pengajaran pada mata kuliah Financial Management, Financial Planning, Risk Management dan Financial Institutions and Technology.

Penulis memiliki kepakaran dibidang Sustainable Finance, Corporate Finance, Business Ethics in Finance, Investment Management dan Risk Management in Banking and Finance. Dan untuk mewujudkan karir sebagai dosen profesional, penulis pun aktif sebagai peneliti dibidang kepakarannya tersebut. Beberapa penelitian yang telah dilakukan didanai oleh internal perguruan tinggi dan juga Kemenristek DIKTI. Penulis merupakan penerima research grants dari Erasmus++ OptBank untuk Program Summer School for Doctoral Students di tahun 2019. Selain peneliti, penulis juga aktif menulis buku dengan harapan dapat memberikan kontribusi positif bagi bangsa dan negara yang sangat tercinta ini.

Email Penulis: sitadeliyanafirmialy@telkomuniversity.ac.id

SISTEM MONETER INTERNASIONAL

Fredy Hendry Louhenapessy, S.E., M.Si.

Universitas Pattimura

Perkembangan Sistem Moneter Internasional

Semenjak dimulainya sistem standar emas hingga abad ke 20, sistem moneter internasional telah mengalami pasang surut. Perubahan dari satu sistem yang lain diakibatkan oleh gejolak ekonomi pada saat itu. Dengan mempelajari pengalaman historis akan dapat diperoleh gambaran bagaimana timbul ketidakstabilan ekonomi serta proses penyesuaian neraca pembayaran internasional apabila terjadi ketidakseimbangan. Berikut ini dapat kita melihat masa-masa periode perkembangan sistem moneter internasional sebagai berikut ini:

1. Masa Sebelum Standar Emas

Pada zaman barter transaksi dilakukan antara barang dengan barang, misalkan ketika Inggris, Portugal dan Belanda mendarat di Indonesia pada abad ke 16, mereka mempertukarkan barang-barang yang mereka datangkan dengan orang Indonesia. Masa sebelumnya sudah terjadi perdagangan antara para pedagang Cina, Arab di Indonesia yang juga menukarkan tembikar, dupa, kemenyaan dengan bahan sandang pangan dengan barang-barang lainnya.

Setelah terjadi perkembangan zaman ke zaman, maka perdagangan internasional semakin penting serta banyak negara-negara menggunakan standar emas sebagai dasar bagi alat pembayaran internasional.

Logam digunakan sebagai standar uang terpenting dalam dunia perdagangan internasional. Nilai relatif emas dan perak satu sama lain dapat berubah tergantung kepada permintaan dan penawaran. Emas lebih sesuai digunakan sebagai alat pembayaran yang kemudian menuntun kita ke arah standar emas merupakan dasar pembayaran internasional.

2. Sistem Standar Emas Tahun 1870 - 1914

Sistem standar emas muncul pada tahun 1870 di Inggris. Pemerintah Inggris menetapkan nilai mata uangnya (pound sterling) dengan emas. Seiring dengan perkembangan industri yang terjadi dan perdagangan dunia yang semakin berkembang pada abad ke 19 di Inggris.

Kepercayaan ini diperkuat juga dengan diketemukan tambang emas di Amerika dan Afrika Utara serta lain-lain sebagainya. Dengan kejadian-kejadian ini maka, sistem standar emas merupakan suatu sistem yang dipakai oleh banyak negara semenjak tahun 1870 hingga perang dunia pertama. Keadaan ekonomi dan perdagangan yang relatif stabil selama periode tersebut merupakan faktor utama keberhasilan standar emas.

3. Sistem Selama Periode 1919 - 1944

Dengan adanya perang dunia I (pertama) antara tahun 1919 - 1923 disertai dengan terjadinya resesi ekonomi dunia pada tahun 1931 - 1934 yang oleh negara-negara Eropa dilanda hyper inflasi serta ketidakstabilan politik dan keamanan nasional, yang

mengakibatkan sistem moneter menjadi kacau balau. Kekacauan ini menimbulkan kurang kepercayaan dunia terhadap poundsterling yang masih dikaitkan dengan emas. Poundsterling semakin lama makin lemah posisinya. Dengan demikian pada tahun 1931 Inggris meninggalkan standar emas dan poundsterling jatuh nilainya yang diikuti oleh dollar USA yang kemudian dilanjutkan dengan konferensi yang menghasilkan butir-butir perjanjian Bretton Woods.

Pada perjanjian Bretton Woods tahun 1944 menghasilkan terbentuknya dana moneter internasional (*Internasional Moneter Fund*) untuk mengatur serta meletakkan dasar bagi pengaturan sistem moneter Internasional.

4. Sistem Selama Periode 1944 - 1973

Selama periode tahun 1944 – 1973 tersebut, dollar USA merupakan mata uang yang sangat penting dalam lalu lintas pembayaran internasional. Peranan dollar ini timbul sejak sehabis perang dunia ke II (kedua), dimana negara-negara Eropa sangat memerlukan dana untuk memulihkan keadaan ekonomi serta kehancuran infrastruktur negaranya. Salah satu sumber untuk membiayainya adalah negara Amerika Serikat. Hal dimaksud menyebabkan dollar USA banyak yang diminati oleh berbagai negara di dunia. Problematik inilah yang menyebabkan emas mulai bergeser pada dollar USA.

Dengan makin pentingnya fungsi mata uang dollar USA, maka setiap negara anggota menetapkan perbandingan mata uangnya terhadap dollar, yang kemudian jika perlu dapat ditukarkan dengan emas dengan perbandingan dollar emas tertentu. Sebagai contoh poundsterling ditetapkan nilainya terhadap dollar, yaitu 1 Pound = US\$ 2.40.

5. Sistem Semenjak Tahun 1973

Sejak tahun 1973 sistem moneter internasional merupakan campuran antara kurs tetap dengan kurs berubah-ubah. Mata-mata uang hard money seperti Yen, Franc, Gulden, dollar dan lain-lain berfluktuasi sedemikian yang sangat tergantung dari permintaan dan penawaran. Sering juga penguasa moneter negara-negara tersebut melakukan campur tangan di pasar valuta asing untuk mengurangi fluktuasi kurs yang berlebihan.

Jika negara-negara yang mengalami defisit dalam neraca pembayarannya, maka kurs valuta asing cenderung naik. Untuk mencegah kenaikan tersebut maka bank sentral masing masing negara hard money menjual valuta asing. Dengan demikian apabila surplus didalam neraca pembayarannya, maka bank sentral membeli valuta asing dipasaran untuk mengurangi kurs.

Sistem kurs yang demikian disebut "*managed atau dirty*" float, sebagai lawan dari "*clean*" float di mana bank sentral sama sekali tidak campur tangan di dalam pasar valuta asing.

Kebanyakan negara-negara berkembang mengkaitkan nilai mata uangnya dengan satu mata uang negara lain yang kuat seperti misalnya, Indonesia mengkaitkan rupiah dengan dollar Amerika Serikat atau Yen Jepang. Sedangkan beberapa negara berkembang lainnya mengkaitkan nilai mata uangnya dengan sekelompok mata uang asing, seperti SDR.

Special Drawing Rights (SDRs) merupakan emas yang berwujud kertas, jenis uang ini dapat dibuat karena dibutuhkan uang internasional baru, tetapi tentu saja hal tersebut harus dirundingkan terlebih dahulu. SDRs adalah uang yang dapat ditukarkan

dengan mata uang lain serta berlaku luas, seperti Dollar, Mark, Yen, Poundsterling, Gulden, Lira dan lain-lain sebagainya.

Negara - negara Eropa dan Jepang telah melepaskan ikatan mata uangnya dengan dollar Amerika Serikat. Dengan demikian dollar USA telah merupakan mata uang yang mengambang. Namun dollar masih memegang peranan penting dalam lalu lintas pembayaran Internasional.

Pembayaran luar negeri dan kebijakan campur tangan dalam pasar valuta asing oleh bank sentral masing-masing negara dan catatan-catatan statistik dana Moneter Internasional serta Perserikatan Bangsa-Bangsa (PBB) masih menggunakan mata uang dollar.

Perkembangan Sistem Moneter Internasional Pada Era Bretton Woods

Dalam Perjanjian Bretton Woods maka terbentuklah 2 (dua) badan internasional yaitu *The Internasional Bank for Recontruction and Development*, yang sekarang dikenal dengan nama "*Bank Dunia*". Dan *Dana Moneter Internasional (DMI)*.

The World Bank pada mulanya bertujuan untuk membantu membangun kembali negara-negara Eropa yang hancur infrastrukturnya sebagai akibat perang dunia II (kedua), kemudian berfungsi juga sebagai sumber pembiayaan untuk pembangunan ekonomi negara-negara anggota.

Fungsi dari dana moneter Internasional adalah untuk;

1. Meletakkan dasar yang kuat bagi pengaturan pembayaran internasional,
2. Sebagai tempat konsultasi, konsolidasi serta kerja sama di bidang pembayaran internasional,

3. Membantu mengatasi kesulitan dalam neraca pembayaran internasional, baik dengan bantuan modal jangka pendek maupun jangka panjang,
4. Menciptakan serta mendistribusikan cadangan internasional (Special Drawing Rights).

Menurut Darsono (2009), kurs adalah perbandingan nilai antar mata uang, atau harga suatu mata uang. Sedangkan Ekananda (2014) yang menyatakan kurs merupakan harga suatu mata uang relative terhadap mata uang lain. Menurut Sadono Sukirno (2011) menyatakan bahwa kurs (exchange rate) merupakan harga suatu mata uang relatif terhadap mata uang

lainnya. Misalkan pada 20 Mei 2022 Rupiah sempat menginjak level Rp.14.700 per dolar USA (Warta Ekonomi Online, 2022).

Sistem kurs valuta asing yang dipakai dana moneter internasional menurut peraturan mulanya adalah menggunakan kurs tetap, serta tidak memperbolehkan negara anggota melakukan pengawasan terhadap devisa (exchange control) kecuali jika suatu negara mengalami krisis moneter atau defisit neraca pembayaran yang cukup besar.

Dengan adanya sistem Bretton Woods, maka mekanisme pembayaran internasional yang semakin tertib untuk menggantikan standar emas sebagai alat pembayaran internasional yang sangat penting bagi kemajuan ekonomi internasional. Kebutuhan tersebut menuntun kearah dibuatnya persetujuan dalam perjanjian di Bretton Woods New Hampshire USA pada tahun 1944.

Menurut Articles dari Agreement Bretton Woods menghasilkan *articles of Agreement* tentang pendirian International Monetary Fund (IMF) dan World Bank

(IBRD). Tujuan pendirian IMF (Punnett J.P dan Ricks D.A, 1992) adalah sebagai berikut:

1. Meningkatkan kerja sama masalah-masalah moneter,
2. Memperluas perdagangan dan investasi dunia,
3. Mengurangi pembatasan pemerintah terhadap lalu lintas pembayaran internasional,
4. Menyediakan fasilitas kredit untuk mempertahankan stabilisasi kurs (*exchange rate*) bagi negara anggota yang mengalami kesulitan neraca pembayaran (*balance of payment*),
5. Mengurangi pengaruh negatif dari defisit dan surplus *balance of payment*.

Dari tujuan diatas jelas bahwa sasaran pokok dari IMF adalah ingin meningkatkan bisnis internasional guna meningkatkan pembangunan, pertumbuhan ekonomi dan kesejahteraan masyarakat di negara-negara anggotanya.

Sedangkan tujuan utama Bank Dunia atau World Bank (IBRD) adalah memberikan pinjaman dengan bunga relatif rendah kepada berbagai negara untuk mendorong pembangunan ekonomi namun tetap berlandas pada profit oriented.

Menurut Madura (1999) ada tiga faktor yang mempengaruhi pergerakan nilai kurs yaitu *faktor fundamental* yaitu faktor yang berkaitan dengan indikator-indikator ekonomi seperti inflasi, suku bunga, perbedaan relatif pendapatan antara negara, ekspektasi pasar dan intervensi bank sentral. Faktor teknis berkaitan dengan kondisi permintaan dan penawaran devisa pada saat tertentu. Apabila ada kelebihan permintaan sementara penawaran tetap, maka harga valuta asing naik atau sebaliknya. Faktor sentiment pasar yaitu faktor yang lebih banyak disebabkan oleh rumor atau berita-berita politik yang sifatnya insidental, yang

mendorong harga valas menjadi naik atau turun tajam dalam jangka pendek. Apabila rumor atau berita sudah berlalu, maka nilai tukar akan kembali normal.

Menurut Gilpin (2001), ada beberapa sistem penentuan kurs yang diberlakukan, yaitu *kurs tetap (fixed exchanged rate)* dan *kurs bebas (floating exchange rate)*. Sementara ada juga yang mengklasifikasikan sistem penentuan kurs menjadi 3 (tiga) golongan, yaitu 1) *sistem kurs tetap/stabil (fixed exchanged rate system)*, 2) *sistem kurs mengambang/berubah (floating exchange rate system)*, yang menjadi 2 (dua) jenis yaitu: *freely floating rate/clean float* dan *managed flat/dirty float*, 3) *Sistem kurs terkait (pagged exchange rate system)*.

Berdasarkan perkembangan sistem moneter internasional sejak berlakunya Bretton Woods Sistem pada tahun 1947, maka pada umumnya dikenal tiga macam sistem penetapan kurs valas atau forex rate adalah sebagai berikut:

1. Sistem kurs tetap atau stabil (*fixed exchange rate system*)

Pada tanggal 27 Desember 1945, articles of aggrement ini ditandatangani oleh 29 negara. Sistem ini oleh IMF dikenal sebagai Bretton Wood System yang berlaku efektif sejak tanggal 01 Maret 1947 hingga 15 Agustus 1971 atau dikenal dengan “Dekrit Nixon”, yang menetapkan sistem moneter internasional dengan beberapa ketentuan pokok adalah sebagai berikut:

- a. Sistem moneter internasional yang didasarkan pada standar emas dengan pengertian bahwa setiap mata uang negara anggota IMF dikaitkan dan konvertibel dengan emas atau gold exchange standar. Dalam hal ini, sebagai standar ditetapkan bahwa uang dollar USA senilai \$35

ekuivalen dengan satu ounce atau 28,3496 gram emas.

- b. Sistem nilai tukar (foreign exchange rate) antara negara anggota IMF harus stabil,
- c. Kurs nilai tukar hanya boleh berfluktuasi atau bervariasi antara 1 - 2,5% di atas atau dibawah kurs resmi.
- d. Setiap negara anggota IMF pada prinsipnya dilarang menggunakan kebijakan devaluasi, yaitu penurunan nilai mata uangnya terhadap valas untuk memperbaiki posisi atau mengatasi defisit balance of payment atau BOP-nya.
- e. Negara anggota IMF yang mengalami kesulitan BOP dapat meminta bantuan IMF dalam bentuk special drawing right (SDR). SDR adalah uang kertas emas yang dikeluarkan oleh IMF pada tahun 1969 sebagai reserve currency dan likuiditas internasional di samping USD semenjak terjadinya krisis moneter internasional pada akhir periode dekade tahun 1960, karena adanya krisis kepercayaan terhadap US\$ (J. Klein & M. Marois, 1985).

Menurut Sriyono & Kumalasari (2020), standar tersebut diatas lebih banyak menerapkan standar emas. Nilai kurs tetap dipertahankan dengan intervensi Bank Sentral negara bersangkutan (diluar Amerika) dalam pasar valuta asing dengan menjual atau membeli dollar USA dengan mata uang. Intervensi ini tergantung dari permintaan dan penawaran dolar di pasar yang menyebabkan kurs menyimpang dari nilai parinya.

Menurut Masri & Hadi (2016) sistem yang diterapkan adalah kurs tetap, kemudian terjadi fluktuasi

penawaran dan permintaan yang cukup tinggi, maka pemerintah bisa intervensi ke pasar dengan membeli dan menjual kurs mata uang yang berada dalam devisa negara tersebut untuk menjaga agar nilai tukar stabil dan kembali ke kurs tatapnya. Dalam kurs ini, bank sentral melakukan intervensi aktif di pasar valas dalam penerapan nilai tukar.

Penerapan sistem kurs yang stabil menurut Masri & Hadi (2016), memiliki keuntungan dan kelemahannya. Keunggulan dari sistem ini adalah kegiatan spekulasi mata uang sangat sempit, mampu memberikan kepastian mengenai nilai tukar, adanya intervensi aktif pemerintah dalam mengatur nilai tukar sehingga tetap stabil, adanya peranan pemerintah penuh dalam kontrol devisa dan kepastian nilai tukar kedepan. Sedangkan kelemahannya adalah cadangan devisa harus besar agar tetap dapat selalu intervensi untuk menerapkan kelebihan dan kekurangan di pasar valas, kekurangan fleksibel terhadap perubahan global, penerapan kurs yang terlalu rendah atau terlalu tinggi akan mempengaruhi pasar ekspor impor negara bersangkutan.

2. Sistem kurs mengambang atau berubah (*floating exchange rate system*)

Sistem kurs mengambang yang ditetapkan melalui mekanisme kekuatan pasar permintaan dan penawaran pada bursa valas. Sistem kurs mengambang ini dibagi menjadi 2 (dua) yang terdiri atas:

- a. Sistem kurs mengambang secara murni atau *freely floating rate* atau *clean float*, yaitu penentuan kurs valas di bursa valas terjadi tanpa campur tangan dari pemerintah.

- b. Sistem kurs mengambang terkendali atau Managed float system atau dirty float, yaitu penentuan kurs valas di bursa valas terjadi dengan campur tangan pemerintah yang mempengaruhi permintaan dan penawaran valas melalui berbagai kebijakan di bidang moneter, fiskal dan perdagangan luar negeri.

Berdasarkan sistem ini, kurs ditentukan berdasarkan intervensi permintaan dan penawaran dari mata uang. Selain itu, keseimbangan nilai baru kurs dipengaruhi oleh banyak variabel ekonomi dan politik. Sistem nilai tukar ini ditentukan oleh kekuatan pasar tanpa adanya intervensi dari pemerintah. Sistem ini tidak memerlukan cadangan devisa yang besar. Sistem ini berlaku di Indonesia saat ini.

Simorangkir & Suseno (2004) menyatakan bahwa sistem nilai tukar yang mengambang dibedakan menjadi 2 (dua), yaitu *pure floating exchange rate regime* (sistem nilai tukar mengambang penuh dan *fixed but adjustable rate* (sistem nilai tukar tetap tetapi dapat disesuaikan). Pendapat yang sama dikemukakan oleh Sriyono & Kumalasari (2020) dengan istilah yang sedikit berbeda, yaitu mengambang bebas (*free floating*) yang tidak memerlukan cadangan devisa dan mengambang terkendali (*managed floating*) yang memerlukan cadangan devisa.

Ditambahkan oleh Masri & Hadi (2016) bentuk-bentuk intervensi pemerintah dalam sistem penentuan kurs yang mengambang dapat berupa: 1) Mengambang bersih (*clean float*) adalah kondisi dimana intervensi pemerintah dilakukan secara tidak langsung, misalnya dengan mengatur tingkat suku bunga, 2) Mengambang kotor (*dirty float*), yaitu kondisi dimana pemerintah melakukan intervensi

langsung dengan membeli dan menjual valuta asing. Sistem kur mengambang terkendali merupakan sistem nilai tukar yang berada antara sistem nilai tukar tetap dan mengambang bebas. Dalam melakukan kurs yang mengambang terkendali, peranan Bank Sentral sangat dominan dalam menentukan nilai kurs.

3. Sistem kurs terkait (*pegged exchange rate system*)

Sistem nilai tukar ini ditetapkan dengan cara mengkaitkan dengan nilai tukar mata uang suatu negara dengan nilai tukar mata uang negara lain atau sejumlah mata uang tertentu. Sistem ini antara lain diterapkan oleh beberapa negara Afrika yang mengkaitkan mata uangnya dengan mata uang Prancis (FRF) serta beberapa negara lain yang mengkaitkan mata uang yang dengan GBP, USD dan SDR.

Selain negara-negara Afrika, beberapa negara Eropa yang tergabung dalam EEC sejak tahun 1972 menjalankan Pegged system ini yang dikenal sebagai "**snake system**" yang kemudian diubah menjadi European Monetary System (EMS). Dalam snake system dan EMS setiap mata uang anggota EEC dikaitkan nilainya dengan European Currency Unit (ECU) dan dapat berfluktuasi dalam batas 2,25% diatas atau dibawah kurs tengah. Contoh: Kurs tengah DEM = 6.90 ECU, Kurs tengah FRF = 2,06 ECU, kurs tengah antara FRF dan DEM = $6.90 / 2.06 = 3.35$.

Salah satu variasi dari pegged sistem dikenal sebagai currency Board System (CBS) yang diterapkan oleh beberapa negara yang mengalami kesulitan moneter seperti Argentina dan Rumania. CBS yang dilaksanakan dengan cara mengkaitkan dan

menetapkan nilai tukar tetap antara mata uang suatu negara dan hard currency tertentu didasarkan kepada jumlah mata uangnya yang beredar dan cadangan devisa yang dimilikinya (cadangan dalam bentuk hard currency).

Kesulitan moneter terakhir ini dialami pula oleh negara-negara dikawasan Asia, terutama di Asia Tenggara, khususnya Indonesia sejak juli 1997. Keadaan ini tampaknya merupakan suatu rangkaian dari kesulitan moneter yang dialami oleh beberapa anggota IMF semenjak dihapusnya sistem kurs tetap (*fixed exchange rate*) berdasarkan Bretton Woods Sistem atau yang dikenal sebagai “Krisis Moneter Internasional” pada tahun 1971.

Menurut Sriyono & Kumalasari (2020), sistem ini biasanya dilakukan dengan mengambil patokan nilai mata uang dengan suatu mata uang lain atau sekelompok mata uang yang merupakan mitra dagang utamanya. Nilai mata uang sistem kurs terlambat merangkak (*crawling pegged excahange rate*), sedikit mengalami perubahan secara periodik dalam tentang waktu tertentu menuju pada suatu nilai mata uang tertentu.

Sistem Kurs Valuta Asing

Sifat kurs valuta asing sangat tergantung dari sifat pasar, apabila transaksi jual beli valuta asing dapat dilakukan secara bebas di pasar, maka kurs valuta asing akan berubah-ubah sesuai dengan perubahan permintaan dan penawaran di pasaran. Didalam sistem moneter standar emas kurs valuta asing relatif tetap atau hanya berubah-ubah dalam batas –batas yang ditentukan oleh ongkos angkut emas.

1. Sistem Kurs Berubah-ubah

Didalam pasar bebas perubahan kurs tergantung pada beberapa faktor yang mempengaruhi permintaan dan penawaran valuta asing. Permintaan valuta asing diperlukan guna melakukan transaksi pembayaran luar negeri (impor). Permintaan valuta asing diturunkan dari transaksi debit dalam neraca pembayaran internasional. Sedangkan penawaran valuta asing berasal dari eksportir, yakni berasal dari transaksi kredit neraca pembayaran internasional.

Suatu mata uang dikatakan kuat (hard) apabila transaksi autonomous kredit lebih besar dari transaksi autonomous debit (surplus neraca pembayaran), sebaliknya dikatakan “lemah” apabila neraca pembayarannya dikatakan defisit. Selanjutnya, transaksi autonomous debit dan kredit dipengaruhi oleh faktor-faktor dari dalam maupun luar negeri seperti harga, pendapatan dan tingkat suku bunga. Ketika faktor tersebut akan mempengaruhi permintaan dan penawaran yang pada gilirannya akan mempengaruhi kurs valuta asing.

Makin tinggi tingkat pertumbuhan pendapatan, makin besar kemungkinan untuk impor yang berarti makin besar pula permintaan akan valuta asing. Kurs valuta asing cenderung naik (harga mata uang cenderung turun). Demikian juga inflasi, akan menyebabkan impor naik dan ekspor turun yang akan mengakibatkan kurs valuta asing naik. Kenaikan tingkat bunga dalam negeri cenderung menarik modal masuk dari luar negeri. Dengan demikian Kurs valuta asing akan turun (nilai mata uang sendiri naik relatif terhadap valuta asing).

Dari uraian diatas jelas bahwa semua kegiatan ekonomi dan kebijakan pemerintah (fiskal dan

moneter) yang mempengaruhi pendapatan, harga dan tingkat suku bunga yang secara langsung akan mempengaruhi kurs suatu negara.

Kebijakan pemerintah akan menaikkan pendapatan dan harga. Kenaikan pendapatan dan harga ini akan menyebabkan import naik, yang berarti akan menaikkan permintaan valuta asing. Akibatnya selanjutnya, kurs valuta asing akan naik (depresiasi mata uang sendiri).

Di dunia internasional, sistem moneter internasional atau IMS berperan besar terhadap perdagangan internasional dan investasi. Ini karena IMS adalah kesepakatan antara negara secara formal mengenai nilai mata uang lainnya.

2. Sistem Kurs yang Stabil

Sistem kurs bebas tersebut di atas seringkali menimbulkan adanya tindakan spekulasi akibat ketentuan didalam valuta asing. Oleh karena itu banyak negara yang kemudian menjalankan suatu kebijakan untuk menstabilkan kurs. Pada dasarnya kurs yang stabil dapat timbul secara aktif dan pasif.

Secara aktif dengan pemerintah menyediakan dana untuk tujuan stabilisasi kurs, kegiatan stabilisasi kurs dijalankan dengan cara sebagai tendensi kurs valuta asing akan turun maka pemerintah akan membeli valuta asing di pasar. Dengan ditambahnya permintaan dari pemerintah, maka tendensi kurs turun dapat dicegah. Sebaliknya apabila tendensi kurs naik, maka pemerintah menjual valuta asing di pasar sehingga penawaran valuta asing bertambah dan kenaikan kurs dapat dicegah.

Usaha untuk mencegah kenaikan kurs valuta asing ini bagi pemerintah lebih sukar, karena cadangan

valuta asing yang dimiliki terbatas. Keterbatasan ini mungkin menyebabkan pemerintah tidak bisa sepenuhnya untuk mengembalikan kurs ke tingkat yang dikehendaki.

Sedangkan usaha untuk mencegah penurunan kurs lebih mudah dijalankan sebab pembeian valuta asing oleh pemerintah dilakukan dengan menggunakan cadangan mata uang sendiri. Besarnya cadangan mata uang sendiri dibawah kekuasaan pemerintah, bahkan kalau kekurangan pemerintah dapat mencetak uang.

Suatu negara dikatakan memakai standar emas apabila 1) nilai mata uangnya dijamin dengan nilai seberat emas tertentu, 2) setiap orang boleh membuat serta melebur emas, 3) pemerintah sanggup membeli atau menjual emas dalam jumlah yang tidak terbatas pada harga tertentu yang ditetapkan oleh pemerintah.

3. Pengawasan Devisa (*Exchange Control*)

Dalam sistem ini pemerintah memonopoli seluruh transaksi valuta asing. Tujuannya adalah untuk mencegah adanya aliran modal keluar dan melindungi pengaruh depresi dari negara lain, terutama sistem ini pernah dijalankan di Indonesia pada awal tahun 1960-an yaitu apa yang disebut dengan sistem BE (Bonus Eksport).

Pada umumnya tujuan suatu negara menjalankan pengawasan devisa adalah untuk:

- a. Mencegah aliran modal ke luar negeri dan menekan neraca pembayaran internasional yang disequilibrium. Apabila suatu negara tidak menghendaki peyeimbang maka neraca pembayaran internasional (NPI) yang defisit dengan politik deflasi ataupun devaluasi, maka harus

diadakan penekanan terhadap defisit tersebut dengan cara mengawasi langsung semua transaksi internasional.

- b. Melindungi industri dalam negeri, dengan pembatasan impor maka pengawasan devisa mempunyai tujuan untuk melindungi industri dalam negeri dari persaingan industri luar negeri.
- c. Memperoleh pendapatan bagi pemerintah. Hal ini dilakukan oleh pemerintah dengan cara menetapkan kurs (exchange rate) yang berbeda antara pembelian dan penjualan. Kurs oleh pemerintah ditetapkan lebih rendah dari pada kurs penjualan. Perbedaan kurs inilah yang merupakan pendapatan bagi pemerintah.
- d. Penggunaan devisa untuk impor barang tertentu, tetap dengan syarat impor harus juga membeli barang pelengkap atau barang yang sama hasil produksi di dalam negeri dalam proporsi tertentu.

Kebijakan Sistem Nilai Tukar di Indonesia

Kebijakan sistem nilai tukar yang dianut oleh pemerintah Indonesia sejak kemerdekaan pernah beberapa kali mengalami perubahan sistem nilai tukar yang di pakai, adalah sebagai berikut:

1. Sistem nilai tukar pengawasan devisa. Sistem pengawasan devisa di Indonesia dibedakan sebagai berikut:
 - a. Pengawasan devisa dengan sistem nilai tukar tetap,
 - b. Pengawasan devisa dengan nilai tukar fleksibel (nilai tukar bukti ekspor),
 - c. Pengawasan devisa deklarasi ekonomi,
 - d. Pengawasan devisa dengan sistem lelang.

2. Sistem nilai tukar tetap yang dikaitkan dengan US Dollar,
3. Sistem nilai tukar mengambang terkendali yang dikaitkan dengan US dollar,
4. Sistem nilai tukar mengambang terkendali yang dikaitkan dengan sejumlah mata uang asing,
5. Sistem nilai tukar mengambang secara bebas.

Indonesia sekarang menganut nilai tukar mengambang secara bebas dimana Bank Indonesia sangat terbatas ikut mengerjakan tingkat nilai rupiah terhadap valuta asing. Peran bank Indonesia saat ini terbatas sebagai peserta dalam pasar valuta asing, yaitu hanya melakukan penjualan maupun pembelian yang bertujuan untuk mempengaruhi tingkat nilai tukar mata uangnya, yang dikehendaknya. Ini berarti tingkat nilai tukar rupiah diserahkan pada mekanisme pasar.

Sebelum pemerintah Indonesia menganut sistem nilai tukar secara bebas, maka bank Indonesia sebagai otoritas moneter ikut aktif dalam menentukan tingkat nilai tukar dengan tujuan sebagai berikut:

1. Meredam gejolak dalam tingkat nilai tukar jangka pendek,
2. Mempengaruhi perubahan cadangan devisa,
3. Menghindari pengaruh goncangan ekonomi dari luar negeri yang tidak menguntungkan,
4. Meningkatkan ekspor untuk meningkatkan kesempatan kerja.

Disamping itu, campur tangan otoritas moneter dalam tingkat nilai tukar dapat mengarahkan tingkat nilai tukar kearah yang optimal. Tingkat nilai tukar yang optimal akan mendorong alokasi sumber daya secara efisien.

Sistem Moneter Internasional Bagi Indonesia

Sistem Moneter Internasional (IMF) adalah pengaturan atau kesepakatan formal antar negara atas nilai tukar masing-masing mata uang negara-negara dunia terhadap mata uang lainnya.

Pengertian sistem moneter adalah sistem yang menetapkan tindakan dan kebijakan yang berkaitan dengan stabilitas nilai uang. Hingga saat ini sistem moneter tetap dijalankan untuk menjaga nilai mata uang terhadap produk yang tercermin pada inflasi.

Bank Indonesia selaku otoritas moneter sejak tahun 2015 bertugas menetapkan kerangka atas kebijakan moneter menggunakan sistem free floating (nilai tukar mengambang), dengan sasaran utamanya adalah inflasi (inflation targeting framework). Tujuan menetapkan kebijakan moneter oleh BI adalah untuk mencapai dan menjaga kestabilan dari nilai rupiah.

Hal tersebut sesuai dengan Undang-undang Nomor 23 Tahun 1999 yang dirubah melalui UU No. 03 Tahun 2004 dan UU No. 06 Tahun 2009 pasal 7. Jika dijabarkan maka, fungsi penerapan kebijakan moneter diantaranya sebagai berikut:

1. Membantu penurunan laju inflasi atau pengendalian uang,
2. Penjaga kestabilan harga,
3. Pengontrol tingkat suku bunga,
4. Menjaga dan meningkatkan neraca pembayaran agar stabil,
5. Penstabilan nilai tukar dari mata uang, Penyedia lapangan pekerja karena ekonomi stabil akan mendorong investasi dan pengembangan bisnis.

Di dunia internasional, sistem moneter internasional atau IMS berperan besar terhadap perdagangan internasional dan investasi. Jika nilai rupiah tidak stabil, akan menyebabkan perdagangan Indonesia tidak bisa berjalan dengan baik. Oleh karena itu peran serta pihak yang terlibat terutama oleh BI dan negara dalam menjalankan kebijakan sistem pembayaran, maka BI perlu menerapkan 4 (empat) prinsip, yaitu Keamanan, Kesetaraan akses, efisiensi dan perlindungan konsumen. Tanpa 4 prinsip tersebut maka kebijakan moneter di Indonesia tidak akan berjalan baik.

Jadi, pengertian sistem moneter adalah sistem yang mengatur kebijakan untuk mencapai kestabilan nilai mata uang. Semakin baik sistem moneter yang diterapkan, maka nilai mata uang semakin stabil dan perdagangan terutama di dunia internasional berjalan dengan baik.

Keuntungan yang diperoleh Indonesia dengan sistem moneter internasional yang stabil dimana moneter internasional adalah:

1. Mempromosikan perdagangan internasional dan investasi,
2. Menciptakan disiplin kebijakan-kebijakan makro
3. Promosi kerja sama internasional, karena penetapan nilai tukar tetap menjaga tingkat inflasi domestik.
4. Mencegah timbulnya spekulasi irasional yang menyebabkan distabilisasi ekonomi.
5. Memberikan peluang bagi investasi sektor non riil selain sektor riil. Artinya investasi dalam bentuk saham dan obligasi atau semacamnya lebih banyak diminati dan membawa profit yang spekulasi dalam dunia bisnis.

6. Selain itu pengaruh stabilnya sistem moneter internasional juga berdampak pada sistem keuangan yang stabil dimana sistem keuangan akan dapat:
 - a. Menciptakan kepercayaan dan lingkungan yang mendukung bagi nasabah penyimpanan dan investor untuk menanamkan dananya pada lembaga keuangan, termasuk menjamin kepentingan masyarakat terutama nasabah kecil.
 - b. Mendorong fungsi intermediasi keuangan yang efisien sehingga pada akhirnya mendorong investasi dan pertumbuhan ekonomi.
 - c. Mendorong beroperasinya pasar dan memperbaiki alokasi sumber daya perekonomian.

Daftar Pustaka

- Chandrayanti T (2022). Teori Penentuan Kurs – Chapter book (Buku Ekonomi Internasional: Konsep dan Teori). Penerbit: Media Sains Indonesia. April 22 Bandung, Jawa Barat.
- Kemenkeu (2021). Pengertian Sistem Moneter dan Fungsinya di Indonesia. diambil dari [http//www.Kompasiana.Com](http://www.Kompasiana.Com), Jakarta.
- Kompasiana (2021). Keuntungan yang Diperoleh dari Sistem Moneter di Indonesia. 08 Desember 2021, diambil dari [http//www.Bimbimo.Com](http://www.Bimbimo.Com), Jakarta.
- Hamdy H (2001). Ekonomi Internasional (Buku Kedua) : Teori dan Kebijakan Keuangan Internasional, Penerbit : Ghalia Indonesia. Juli 2001. Jakarta.
- Halwani Hendra R (2022). Ekonomi Internasional dan Globalisasi Ekonomi. Penerbit: Ghalia Indonesia, Jl. Pramuka Raya 4, Jakarta.
- Rahardjo A (2008). Ekonomi Finansial Global. Penerbit: Lembaga Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanudin. Maret 2008, Makassar.
- Nopirin (2001). Ekonomi Internasional. Penerbit: BPFE, Yogyakarta.
- Warta Ekonomi Online (2022). Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar AS. 20 Mei 2022, diambil dari [http//id.investing.com](http://id.investing.com), Jakarta.

Profil Penulis



Fredy Hendry Louhenapessy, S.E., M.Si.

Ketertarikan penulis pada Ilmu Ekonomi dimulai pada tahun 1989, sejak penulis menggeluti pendidikan strata 1 (satu) pada Fakultas Ekonomi Jurusan Ilmu ekonomi dan Studi Pembangunan, Universitas Pattimura Ambon dan lulus pada tahun 1995. Kemudian pada tahun 2007 penulis melanjutkan pendidikan program Pascasarjana, Program Studi Ilmu Ekonomi pada Universitas Pattimura Ambon dan berhasil menyelesaikan studi pada 2010. Sejak diangkat sebagai dosen pada tahun 1999, penulis pernah mengampu mata Kuliah Pengantar Ekonomi Mikro, Pengantar Ekonomi Makro, Ekonomi Pembangunan, Ekonomi Internasional, Ekonomi Perencanaan serta Masalah dan kebijakan Ekonomi. Sebagai dosen profesional, penulis pernah mempublikasikan beberapa artikel pada jurnal yang terakreditasi baik dalam negeri maupun luar negeri, menulis buku tentang Mobilisasi Faktor-faktor Produksi antar Negara dan Perusahaan Multinasional (Multinational Corporation) – chapter book, Peran Negara dalam Ekonomi dan Bisnis – chapter book, Sejarah dan Peran UMKM dalam Pembangunan Ekonomi - chapter book, Peran Strategis dan Peluang Pariwisata dalam Ekonomi – chapter book serta melakukan beberapa penelitian yang di danai oleh internal Perguruan Tinggi.

e-mail penulis: fredyhendrylouhenapessy@gmail.com

SISTEM PARITAS INTERNASIONAL

Dr. Andi Harmoko Arifin, S.E., M.Si.

Universitas Terbuka

Pendahuluan

Salah satu hal yang menandai pergerakan meluasnya globalisasi adalah semakin bebasnya pasar dunia, hambatan perdagangan mulai berkurang dan semakin tidak berarti. Transaksi melewati batas negara merupakan hal yang relatif mudah dan bukan hal yang luar biasa. Sehingga volume perdagangan internasional pun semakin. Seiring dengan meningkatnya perdagangan internasional, meningkat pula penggunaan valuta asing. Nilai tukar valuta asing selalu berubah-ubah. Banyak hal yang mempengaruhi perubahan tersebut, misalnya tingkat inflasi, tingkat pendapatan masyarakat, suku bunga, kontrol pemerintah atas perekonomian, termasuk harapan atau perkiraan masyarakat mengenai kondisi – kondisi perekonomian di masa yang akan datang juga turut mempengaruhi perubahan dalam nilai tukar mata uang.

Perbedaan daya beli mata uang suatu negara dengan negara lainnya akan memberikan kesempatan luas bagi pihak tertentu untuk mengambil keuntungan sebesar – besarnya, yang dikenal dengan istilah internasional arbitrase. Pada prinsipnya para *Internasional* arbitrage berusaha “membeli komoditi dengan harga serendah

“mungkin untuk kemudian dijual dengan harga setinggi mungkin” dengan demikian dapat dikatakan bahwa seseorang arbitrageus akan mengharapkan perbedaan nilai tukar antar mata uang tetap tinggi dan tidak stabil. Akibat dari kasus di atas muncul adanya pemberlakuan hukum satu harga atau *the law of one price* dimana perdagangan barang dan jasa, termasuk komoditi lainnya antar negara haruslah memiliki biaya transaksi yang sama lainnya di seluruh dunia.

Oleh sebab itu, nilai tukar antara mata uang domestik dan komoditi domestik haruslah sama dengan nilai tukar antara mata uang domestik dengan komoditi luar negeri, dengan kata lain, satu unit mata uang dalam negeri seharusnya memiliki nilai daya beli yang sama di seluruh dunia. Kurs vales selalu berfluktyasi mengikuti suatu pola empiric tertentu. Pola ini kemudian diformulasikan dalam hubungan ekonomi yang dikenal dengan nama *internasional parity condition* (syarat-syarat paritas internasional)

Paritas Internasional

Nilai tukar mata uang suatu negara akan berbeda dengan nilai mata uang asing lainnya karena kondisi paritas (perbedaan daya beli) atau dalam teori ekonomi, perubahan nilai tukar, tingkat harga dan suku bunga terkait dengan situasi makro ekonomi. negara yang merupakan kondisi paritas. internasionalitas. Kondisi paritas adalah kondisi yang mempengaruhi harga mata uang suatu negara. Kondisi paritas internasional merupakan pola empiris yang terbentuk dalam hubungan ekonomi yang mempengaruhi perubahan nilai tukar mata uang asing suatu negara (Kuncoro, 1996).

Kondisi paritas internasional merupakan merupakan sejumlah kondisi keseimbangan di pasar valuta asing terkait dengan faktor - faktor yang mempengaruhi kurs

suatu mata uang. Kondisi paritas ini diturunkan dari kondisi arbitrase yaitu kondisi atau situasi pasar yang memungkinkan pelaku ekonomi mendapatkan keuntungan bebas resiko yang positif dengan modal nol dalam setting pasar modal yang sempurna yang memiliki asumsi tidak terdapat biaya transaksi, biaya transport, biaya pajak, tarif bea masuk dan faktor lain yang membatasi perdagangan bebas. Kegiatan arbitrase dapat dilakukan sepanjang pasar tidak dalam keadaan *equilibrium* : tidak terciptanya hukum satu harga.

Elemen umum dari kondisi paritas adalah penyesuaian terhadap berbagai "harga", yaitu: suku bunga (harga mata uang domestik), nilai tukar (harga valuta asing), dan inflasi (indikator tingkat harga umum suatu negara). Menurut teori moneter modern, inflasi adalah konsekuensi logis dari ekspansi jumlah uang beredar di atas pertumbuhan output riil, yang pada gilirannya mengurangi daya beli uang (depresiasi mata uang lokal). Hubungan antara pertumbuhan jumlah uang beredar, inflasi, suku bunga, dan nilai tukar didasarkan pada asumsi bahwa uang bersifat netral, artinya perubahan jumlah uang tidak berpengaruh terhadap variabel riil. Oleh karena itu, meskipun perubahan jumlah uang beredar mempengaruhi harga dan nilai tukar, perubahan tersebut tidak mempengaruhi nilai tukar barang domestik dengan luar negeri, maupun nilai tukar barang saat ini dengan yang akan datang (Kuncoro, 181:1996).

Prinsip-Prinsip Syarat Paritas Internasional

1. Paritas Daya Beli (Purchasing-Power Parity/PPP)

Teori paritas daya beli ini diperkenalkan oleh seorang ekonom Swedia, Gustav Cassel, pada tahun 1918. Teori paritas daya beli ini menghubungkan kurs valas dengan 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 (Kuncoro, 1996:181). Pada dasarnya, teori paritas daya beli adalah sebuah cara untuk meramalkan kurs keseimbangan, jika suatu negara mengalami ketidakseimbangan neraca pembayaran. Kurs keseimbangan adalah kurs yang akan menyeimbangkan nilai impor dan ekspor suatu negara (Salvatore, 1997:43). Jadi jika nilai impor lebih besar daripada nilai ekspornya (defisit) maka mata uang negara tersebut akan mengalami depresiasi atau kursnya melemah. Lebih lanjut, teori paritas daya beli mencoba untuk menjelaskan bahwa pergerakan kurs antara mata uang dua negara disebabkan oleh tingkat harga masing-masing negara.

Dalam jangka panjang, tingkat harga domestik akan mempengaruhi pembentukan suatu kurs. Teori paritas daya beli memprediksikan bahwa kenaikan tingkat harga domestik mencerminkan adanya penurunan daya beli mata uang domestik. Penurunan daya beli mata uang tersebut akan diikuti dengan depresiasi mata uangnya. Demikian pula sebaliknya, kenaikan daya beli mata uang domestik mencerminkan terjadinya apresiasi mata uang tersebut secara proporsional dalam pasar valuta asing. Adanya depresiasi ataupun apresiasi mata uang yang proporsional ini menyebabkan terjadinya keseimbangan dalam perdagangan internasional. Jadi, suatu negara tidak akan mengalami kelebihan impor atau ekspor, dengan kata lain, nilai ekspor-impornya seimbang.

Teori paritas daya beli memiliki dua versi yaitu versi absolut dan versi relatif. Teori paritas daya beli absolut mengatakan bahwa kurs ekuilibrium sama

dengan rasio tingkat harga yang berlaku di kedua negara yang terkait. Sedangkan versi relatifnya menyatakan bahwa perubahan kurs dalam jangka waktu tertentu akan bersifat proporsional atau sebanding besarnya terhadap perubahan tingkat-harga yang berlaku di kedua negara selama periode yang sama. Jadi, paritas daya beli relative mengubah versi absolutnya, dari sebuah pernyataan mengenai tingkatan harga dan kurs menjadi perubahan harga dan perubahan kurs (Salvatore, 1997)

Paritas daya beli absolut menyatakan bahwa keseimbangan nilai mata uang dalam negeri terhadap nilai mata uang luar negeri merupakan perbandingan harga absolut dalam dan luar negeri. Teori paritas daya beli ini dapat dinyatakan:

$$S = P / P^*$$

S = Nilai Tukar,

P = tingkat harga domestik,

P* = tingkat harga luar negeri.

Paritas daya beli absolut ini selanjutnya menghasilkan hukum satu harga (law of one price) yang menyatakan bahwa untuk satu jenis barang yang sama, maka harga di tempat lain juga harus sama. Paritas daya beli relatif menyatakan bahwa kurs valas merupakan suatu prosentase perbandingan perubahan harga absolut dalam negeri terhadap luar negeri.

Paritas daya beli relative ini dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$S = \frac{1 + \pi}{1 + \pi^*} - 1$$

S = Nilai tukar,

π = tingkat inflasi domestik

π^* = tingkat inflasi luar negeri

Asumsi utama yang mendasari teori paritas daya beli adalah bahwa pasar komoditi merupakan pasar yang efisien baik dari segi alokasi, operasional, penentuan harga, dan informasi. Asumsi ini selanjutnya menyatakan bahwa (Kuncoro, 2001)

- a. Semua barang merupakan barang yang diperdagangkan di pasar internasional (tradable goods) dan tidak ada biaya transportasi;
 - b. Tidak ada restriksi-restriksi dalam perdagangan internasional;
 - c. Barang dalam negeri dan luar negeri bersifat homogen sempurna untuk masing-masing barang;
 - d. Terdapat kesamaan indeks harga yang digunakan untuk memperhitungkan daya beli mata uang asing dan domestik, terutama untuk indeks harga dan elemen indeks harga.
2. Paritas Suku Bunga (*Interest Rate Parity / IRP*)

Kondisi paritas di pasar sekuritas disebut paritas suku bunga. Paritas suku bunga menjelaskan bahwa dalam kondisi tidak ada friksi, tingkat pengembalian investasi dari suatu mata uang atau biaya peminjaman dalam suatu mata uang atau biaya peminjaman dalam suatu mata uang sama di berbagai

negara. Menurut (Kuncuro, 2001) doktrin paritas suku bunga mengatakan bahwa perbedaan suku bunga antara dua negara akan sama dengan premi forward dari kurs spot.

Paritas tingkat bunga merupakan suatu konsep yang muncul dari suatu mekanisme dan perilaku yang terjadi dalam pasar valuta asing. Para pelaku di pasar tersebut mendasarkan permintaan terhadap surat-surat berharga dalam mata uang tertentu pada perkiraan manfaat (*rate of return*) berbagai mata uang yang diperdagangkan. Berbagai macam informasi dibutuhkan untuk membandingkan peluang manfaat dari masing-masing surat berharga valuta asing. Informasi tersebut diantaranya, perubahan nilai uang dari surat berharga valuta asing yang diukur dengan tingkat bunga, dan kemungkinan terjadinya perubahan kurs. Hubungan antara kurs dan tingkat bunga inilah yang merupakan dasar dari kondisi paritas tingkat bunga, yang menyatakan bahwa dalam sistem devisa bebas tingkat bunga di negara satu akan cenderung sama dengan tingkat bunga di negara lain setelah diperhitungkan perkiraan mengenai laju depresiasi mata uang negara yang satu dengan negara yang lain.

Paritas suku bunga (*interest rate parity*) merupakan teori yang paling dikenal dalam keuangan internasional. Doktrin paritas suku bunga ini mendasarkan nilai kurs berdasarkan tingkat bunga antar negara yang bersangkutan. Diformulasikan sebagai berikut:

$$F - s = r - r^*$$

F = Kurs forward

s = kurs spot

r = suku bunga nominal dalam negeri

R^* suku bunga nominal luar negeri

Asumsi yang melandasi paritas suku bunga adalah bahwa pasar asset merupakan pasar yang efisien. Karena itu paritas ini dapat diterapkan untuk investasi dan pinjaman internasional. Logikanya, untuk proyek investasi, investor membandingkan hasil (retrun) dari pasar domestik dengan hasil dari pasar internasional, di mana yang terakhir adalah hasil dari asset luar negeri ditambah premi forward. Bagi proyek pembiayaan, peminjaman membandingkan biaya dari pasar domestik dengan pasar luar negeri. Ekuilibrium akan tercapai bila syarat paritas dipenuhi (Kuncoro, 2001).

3. Paritas Fisher Internasional (*International Fisher Parity*/IFE)

Berlinta (2005:20) menyatakan bahwa teori *Internasional Fisher Effect* menjelaskan pergerakan nilai tukar mata uang suatu negara dengan negara lain disebabkan oleh perbedaan suku bunga nominal yang ada di kedua negara tersebut. Menurut Madura (2006:311), *Internasional Fisher Effect* menggunakan tingkat suku bunga sebagai inflasi, untuk menjelaskan kurs berubah sepanjang waktu, namun teori ini sangat terkait dengan teori PPP karena suku bunga sering kali sangat terkait dengan tingkat inflasi. Investor dari seluruh negara menginginkan pengembalian yang sama, perbedaan tingkat suku bunga antara negara mungkin merupakan akibat dari perbedaan taksiran inflasi. *Internasional Fisher Effect* menjelaskan adanya arbitrase antara pasar keuangan dalam bentuk aliran modal internasional menunjukkan bahwa perbedaan suku bunga antar

dua negara merupakan predicator uang tidak bias (*unbiased predictor*) untuk perubahan kurs spot masa depan (Sartono, 2012:148)

Teori *Internasional Fisher Effect* menjelaskan mata uang asing akan terapresiasi ketika suku bunga asing lebih kecil dibandingkan suku bunga negara asal (Madura, 2006:315). Negara dengan tingkat suku bunga yang relatif tinggi akan menyebabkan mata uangnya terdepresiasi. *Internasional Fisher Effect* menunjukkan hubungan antara perubahan persentase spot dan perbedaan suku bunga pada pasar modal antar negara (Sartono, 2012: 148)

Teori ini berhubungan erat dengan teori PPP karena tingkat suku bunga seringkali berkolaborasi dengan laju inflasi jadi dapat disimpulkan bahwa perbedaan suku bunga yang terjadi di beberapa negara disebabkan oleh tingkat inflasi. Berikut ini rumus yang digunakan dalam menghitung *Internasional Fisher Effect*

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

Keterangan:

Ef = persentase perubahan mata uang

Ih = inflasi negara Indonesia

If = Inflasi negara Amerika Serikat

4. Dampak Fisher (*Fisher Effect*)

Perbedaan tingkat inflasi adalah juga diteorikan untuk mempengaruhi tingkat bunga. Persamaan Fisher dalam dua valas adalah sebagai berikut:

$$1 + E(if) = 1 + E(pf)$$

$$1 + E(ih) = 1 + E(ph)$$

The Fisher effect mengatakan bahwa tingkat bunga nominal di negara manapun akan sama dengan *real rate of return* yang diinginkan oleh para investor (tingkat bunga yang akan mengkompensasi para investor untuk penundaan konsumsi saat ini/sekarang) plus/ditambah tingkat inflasi yang diperkirakan (premium untuk menyeimbangkan/*offset* kenyataan bahwa inflasi akan menurunkan daya beli dari dana yang diinvestasikan; premium ini harus menyamakan tingkat inflasi selama periode investasi).

Dampak *fisher (fisher effect)*, menyatakan bahwa kenaikan (penurunan) laju inflasi yang diharapkan dalam suatu negara yang akan menyebabkan kenaikan (penurunan) suku bunga secara proporsional pada negara tersebut. Misalnya, suku bunga riil di Amerika adalah 2% per tahun. Jika laju inflasi yang diperkirakan adalah 4% per tahun, maka suku bunga yang akan ditetapkan adalah 6 % per tahun.

Bukti empiris telah menunjukkan bahwa perbedaan-perbedaan tingkat bunga nominal antar negara disebabkan oleh ekspektasi-ekspektasi perbedaan inflasi. Tingkat bunga riil cenderung untuk seimbang antar negara. Namun resiko politik yang tinggi pada negara-negara berkembang dapat menghasilkan perbedaan-perbedaan return riil yang diharapkan antara negara berkembang dengan negara maju.

5. Memperkirakan Nilai Tukar

a. Pendekatan Pasar Efisien

- 1) Menggunakan kurs yang ditentukan pasar (*kurs spot*) sebagai kurs saat ini, dan/atau kurs *forward* sebagai alat untuk memproyeksikan kurs di masa depan
- 2) Pasar keuangan dikatakan efisien apabila harga aset sekarang sepenuhnya mencerminkan seluruh informasi yang tersedia dan relevan,
- 3) Kurs dikatakan efisien jika telah mencerminkan seluruh informasi yang relevan, seperti laju inflasi, neraca perdagangan dan pertumbuhan output
- 4) *Random walk hypothesis*, menyatakan bahwa nilai tukar sekarang merupakan prediktor diasumsikan dalam satu tahun

b. Pendekatan Fundamental

- 1) Menggunakan berbagai model formal penentuan nilai tukar untuk tujuan memproyeksikan
- 2) Contohnya dalam pendekatan moneter untuk menentukan nilai tukar menyatakan bahwa nilai tukar ditentukan oleh tiga variabel; *suplai* uang relatif, percepatan uang relatif, output nasional
- 3) Apabila pembuat proyeksi ingin memprediksi nilai tukar satu tahun mendatang, ia harus mengestimasi nilai bahwa variabel independen diasumsikan dalam satu tahun.

c. Pendekatan Teknikal

“Mengidentifikasi perilaku nilai tukar di masa lalu yang bertujuan untuk mengidentifikasi pola dan selanjutnya memproyeksi ke masa depan untuk mrnghasilkan perkiraan yang jelas”

Daftar Pustaka

- Faisal, M. 2001. Manajemen Keuangan Internasional: Dengan Penekanan Poraktek Pada Pasar Devissa, Edisi Pertama, Salemba Empat.
- Kuncoro, Mudrajad, 2001, Manajemen Keuangan Internasional, Edisi Kedua, Cetakan Pertama, BPFE Yogyakarta, Yogyakarta
- Kuncoro, Mudrajad, 1996, Manajemen Keuangan Internasional, Edisi Pertama, BPFE Yogyakarta, Yogyakarta
- Madura, Jeff. 2003. International Financial Management, Edisi Ketujuh, Thomson South-Western.
- Salvatore, Dominic. 1997. Ekonomi Internasional. Ekonomi, Edisi Kelima, alih Bahasa Munandar, Haris. Jakarta: Erlangga.
- Sartono, Agus. 2001. Manajemen Keuangan Internasional. Jogjakarta: BPFE

Profil Penulis



Dr. Andi Harmoko Arifin, S.E., M.Si.

Lahir di Sengkang, 16 April 1986. Penulis adalah anak dari pasangan Baso Arifin (ayah) dan Andi Seniwaty (ibu). Penulis tercatat sebagai lulusan S1 program studi manajemen konsentrasi manajemen keuangan di STIM-LPI Makassar serta S2 dan S3 di Universitas Hasanuddin Makassar juga dengan konsentrasi Manajemen Keuangan. Penulis menyelesaikan studi Program Doktor Ilmu Ekonomi di Universitas Hasanuddin Makassar dan meraih gelar Doktor bidang Ilmu Ekonomi dengan Kosentrasi Manajemen Keuangan di awal tahun 2020 lalu. Penulis memiliki kepakaran dibidang Manajemen Keuangan. Saat ini penulis berprofesi sebagai Dosen di Program Studi Doktor Ilmu Manajemen pada Pascasarjana Universitas Terbuka. Penulis pernah juga menjadi Dosen di STIE Pelita Buana Makassar. Disamping itu penulis juga aktif sebagai peneliti di bidang manajemen. Penulis pernah menjadi Dosen Luar Biasa di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Bosowa Makassar. Penulis juga merupakan anggota dari Ikatan Alumni Doktor Ilmu Ekonomi (IKADIE) FEB Universitas Hasanuddin. Selain itu penulis juga aktif pada organisasi Forum Silaturahmi Doktor Indonesia (FORSILADI) DPW SulSel 2022. Penulis berharap tulisan ini bisa memberikan kontribusi positif terhadap bangsa dan negara Indonesia.

Email Penulis: andiharmoko@ecampus.ut.ac.id

EKSPOSUR NILAI TUKAR

Yosep Eka Putra, S.E., M.Si.

Akademi Keuangan dan Perbankan Padang

Pendahuluan

Pada abad 21 ini, perusahaan di berbagai belahan dunia berkembang dengan pesat dan di dukung oleh kemajuan teknologi yang membantu perusahaan berskala besar maupun menengah dan kecil untuk memperluas pemasaran dan transaksi antar negara. Perusahaan juga bisa melakukan produksi di negara lain di luar dari negara asalnya yang lebih dikenal dengan perusahaan multinasional (MNC). Perbedaan nilai mata uang antar negara akan menimbulkan risiko atau eksposur nilai tukar yang akan di alami oleh perusahaan.

Eksposur nilai tukar memberikan kemungkinan untung atau rugi dalam bisnis akibat transaksi yang menggunakan mata uang asing sebagai denominasi. Fluktuasi nilai tukar atau kurs valuta asing memberikan risiko terhadap arus kas perusahaan. Eksposur nilai tukar terjadi karena adanya perbedaan antara kurs valuta asing pada saat transaksi dengan saat penyelesaian. Jadi eksposur nilai tukar ini berkaitan dengan transaksi yang sudah terjadi namun belum jatuh tempo sehingga akan berdampak pada aliran kas jangka pendek perusahaan.

Mengingat bahwa hampir setiap negara di dunia melakukan perdagangan internasional, nilai tukar memiliki implikasi yang luas baik dalam konteks ekonomi domestik maupun internasional. Masalah yang sangat penting ketika menerbitkan valuta asing adalah nilai tukar. Tidak semua negara dapat memenuhi semua kebutuhan konsumsi dengan produksi dalam negeri, tetapi ada barang yang produksinya melebihi kebutuhan dalam negeri dan dapat diekspor. Oleh karena itu, negara tentu membutuhkan mata uang asing dalam transaksinya yang berkaitan dengan transaksi internasional.

Kebutuhan akan mata uang asing menimbulkan permasalahan yang cukup kompleks dalam penentuan nilai tukar mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain. Sebagian besar transaksi perusahaan multinasional mengalami eksposur akibat fluktuasi nilai tukar. Untuk meminimalisir eksposur nilai tukar ini, dapat dilakukan dengan cara lindung nilai dan peramalan terhadap kurs mata uang asing. Keputusan untuk melakukan lindung nilai utang mata uang asing masa depan, keputusan pendanaan jangka pendek, keputusan investasi jangka pendek, keputusan perencanaan investasi, keputusan pendanaan jangka panjang dan perkiraan pendapatan adalah bagian dari kegiatan operasional perusahaan multinasional. (Madura, 2006).

Eksposur Nilai tukar merupakan risiko yang dihadapi perusahaan karena adanya perubahan nilai tukar mata uang asing atau kurs valuta asing. Selain itu juga dapat diartikan sebagai suatu risiko yang akan dihadapi oleh perusahaan sebagai akibat perubahan atau fluktuasi kurs valas. Secara umum, pengaruh fluktuasi kurs valas terhadap perusahaan dapat dibedakan atas 3 macam, yaitu:

1. Eksposur Transaksi

- a. Eksposur valas perusahaan dalam transaksi dengan negara lain di mana transaksi saat ini dilakukan tetapi pembayaran akan dilakukan di masa depan;
- b. Keuntungan/kerugian mata uang akan meningkat saat perdagangan ini jatuh tempo/selesai. Dengan kata lain, selama kewajiban atau penerimaan pembayaran belum jatuh tempo, nilai tukar nominal dapat berubah dan nilai transaksi dapat terancam.
- c. Eksposur transaksi terjadi ketika perusahaan terlibat dalam transaksi yang didenominasi mata uang asing/valas yang akan terjadi di masa yang akan datang.
- d. Diartikan sebagai pengaruh fluktuasi kurs valas terhadap *future cash transaction*. Pengukuran risiko ini dilakukan dengan 2 tahapan, yaitu sebagai berikut:
 - 1) Menentukan perkiraan netto dari *inflow* dan *outflow* dalam setiap valas.
 - 2) Menentukan tingkat risiko atau *eksposur* dari seluruh valas.

2. Eksposur Ekonomi/ Eksposur Operasi

- a. Diartikan sebagai suatu pengaruh dari fluktuasi *forex rate* atau kurs valas terhadap *present value* dari *future cash flow* suatu perusahaan. adalah *eksposur* valas *cash flows* perusahaan terhadap perubahan-perubahan nilai tukar riil. Dengan kata lain, *economic eksposur* adalah mengukur perubahan-perubahan nilai tukar yang mempengaruhi nilai perusahaan yang diukur dalam PV *cash flows* masa datang yang

diharapkan/berfokus pada dampak perubahan-perubahan nilai tukar terhadap nilai perusahaan yang diukur dari *present value* dari seluruh *cash flows* masa datang yang diharapkan/*expected future cash flows*.

- b. Eksposur yang didasarkan pada nilai-nilai pasar mengasumsikan bahwa tujuan finansial perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham.
3. Eksposur Translasi / Eksposur Akuntansi
- a. Eksposur laporan laba rugi dan neraca *Multinational Corporation* (MNC) terhadap perubahan-perubahan nilai tukar nominal.
 - b. Dihasilkan dari fakta bahwa MNC harus mengkonsolidasikan rekeningnya ke dalam mata uang lokal melalui *cash flow*-nya yang didenominasi dalam berbagai valas (mentranslasi laporan keuangan yang didenominasi mata uang asing ke dalam mata uang lokal, dimana aset dan liabilitas tersebut merefleksikan keputusan-keputusan masa lalu yang dibuat oleh perusahaan).
 - c. *Translation (accounting) eksposur* timbul dari kebutuhan untuk maksud-maksud pelaporan dan konsolidasi, untuk mengkonversi laporan keuangan operasi asing/luar negeri dari mata uang lokal (perusahaan *subsidiary*) ke mata uang perusahaan induk (*parent company*). Jika kurs telah berubah sejak periode pelaporan sebelumnya, translasi (*restatement*) dari *assets* dan *liabilities*, *revenues*, *gains*, dan *losses* yang didenominasi dalam valas akan menghasilkan *gains/losses* dalam valas (*foreign exchange gains/losses*).
-

Mengukur dan Mengelola Eksposur Transaksi

Eksposur transaksi mengukur perubahan nilai suatu transaksi karena perbedaan nilai tukar antara saat transaksi disepakati dan saat transaksi diselesaikan. Risiko perdagangan mempengaruhi arus kas jangka pendek perusahaan. Fluktuasi nilai transaksi kas di masa yang akan datang karena perubahan kurs valuta asing akan memberikan eksposur transaksi bagi perusahaan. Eksposur transaksi antara lain disebabkan oleh beberapa hal:

1. Pembelian atau penjualan barang atau jasa secara kredit, dimana harga dinyatakan dalam mata uang asing.
2. Pinjam-meminjam dana yang pelunasannya dinyatakan dalam mata uang asing.
3. Memperoleh aktiva atau kewajiban yang didenominasi mata uang asing.
4. Berada dalam suatu kontrak forward yang tidak jadi.

Eksposur transaksi terdiri dari beberapa tahapan, yaitu eksposur kuotasi, eksposur pra pemenuhan pesanan dan eksposur penagihan. Eksposur transaksi pertama kali timbul saat penjual menyatakan harga dalam mata uang asing dan menyampaikannya kepada calon pembeli, baik secara verbal atau tertulis. Pada saat pembeli memesan barang atau jasa, eksposur potensial berubah menjadi eksposur transaksi aktual. Eksposur transaksi berakhir saat pembayaran diterima penjual.

Pentingnya Peramalan Kurs Mata Uang

Beberapa keputusan MNC dipengaruhi oleh proyeksi nilai tukar. Manajer keuangan harus memahami bagaimana meramalkan nilai tukar sehingga mereka membuat keputusan yang memaksimalkan nilai MNC mereka. Sebenarnya seluruh aktivitas operasi MNC dapat dipengaruhi oleh perubahan kurs. Proyeksi mengenai kurs mata uang ternyata memegang peranan yang sangat penting dalam penetapan kebijakan-kebijakan operasi. Beberapa kebijakan tersebut antara lain:

1. Kebijakan pemagaran risiko (*hedging decision*).
2. Kebijakan pendanaan jangka pendek.
3. Kebijakan investasi jangka pendek.
4. Kebijakan penganggaran modal (*capital budgeting*).
5. Kebijakan pendanaan jangka panjang.
6. Penaksiran pendapatan

Manajemen Eksposur Transaksi Melalui Kontrak Hedging Valuta Asing

Eksposur transaksi dapat dikelola dengan melakukan kontrak *hedging* valuta asing atau menempuh strategi operasi tertentu. Kontrak hedging valuta asing bisa dilakukan di *pasar forward*, *pasar future*, *pasar uang*, dan *pasar opsi*. Selain itu upaya *hedging* juga dapat ditempuh dengan mengadakan kesepakatan *swap*. Kesepakatan *swap* yang sering digunakan adalah *back-to-back loans*, *currency swap*, dan *credit swap*.

1. Melakukan Kesepakatan *Swap*

Swap valuta asing adalah kesepakatan antara dua pihak untuk mempertukarkan sejumlah tertentu dana dalam mata uang yang berbeda, dan selang setelah periode tertentu, mengembalikan dana yang

diterima dalam jumlah yang sama. Beberapa jenis *swap* yang umum dilakukan untuk mengelola eksposur transaksi dan eksposur operasi adalah *back-to-back loan* atau disebut juga *parallel loan*, *currency swap*, dan *credit swap*.

2. *Back-to-back atau parallel loans*

Jenis swap ini melibatkan dua pihak di negara yang berbeda, yang sepakat untuk saling meminjam sejumlah dana dalam mata uang kedua negara, selama periode waktu tertentu. Pada akhir periode waktu yang disepakati, masing – masing pihak mengembalikan dana yang dipinjam. Setiap pihak yang terlibat dalam *back-to-back loan* dapat menetapkan syarat tambahan untuk mengantisipasi perubahan kurs yang tidak sebanding.

3. *Currency swap*

Currency swap mirip dengan *back-to-back loan*, kecuali bahwa ia tidak nampak dalam neraca. Biasanya, dua perusahaan sepakat untuk mempertukarkan sejumlah dana dalam mata uang yang berbeda, yang ekuivalen nilainya, selama waktu tertentu. Jangka waktu berakhirnya *currency swap* dapat dinegosiasikan sampai minimal 10 tahun. Apabila dana di suatu negara lebih mahal dari negara yang lain, *currency swap* dapat mempertimbangkan perbedaan suku bunga.

4. *Credit swap*

Credit swap adalah pertukaran mata uang antara perusahaan dan bank (seringkali bank sentral) asing, yang berlangsung selama kurun waktu tertentu. *Credit swap* sebenarnya telah dipraktikkan antara bank-bank umum, dan antara bank umum dan bank sentral, untuk memenuhi kebutuhan akan valuta

asing. Daya tarik dari *credit swap* adalah kemampuannya untuk mengurangi kebutuhan guna membelanjai kegiatan dengan mata uang lemah dari sumber mata uang kuat.

Manajemen Eksposur Transaksi dengan Memodifikasi Strategi Operasi

Strategi yang banyak ditempuh untuk mengelola eksposur transaksi adalah:

1. *Leads* dan *Lags*: Menentukan Ulang Saat Transfer Dana

Istilah *leads* berarti mempercepat pembayaran dan *lags* memperlambat pembayaran. Jika sebuah perusahaan memiliki utang dalam mata uang kuat dunia, dimana kemungkinan mata uang tersebut untuk berapresiasi terhadap mata uang domestik cukup besar, maka akan lebih aman kalau perusahaan membayar lebih awal hutangnya. Kalau perusahaan berhutang dalam mata uang lemah dunia, yang cenderung terdepresiasi terhadap mata uang domestik, maka akan lebih menguntungkan kalau perusahaan memperlambat pembayaran utangnya.

2. *Leads* dan *Lags* Antar Perusahaan Independen

Leading atau *lagging* antar perusahaan-perusahaan independen dapat dilakukan jika perusahaan-perusahaan yang terlibat dalam transaksi bersedia mengikuti usulan mitranya. Untuk kesediaannya itu, biasanya ada semacam kontraprestasi yang diperoleh.

3. *Leads* dan *Lags* Antar Perusahaan-Perusahaan dalam Satu Induk

Strategi *leads* dan *lags* lebih mudah diterapkan antar perusahaan dalam satu induk, karena memiliki tujuan yang sama. Transaksi antar perusahaan dalam

satu induk dapat berupa transaksi operasi atau transaksi keuangan. Strategi *leads* dan *lags* terkadang juga sulit diterapkan dalam perusahaan multinasional. Beberapa penyebabnya antara lain karena setiap anak perusahaan dianggap sebagai perusahaan independent dan karena porsi kepemilikan induk perusahaan terhadap perusahaan afiliasi tidak besar.

4. *Reinvoicing Centers*

5. Sebuah *re invoicing centers* adalah anak perusahaan dari suatu perusahaan multinasional yang berada di suatu negara tertentu yang berfungsi mengelola eksposur transaksi perusahaanperusahaan afiliasi. Keuntungan utama dari *re invoicing center* adalah manajemen eksposur transaksi antar perusahaan afiliasi dipusatkan pada satu lokasi. Karena semua transaksi dipusatkan di satu tempat, volume transaksi akan sangat besar sekali. Disini *re invoicing center* memiliki posisi tawar-menawar yang kuat dengan bank untuk mendapatkan hasil yang optimal. Sedangkan kerugian utamanya adalah perusahaan harus mendirikan suatu anak perusahaan khusus untuk mengelola *re invoicing center*, dimana biaya yang dikeluarkan mungkin lebih besar dari manfaat yang diperoleh.

6. Menetapkan Klausula Pembagian Risiko dengan Pelanggan

Kesepakatan pembagian risiko (*risk sharing*) umumnya diberlakukan antara pemasok dan pelanggan yang memiliki hubungan bisnis jangka panjang. Kesepakatan ini akan ditambahkan dalam kontrak kerja sama. Tujuan utama dari *risk sharing* adalah untuk memelihara eksistensi masing-masing pihak, agar kerja sama tetap berlangsung.

Teknik-Teknik Peramalan Kurs Mata

1. Peramalan Teknis

Prakiraan ini menggunakan data nilai tukar historis dan dapat dibuat hanya dengan mengamati data tanpa menggunakan perhitungan statistik. Namun, tidak jarang perhitungan statistik dimasukkan dalam ramalan. Selain itu, ada beberapa model *time series* yang digunakan untuk pengujian *moving average*, dan peramal dapat membuat interpretasi berdasarkan hasil pengujian tersebut. Model peramalan teknis ini telah terbukti di berbagai pasar valuta asing. Namun, model yang cocok untuk satu pasar mungkin tidak cocok untuk pasar lain. Model peramalan teknis ini sangat bervariasi, tetapi hasil pengujian membuktikan bahwa tidak ada model tunggal yang sangat konsisten dalam menghasilkan keuntungan.

2. Peramalan Fundamental

Peramalan ini didasarkan pada hubungan fundamental antara variabel ekonomi dan tingkat kurs. Dengan pemberian nilai tertentu pada variabel-variabel nilai, maka perusahaan dapat mengembangkan proyeksi tingkat kurs di masa yang akan datang. Peramalan dilakukan dengan cara memberikan penilaian subjektif pada tingkat dimana pergerakan variabel ekonomi secara umum akan mempengaruhi tingkat kurs.

3. Peramalan Metode (*Market based*)

Metode ini menggunakan indikator-indikator pasar yang biasanya didasarkan pada (1) kurs spot atau (2) kurs forward. Alasan mengapa kurs spot digunakan sebagai dasar peramalan market based dapat dijelaskan dengan contoh sebagai berikut. Bila diasumsikan bahwa poundsterling

akan mengalami apresiasi terhadap dolar, maka hal ini dapat mendorong spekulator untuk membeli pound dengan dolar, dan dengan demikian akan makin mempercepat apresiasi, begitu pula sebaliknya. Alasan mengapa kurs forward juga dapat digunakan sebagai dasar peramalan market based dapat dijelaskan sebagai berikut. Misalnya, harga 1,4 dolar sama dengan 1 pound dan dalam 30 hari mendatang diperkirakan menjadi 1,45 dolar.

4. *Mixed Forcaseting*

Peramalan campuran dapat dilakukan ketika setiap metode peramalan memiliki tingkat keunggulan yang sama. Untuk menghasilkan prediksi campuran ini, hasil prediksi masing-masing metode dibobot dengan skala keseluruhan yang tinggi. Ketidakpastian juga dapat diukur dengan mengukur kisaran hasil prediksi dari metode yang digunakan. Peramalan adalah upaya untuk memprediksi apa yang akan terjadi di masa depan berdasarkan data masa lalu, berdasarkan metode ilmiah dan kualitatif yang dilakukan secara sistematis.

Mengukur dan Mengelola Eksposur Ekonomi

Eksposur ekonomi mewakili setiap dampak dari fluktuasi nilai tukar atas arus kas di masa depan sebuah perusahaan. Arus kas korporasi dapat dipengaruhi oleh pergerakan nilai tukar dengan cara-cara yang tidak langsung berkaitan dengan transaksi – transaksi valuta asing. Jadi perusahaan tidak bisa hanya berfokus pada hedging hutang atau piutang valas mereka, tetapi juga harus berusaha menentukan bagaimana arus kas mereka secara keseluruhan akan dipengaruhi oleh pergerakan nilai tukar di masa depan. Untuk menilai *eksposur* ekonomi dapat dilakukan dengan cara memisahkan

beban operasi ke dalam beban operasi tetap dan beban operasi variabel. Nilai dari beban operasi tetap dapat ditentukan sesuai dengan sejarah laporan perusahaan, sedangkan beban operasi variabel di tentukan oleh tingkat penjualan perusahaan.

Laba sebelum bunga dan pajak dihitung dengan mengurangi laba kotor dengan beban operasi total. Bunga yang terhutang pada bank-bank di negara yang tidak sensitif terhadap pergerakan nilai tukar. Namun, jumlah yang akan dibutuhkan untuk membayar bunga untuk kredit yang di ambil di Negara yang sensitif terhadap pergerakan nilai tukar tergantung pada scenario nilai tukar yang terjadi. Laba sebelum pajak adalah laba sebelum bunga dan pajak dikurangi dengan total beban bunga. Kebijakan untuk menaikkan penjualan di negara yang sensitif terhadap nilai tukar atau mengurangi pemakaian bahan baku dari negara yang sensitif terhadap nilai tukar akan menghasilkan dampak yang lebih seimbang.

Mengukur dan Mengelola Eksposur Akuntansi

Eksposur akuntansi disebut juga eksposur translasi yaitu tidak menimbulkan perubahan pada aliran kas riil perusahaan. Eksposur ini timbul pada saat sebuah MNC membuat laporan keuangan konsolidasi dari seluruh anak perusahaannya yang tersebar di berbagai negara. mengukur eksposur akuntansi. Perusahaan transnasional yang tidak peduli dengan eksposur akuntansi umumnya berpendapat bahwa pendapatan yang diperoleh oleh cabang-cabang perusahaan tidak perlu dikonversi dalam mata uang perusahaan induknya. Ini diakibatkan karena mereka tidak yakin eksposur akuntansi relevan. Kendati demikian, perlu dipahami apa yang mempengaruhi derajat eksposur perusahaan terhadap kemungkinan laba/rugi karena konversi laporan keuangan. Besar kecilnya eksposur akuntansi tergantung dari:

1. Seberapa jauh peranan cabang-cabang perusahaan di luar negeri. Semakin besar
2. persentase bisnis perusahaan yang dilakukan oleh cabang di luar negeri, semakin besar
3. persentase pos-pos laporan keuangan yang mudah terpengaruh eksposur akuntansi.
4. Lokasi cabang-cabang perusahaan di luar negeri. Ini diakibatkan karena pos-pos laporan
5. keuangan di setiap cabang biasanya dinyatakan dalam mata uang lokal di negara tersebut.
6. Standar akuntansi yang dipergunakan. Setiap negara umumnya mempunyai standar
7. akuntansi yang sudah baku, yang amat bervariasi antar negara.
8. Alasan-alasan untuk melakukan translasi

Perusahaan dengan operasi luar negeri yang signifikan menyusun laporan keuangan konsolidasi yang memungkinkan para pembaca laporan untuk mendapatkan pemahaman yang holistic atas operasi perusahaan, baik domestic dan luar negeri. Untuk mencapai hal ini, laporan keuangan anak perusahaan luar negeri yang berdenominasi dalam mata uang asing disajikan ulang dengan mata uang pelaporan induk perusahaan. Proses penyajian ulang informasi keuangan dari satu mata uang ke mata uang lainnya disebut sebagai translasi.

Kebanyakan masalah yang berkaitan dengan translasi mata uang berasal dari fakta bahwa nilai relatif mata uang asing jarang sekali ditetapkan. Kurs nilai tukar variabel, yang digabungkan dengan berbagai macam metode translasi yang dapat digunakan dan perbedaan perlakuan atas keuntungan dan kerugian translasi, membuat

perbandingan hasil keuangan satu perusahaan dengan perusahaan lain, atau perbandingan hasil suatu perusahaan yang sama dari satu periode ke periode lain sulit dilakukan. Keadaan ini merupakan tantangan tersendiri bagi perusahaan multinasional untuk menyediakan pengungkapan informasi hasil operasi dan posisi keuangan.

Alasan tambahan untuk translasi mata uang asing adalah untuk mencatat transaksi mata uang asing, mengukur risiko suatu perusahaan terhadap pengaruh perubahan mata uang dan berkomunikasi dengan para pihak berkepentingan dari luar negeri. Untuk keperluan akuntansi,

suatu aktiva dan kewajiban mata uang asing dikatakan menghadapi risiko mata uang jika suatu

perubahan kurs nilai tukar mata uang menyebabkan mata uang induk perusahaan (pelaporan) juga berubah. Pengukuran risiko ini akan berbeda-beda tergantung dari metode translasi yang dipilih untuk digunakan oleh perusahaan.

Perbedaan Konseptual antara Eksposur Transaksi, Operasi, dan Akuntansi, yaitu:

1. Eksposur transaksi mengukur perubahan pada nilai transaksi karena terdapat perbedaan antara kurs valuta asing pada saat transaksi disepakati dan saat transaksi diselesaikan/dipenuhi. Jadi eksposur ini berhubungan dengan transaksi-transaksi yang sudah ada, tetapi belum jatuh tempo. Eksposur transaksi akan mempengaruhi aliran kas jangka pendek perusahaan.
2. Eksposur operasi disebut juga eksposur ekonomis, eksposur kompetitif atau eksposur strategis yaitu mengukur perubahan nilai sekarang perusahaan yang

disebabkan oleh adanya perubahan pada aliran kas operasi di masa yang akan datang, karena terjadi perubahan yang tak terantisipasi pada kurs valuta asing.

3. Eksposur transaksi dan eksposur operasi berhubungan dengan perubahan pada aliran kas perusahaan. Perbedaannya adalah dampak eksposur transaksi memiliki jangkauan waktu yang lebih pendek, karena hanya melibatkan transaksi-transaksi yang belum jatuh tempo.
4. Sebaliknya, eksposur transaksi mengukur kemungkinan penyimpangan aliran kas dari yang diharapkan, baik aliran kas jangka pendek, jangka menengah maupun jangka panjang.
5. Eksposur akuntansi disebut juga eksposur translasi yaitu tidak menimbulkan perubahan pada aliran kas riil perusahaan. Eksposur ini timbul pada saat sebuah MNC membuat laporan keuangan konsolidasi dari seluruh anak perusahaannya yang tersebar di berbagai negara.

Perusahaan multinasional memerlukan peramalan kurs untuk menghindari risiko, mengambil keputusan mengenai lindung nilai utang piutang, pendanaan dan investasi jangka pendek, penganggaran modal, pendanaan jangka panjang dan penaksiran pendapatan. Untuk mencapai itu semua diperlukan penaksiran/peramalan nilai tukar yang akurat.

Daftar Pustaka

- Levi, Maurice D. 2001. *Keuangan Internasional Edisi Pertama*. Andi. Yogyakarta.
- Kuncoro, Mudrajad. 2016. *Manajemen Keuangan Internasional. Pengantar Ekonomi dan Bisnis Global edisi 3*. BPF. Yogyakarta.
- Madura, Jeff. 2006. *International Corporate Finance*. 8th Edition. Thomson South Western, China.
- Madura, Jeff dan Roland Fox. 2007. *International Financial Management*. Thomson Learning. London.

Profil Penulis



Yosep Eka Putra, S.E., M.Si.

Penulis saat ini mengabdikan pada Akademi Keuangan dan Perbankan Padang mulai dari tahun 2018, penulis juga aktif mengajar pada Universitas Mahmud Yunus Batusangkar mulai tahun 2019 sampai sekarang. Penulis juga aktif sebagai tutor pada universitas terbuka dari tahun 2019 sampai sekarang.

Penulis juga pernah mengajar pada Universitas Mahaputra Muhammad Yamin Solok pada tahun 2018 sampai 2021. Menjadi dosen adalah salah satu cita-cita penulis yang sekarang ini boleh dikatakan sudah tercapai. Untuk mencapai ini semua penulis mulai dengan menempuh pendidikan salah satunya menyelesaikan studi Strata 1 pada Universitas Bung Hatta tahun 2009 di program studi Akuntansi. Kemudian penulis melanjutkan studi Strata 2 dalam bidang akuntansi pada tahun 2014 di Universitas Andalas. Penulis juga aktif melakukan penelitian sesuai dengan bidang keilmuan penulis, serta terlibat dalam berbagai kegiatan yang berorientasi pada pengabdian masyarakat. Menulis buku juga menjadi suatu keharusan bagi penulis agar ilmu yang selama ini diperoleh dapat dibagikan kepada orang lain. Semoga buku ini dapat menjadi salah satu sumber pengetahuan yang bisa didapatkan oleh pembaca.

Email penulis: yosepekaputra@akbpstie.ac.id

INVESTASI INTERNASIONAL

Dr. Ir. Teti Chandrayanti, MBA.

Universitas Ekasakti

Latar Belakang

Indonesia adalah negara yang memiliki potensi yang besar untuk pembangunan. Dana pembangunan tersebut dapat berasal dari dalam (internal) dan dana yang berasal dari luar (eksternal). Namun dana internal sangat terbatas sehingga pemerintah harus meningkatkan sumber dana eksternal. Menurut Zahara & Oktavia (2021) berdasarkan statusnya, investasi meliputi Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) dan Penanaman Modal Asing (PMA). PMDN adalah kegiatan menanam modal untuk melakukan usaha di wilayah negara Republik Indonesia yang dilakukan oleh penanam modal dalam negeri dengan menggunakan modal dalam negeri. Sedangkan PMA adalah kegiatan menanam modal untuk melakukan usaha di wilayah negara Republik Indonesia yang dilakukan oleh penanam modal asing, baik yang menggunakan modal asing sepenuhnya maupun yang berpatungan dengan penanam modal dalam negeri.

Sumber dana asing adalah sumber dana yang berasal dari eksternal yang bersumber dari dana luar negeri. Sumber dana luar negeri dapat berasal dari utang luar negeri maupun arus modal asing atau investasi asing. Secara konseptual, penanaman modal asing atau investasi asing

dianggap lebih menguntungkan karena tidak memerlukan kewajiban pengembalian kepada pihak asing seperti halnya hutang luar negeri. Investasi asing menjadi salah satu sumber pembiayaan yang penting bagi suatu negara oleh karena itu dilakukan berbagai upaya untuk menarik investor asing dengan memberikan berbagai insentif.

Menurut Zahara & Oktavia (2021) Negara asal sumber dana modal asing terbesar di Indonesia didominasi oleh negara di kawasan Asia yaitu Singapura, Jepang, R.R. Tiongkok dan Hongkong. Selain negara-negara di Asia, Belanda merupakan negara di luar Asia yang juga menjadi investor terbesar. Sedangkan sektor yang menjadi prioritas investor asing di Indonesia sepanjang tahun 2017 sampai dengan 2020 adalah, sektor listrik, gas dan air; perumahan, kawasan industri dan perkantoran; transportasi, gudang dan telekomunikasi; industri logam dasar, barang logam, bukan mesin dan peralatannya, serta pertambangan.

Pengertian Investasi Internasional/Investasi Asing/(*Foreign Investment*)

Investasi internasional atau disebut juga dengan investasi asing (*foreign investment*) merupakan penanaman modal atau investasi yang berasal dari investor asing dan atau investor asing yang bekerjasama dengan investor dalam negeri untuk melakukan usaha diperekonomian domestik dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Istilah PMA juga sering dipakai untuk menggantikan istilah investasi internasional. Investasi asing ini dapat dilakukan oleh perseorangan ataupun perusahaan. . Menurut UU Penanaman Modal No. 25 Tahun 2007 penanaman modal asing adalah kegiatan menanam modal untuk melakukan usaha di wilayah negara Republik Indonesia yang dilakukan oleh penanam modal asing, baik yang menggunakan modal asing sepenuhnya maupun yang berpatungan dengan penanam

modal dalam negeri. Modal asing dapat memasuki suatu negara dalam bentuk modal swasta dan/atau modal negara. Contoh seperti Samsung Group yang merupakan perusahaan dari Korea Selatan menanamkan investasinya dengan mendirikan pabriknya di Cikarang Indonesia. Lalu disektor perbankan yaitu Maybank yang merupakan bagian dari grup Malayan Banking Berhad (Maybank), salah satu grup penyedia layanan keuangan terbesar di ASEAN, yang mana Maybank juga beroperasi di Indonesia.

Ada juga yang mengatakan bahwa investasi internasional adalah penanaman modal dari investor asing atau investor asing yang bekerja sama dengan investor domestik untuk melakukan usaha bersama di negara domestik. Investasi ini orientasinya jangka panjang.

Bentuk Investasi Internasional

Investasi internasional terbagi atas 2 yaitu investasi asing langsung (*FDI= Foreign Direct Investment*) dan investasi asing tidak langsung atau disebut juga investasi portofolio internasional.

1. Investasi Asing Langsung

Menurut Krugman (1991), investasi asing langsung adalah arus modal internasional dimana perusahaan dari suatu negara mendirikan atau memperluas perusahaannya di negara lain. Oleh karena itu tidak hanya terjadi pemindahan sumber daya, tetapi juga terjadi pemberlakuan kontrol terhadap perusahaan di luar negeri. Sedangkan menurut Hady (2001:92), investasi asing langsung yaitu investasi riil dalam bentuk pendirian perusahaan, pembangunan pabrik, pembelian barang modal, tanah, bahan baku, dan persediaan dimana investor terlibat langsung dalam manajemen perusahaan dan mengontrol penanaman modal tersebut. Investasi asing langsung meliputi investasi ke dalam aset-aset secara nyata, misalnya

seperti pembangunan pabrik-pabrik, pengadaan berbagai macam barang modal, pembelian tanah untuk keperluan produksi, pembelanjaan berbagai peralatan inventaris dan sebagainya. Keberadaan aset-aset ini, biasanya diikuti dengan penyelenggaraan fungsi-fungsi manajemen dan pihak investor sendiri (pemilik aset) tetap mempertahankan kontrol terhadap dana-dana yang telah ditanamkannya. Menurut Noor (2007), investasi asing langsung adalah investasi pada aset atau faktor produksi untuk melakukan usaha atau bisnis di luar negeri. Jenis investasi ini disebut juga investasi riil aset, atau investasi yang berwujud, bisa dilihat, dan dapat diukur dampaknya terhadap masyarakat secara keseluruhan. Investasi ini bersifat jangka menengah atau panjang dan bertujuan hanya untuk memperoleh keuntungan atau laba.

Adapun beberapa contoh investasi langsung dapat berupa membeli atau membangun fasilitas produksi dengan modal penuh dari investor asing, atau bisa juga dengan mengakuisisi saham kepemilikan perusahaan yang sudah ada sebelumnya di negara domestik, atau bisa juga dengan membentuk usaha patungan antara investor asing dengan perusahaan domestik (*joint venture*). Selanjutnya investasi asing langsung ini dapat berupa membentuk anak perusahaan dinegara tujuan untuk menjalankan kegiatan usaha. Selain itu investasi asing langsung ini dapat berupa menggabungkan perusahaan satu dengan yang lainnya lalu membentuk perusahaan baru (*merger*). Tujuan adanya investasi asing langsung di Indonesia adalah untuk meningkatkan perekonomian di Indonesia sesuai UU Penanaman Modal Asing (UU No.1 tahun 1967). Peraturan ini juga memberikan kesempatan kepada investor asing untuk menanamkan modalnya sesuai dengan potensi negara

Indonesia Persetujuan untuk investasi asing langsung diberikan oleh Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) yang menjalankan aktivitasnya untuk memberikan persetujuan dan ijin atas investasi asing langsung. Contoh-contoh perusahaan yang melakukan penanaman modal langsung dari luar negeri adalah perusahaan Cargil, Exxon, BP, Heidelberg Cement, Newmont, Rio Tinto, dan Freeport McMoRan.

Indonesia adalah negara berkembang yang masih banyak memerlukan investasi untuk membangun. Pada umumnya negara negara yang sudah maju yang menanamkan modalnya di Indonesia, sehingga mereka berinvestasi dalam jumlah besar dan jangka waktu lama.

Selanjutnya ada yang mengklasifikasi investasi asing langsung menjadi investasi asing langsung horisontal dan investasi asing langsung vertikal. . Investasi asing langsung horizontal dengan tujuan menanamkan modal dengan harapan dapat memproduksi barang sejenis di beberapa negara. Hal ini dilakukan investor asing untuk memperluas pemasarannya dengan meraih pasar baru di negara yang dituju dan negara-negara sekitarnya. Contohnya ekspansi yang dilakukan Mc Donald's termasuk ke negara negara Asia juga Indonesia, dengan membangun operasi bisnis yang sama di negara yang dituju dengan negara asalnya yaitu Amerika. Yang kedua adalah investasi langsung vertikal adalah penanaman modal di negara yang menawarkan biaya produksi rendah. Bisa juga berupa investasi yang terjadi pada level rantai pasok yang berbeda dari negara asal, bisa di hulu atau hilir, atau kegiatan yang dilakukan masih dalam satu rantai pasok dengan operasional perusahaan di negara asal. Contoh Misalnya perusahaan industri di

Amerika Serikat mengakuisisi saham di pemasok suku cadang atau bahan mentah Eropa. Lalu McDonald's yang mengakuisisi peternakan skala besar di Indonesia untuk menyediakan daging. Daging merupakan bahan baku utama burger yang merupakan produk andalan Mc Donald's.

2. Investasi Asing Tidak Langsung

Investasi portofolio adalah investasi yang dilakukan dengan cara melakukan investasi pada surat surat berharga seperti saham dan obligasi. Investasi portofolio dilakukan melalui pembelian sekuritas di pasar modal. Misalnya seorang investor AS membeli saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Adapun return yang diperoleh dapat berupa dividen (untuk invstasi saham), kupon (untuk investasi obligasi). Pasar modal disetiap negara memiliki karakteristik yang berbeda-beda. Sehingga akan ada perbedaan dalam melakukan investasi di pasar modal negara maju dengan berinvestasi di pasar modal pada negara berkembang. Jenis instrument dan dan jumlah perusahaan yang terdaftar di pasar modal Indonesia relatif sedikit dibandingkan dengan pasar modal negara maju seperti di Amerika Serikat. Di Indonesia, yang paling banyak dipilih investor asing dalam melakukan investasi portofolio internasional adalah surat utang negara dan saham karena kedua instrumen tersebut likuid. Kepemilikan investor asing pada kedua instrumen tersebut di pasar modal Indonesia lebih dari 20%. Sementara itu, investasi asing pada instrumen alternatif seperti reksa dana, ETF, dan obligasi korporasi relatif kecil. Karena melibatkan dua mata uang yang berbeda, investasi asing juga melibatkan risiko nilai tukar, yang mempengaruhi pengembalian yang direalisasikan.

Investasi portofolio ini biasanya akan mengalami perubahan (tidak bertahan lama) karena investor selalu memperhatikan portofolio optimal untuk investasi yang dilakukannya. Ketika kinerja keuangan perusahaan yang sahamnya dimiliki merosot yang tercermin dari harga sahamnya, maka investor asing itu dapat dengan cepat merubah proporsi dan jenis portofolionya. Investor asing bisa membeli atau menjual surat berharga yang dimilikinya sesuai dengan keinginannya, sehingga investasi portofolio tidak bertahan lama. Investasi asing tidak langsung ini tidak melibatkan aset bangunan seperti pendirian pabrik, sehingga jika kondisi ekonomi di negara tuan rumah atau domestik memburuk, maka aliran dana dapat segera dialihkan ke sekuritas lain yang lebih menguntungkan.

Investasi asing tidak langsung adalah investasi dengan cara menanamkan modal dalam bentuk portofolio atau asset finansial. Contohnya melakukan investasi dengan membeli surat surat berharga yang diperjual belikan di pasar modal seperti saham dan obligasi. Selain itu ada yang mengatakan bahwa investasi asing tidak langsung adalah investasi pada aset finansial, bukan pada asset riil atau faktor produksi. Contoh dari investasi tidak langsung ini, adalah: deposito, investasi pada surat berharga (sekuritas), seperti saham dan obligasi, CP (Commercial Paper), reksadana dan sebagainya. Investasi pada aset keuangan ini juga bertujuan untuk mendapatkan manfaat masa depan. Manfaat masa depan dari investasi ini lebih dikenal dengan balas jasa investasi. Berbeda dengan investasi langsung, pada investasi tidak langsung atau yang dikenal juga dengan investasi portolio, tidak melibatkan keterlibatan manajemen, alih teknolgi dan keahlian, tetapi berkaitan dengan mengambil

keuntungan seperti dari *capital gain*, *interest rate spreads* dan *translation gain*. Pada saat ini kepemilikan asing pada Surat Berharga Negara (SBN) atau surat utang pemerintah sebesar Rp. 953,70 trilliun Lalu kepemilikan asing di pasar saham Indonesia pada akhir maret 2021 sebesar 41,4 %.

Menurut Nasruddin (2022), beberapa faktor yang menjadi dasar pertimbangan investor asing membeli sekuritas di negara lain adalah:

1. Prospek pertumbuhan ekonomi. Investor asing berusaha untuk mengambil keuntungan dari kemakmuran ekonomi di negara tujuan. Investasi akan segera ditarik apabila diperkirakan perekonomian negara domestik mengalami permasalahan seperti resesi.
2. Risiko kedaulatan. Tingginya risiko tersebut mencerminkan tingginya peluang gagal bayar oleh pemerintah untuk membayar kembali utang-utangnya. Untuk mengukurnya, investor asing biasanya menggunakan *sovereign rating* untuk menentukan bobot dan alokasi investasi di beberapa negara, terutama di pasar obligasi.
3. Suku bunga. Pemberi pinjaman asing lebih memilih negara dengan suku bunga tinggi karena mereka menawarkan pengembalian yang tinggi.
4. Tarif pajak. Tarif pajak yang tinggi mengurangi pengembalian yang direalisasikan dari keuntungan modal, dividen, atau bunga. Oleh karena itu, investor asing biasanya memilih untuk berinvestasi di negara yang pajaknya rendah.
5. Kurs. Pergerakan nilai tukar mengekspos risiko translasi karena investasi asing melibatkan dua mata uang yang berbeda, mata uang negara tujuan dan

mata uang operasi. Nilai tukar terkadang menghasilkan keuntungan translasi dan, di lain waktu, menghasilkan kerugian. Juga, nilai tukar yang terlalu fluktuatif meningkatkan ketidakpastian, mengurangi minat investor untuk berinvestasi.

Ditambahkan oleh Nasrudin (2022) Kerugian lain dari investasi portofolio asing adalah:

1. Rentan terhadap pergerakan nilai tukar jangka pendek. Ini secara dramatis mempengaruhi pendapatan dari investasi dan nilai total portofolio asing.
2. Eksposur risiko politik. Perubahan lingkungan politik mempengaruhi norma investasi, kebijakan ekonomi, dan investasi di negara tujuan.
3. Likuiditas rendah. Meskipun menawarkan potensi imbal hasil yang tinggi, likuiditas pasar modal di negara berkembang cenderung rendah sehingga mengakibatkan volatilitas harga yang tinggi.

Menurut Puspita Sari (2022) perbedaan investasi asing langsung dan investasi asing tidak langsung dapat dilihat pada tabel 1.

Tabel 1. Perbandingan investasi asing langsung dan investasi asing tidak langsung

DASAR PERBANDINGAN	INVESTASI ASING LANGSUNG	INVESTASI PORTOFOLIO ASING
Pengertian	Investasi Asing Langsung mengacu pada investasi yang dilakukan oleh investor asing untuk memperoleh kepentingan substansial dalam perusahaan yang berlokasi di negara yang berbeda.	Ketika seorang investor internasional, berinvestasi dalam kepemilikan pasif perusahaan negara lain, yaitu investasi dalam aset keuangan, ini dikenal sebagai Investasi Portofolio Asing.
Peran investor	Aktif	Pasif
Tingkat kendali	Tinggi	Sangat Rendah
Ketentuan	Jangka panjang	Jangka pendek
Manajemen Proyek	Efisien	Relatif kurang efisien.
Investasi di	Aset fisik	Aset keuangan
Masuk dan keluar	Sulit	Relatif mudah.
Hasil dalam	Transfer dana, teknologi dan sumber daya lainnya.	Arus masuk modal

Manfaat Investasi Internasional

Ada beberapa manfaat dan resistansi melakukan investasi internasional. Beberapa manfaat investasi asing bagi Indonesia, antara lain:

1. Masuknya modal baru (asing) akan menambah modal untuk membiayai sektor yang kekurangan dana.
2. Dengan dibangunnya fasilitas produksi dan pemasaran, akan menyerap tenaga kerja domestik sehingga mengurangi angka pengangguran
3. Adanya transfer teknologi baru dari negara asing yang dapat dikembangkan dinegara domestik (Indonesia)
4. Dapat membuka peluang kerja sama bagi pelaku usaha domestik seperti UMKM untuk melakukan kegiatan ekspor
5. Meningkatkan hubungan antar negara yang lebih stabil negara terutama dibidang perekonomian.

Ada beberapa keterbatasan yang dimiliki Indonesia guna meningkatkan jumlah investor asing di Indonesia yaitu: (1) regulasi berbelit; (2) akuisisi lahan yang sulit; (3) infrastruktur publik yang belum merata; (4) pajak dan insentif nonfiskal lain yang tidak mendukung investasi; dan (5) tenaga kerja terampil yang belum memadai (vivanews.com, 15 September 2019).

Pendapat yang sama dikemukakan oleh Nasrudin (2022) bahwa dalam melakukan kegiatan investasi internasional ada keuntungan dan kerugian yang dapat terjadi. Adapun keuntungan investasi internasional adalah:

1. Diversifikasi pasar atau penganekaragaman pasar. Artinya dapat membuka pasar baru atau memperluas pasar luar negeri. Hal ini dapat terjadi apabila ketika pasar negara asal (asing) tersebut

telah mencapai fase matang dengan peluang pertumbuhan yang rendah.

2. Insentif pajak. Pemerintah negara tuan rumah (domestik) melakukan berbagai upaya untuk menarik investor asing dengan memberikan beberapa insentif. Misalnya pajak yang lebih rendah dibandingkan dengan negara asalnya, sehingga dapat meningkatkan keuntungan.
3. Akses ke tenaga kerja yang lebih murah dan sumber bahan baku. Di negara berkembang, biaya tenaga kerja dan bahan baku relatif murah. Investor asing dapat memanfaatkan keduanya untuk mendukung profitabilitas dan menciptakan keunggulan kompetitif di pasar global.

Selain memiliki manfaat, investasi internasional juga memiliki kelemahan-kelemahan sebagai berikut:.

1. Terjadinya ketimpangan ekonomi. Investor asing yang datang, dapat menggali potensi sumber daya negara tuan rumah atau domestik, sehingga memperoleh keuntungan yang besar, tapi sayangnya kontribusi kesejahteraan untuk penduduk domestik tidak merata.
2. Praktik eksploitatif. Investor dapat mengeksploitasi manusia dan sumber daya alam lainnya secara berlebihan. Mereka mungkin membayar lebih sedikit tenaga kerja, melakukan penebangan hutan untuk mendirikan pabrik dan membuang limbah berbahaya ke lingkungan.
3. Efek penciptaan lapangan kerja terbatas. Perusahaan asing dapat membawa manajer dan spesialis mereka sendiri alih-alih mempekerjakan pekerja lokal.

4. Penutupan bisnis lokal. Masuknya perusahaan asing besar mengancam bisnis lokal dan memaksa mereka bangkrut karena daya saing yang lebih terbatas.
5. Repatriasi untung. Perusahaan asing tidak boleh menginvestasikan kembali keuntungan di negara tuan rumah; sebaliknya, kirimkan kembali ke negara asal. Hal ini mengakibatkan arus modal keluar yang besar bagi negara tuan rumah.

Kesimpulan

Investasi internasional atau investasi asing atau *foreign investment* adalah aliran modal yang mengalir yang berasal dari investor asing dan atau investor asing bekerja sama dengan investor domestik. Investasi asing terbagi atas investasi asing langsung dan investasi asing tidak langsung (Portofolio Internasional). Investasi asing langsung dilakukan dengan investasi pada ril asset seperti pembangunan fasilitas produksi, sedangkan investasi asing tidak langsung adalah investasi pada *financial asset* yang berupa sekuritas (surat-surat berharga). Karakteristik investasi asing langsung dan investasi asing tidak langsung memiliki perbedaan seperti dalam jenis investasi, keterlibatan investor dalam manajemen, dan lain sebagainya.

Daftar Pustaka

- Astuty (2018). Analisis Investasi Asing Langsung dan Faktor-faktor yang Mempengaruhinya di Indonesia. *Jurnal Manajemen Prima*, 8(2); 22-38.
- Hady, Hamdy. 2001. *Ekonomi Internasional*. Buku 2. Edisi Revisi. Jakarta. Penerbit Ghalia Indonesia.
- Krugman, O. 1991. *Ekonomi Internasional: Teori dan Kebijakan* (terjemahan). Jakarta: Rajawali Pres
- Nasrudin, A. (2022). *Investasi Asing Langsung: Jenis, Kelebihan dan Kekurangannya*. <https://cerdasco.com/investasi-asing-langsung/>. Diakses tanggal 2 September 2022.
- Noor, F, H., 2007, *Ekonomi Manajerial*, Edisi Kesatu, PT. RajaGrafindo Persada, Jakarta
- Puspita Sari, M. (2022). *Perbedaan Investasi Asing Langsung dan Investasi Asing Portofolio* <https://www.tamboenman.xyz/2022/02/perbedaan-antara-investasi-asing.html>
- Zahara, E.L. & Oktavia, E. (2021). *Perkembangan PMDN dan PMA di Indonesia 2016-2020*. Pusat Kajian Anggaran, Badan Keahlian Sekretariat Jenderal DPR RI.
- Ternyata Lima Hal Ini Jadi Kendala Investasi di Indonesia”, [https:// www.vivanews.com/bisnis/ekonomi/7351-ternyata-limahal-ini-jadi-kendala-investasidi-indonesia](https://www.vivanews.com/bisnis/ekonomi/7351-ternyata-limahal-ini-jadi-kendala-investasidi-indonesia), diakses 2 Oktober 2019

Profil Penulis



Dr. Ir. Teti Chandrayanti, MBA.

Penulis adalah dosen pada Fakultas Ekonomi Universitas Ekasakti Padang dan sudah menjadi Dosen PNS Dpk sejak tahun 1993. Menamatkan S-1 dari Universitas Padjadjaran (1991), S-2 dari Curtin University of Technology (1997) dan S-3 dari Universitas Padjadjaran (2020). Berbagai *book chapter* bersama dengan penulis lainnya dihasilkan antara lain: Manajemen Pemasaran, Manajemen Keuangan, dan Ekonomi Internasional. Beberapa artikel penulis juga diterbitkan di beberapa jurnal nasional dan jurnal internasional yang terindeks scopus seperti *International Journal of Entrepreneurship*, *Entrepreneurship & Sustainability Issues*, dan *TEST Engineering & Management*. Selain itu beberapa artikel PKM (Pengabdian Pada Masyarakat) diterbitkan pada beberapa jurnal. Keahlian penulis adalah bidang Manajemen keuangan baik pada perusahaan dan juga UMKM (Usaha Mikro Kecil dan Menengah). Artikel penulis dengan judul “Model Pengembangan Usaha Kecil Menengah (Ukm) Kreatif Di Sumatera Barat Dengan Pendekatan Terintegrasi Zaman Now “mendapat penghargaan sebagai The Best Paper pada Seminar nasional yang diselenggarakan oleh Universitas Muhammadiyah Jember tahun 2018.

Email Penulis: tetichandrayanti@unespadang.ac.id

PENGANGGARAN MODAL INTERNASIONAL

Mega Rahmi, S.E.Sy., M.Si.

Universitas Islam Negeri Mahmud Yunus Batusangkar

Pendahuluan

Keputusan mengenai penanaman modal menentukan kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang. Hal ini menjadi sangat penting, itulah sebabnya perlunya penentuan bagaimana perusahaan menghasilkan produk secara efisien. Perusahaan juga dapat menentukan posisi kompetitif perusahaan di pasar produk. Ketika keputusan ini menghasilkan nilai sekarang lebih besar daripada biaya, kekayaan pemegang saham akan meningkat. Penganggaran modal adalah sumber utama keuntungan perusahaan. Hal ini memungkinkan perusahaan untuk menentukan keuntungan jangka panjang dari investasi tertentu. Banyak perusahaan memilih untuk berinvestasi dalam jangka panjang seperti tanah, mesin dan peralatan. Perusahaan Multi Nasional atau Multinational Corporate (MNC) membandingkan manfaat dengan biaya ketika mengevaluasi proyek internasional dengan penganggaran modal multinasional. Setelah perusahaan menyelesaikan proses penganggaran modal, maka mereka akan memutuskan aset apa yang akan diinvestasikan. Aset potensial ini merupakan sumber pendapatan dan mencerminkan nilai perusahaan. Setelah investasi

diputuskan, manajer keuangan memilih metode pembiayaan yang terbaik. Keputusan keuangan dan modal ini akan diperlakukan secara terpisah.

Anggaran modal internasional mengadopsi metode tiga tahap, satu adalah untuk menganalisis rencana investasi dari perspektif proyek secara independen, kedua adalah untuk mentransfer ke kantor pusat, dan yang ketiga adalah untuk menyesuaikan transaksi pihak ketiga yang relevan. Perusahaan multinasional mendominasi lanskap perusahaan baik berupa peluang maupun ancaman. Penjualan barang dan jasa dapat dilakukan oleh perusahaan multinasional di beberapa negara (Eun dan Resnick, 2015). Oleh karena itu, anggaran modal perusahaan multinasional sangat penting. Proses investigasi dan analitis yang mengarah pada keputusan keuangan perusahaan dapat dikatakan sebagai penganggaran modal. Perusahaan dapat menyusun strategi dan membuat keputusan untuk tujuan jangka panjang. Dalam memperkirakan arus kas yang dibutuhkan untuk mengimplementasikan suatu proyek maka proses penganggaran modal dapat dijadikan sebagai alat untuk membantu perusahaan. Secara lebih luas, penganggaran modal didefinisikan sebagai proses menganalisis peluang investasi modal dan memutuskan proyek mana yang akan dilaksanakan. Keputusan penganggaran modal dapat mengasumsikan bahwa manajer berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan kepada pemegang saham. Manajer menentukan apakah proyek internasional layak dengan membandingkan nilai sekarang dari arus kas masa depan yang diharapkan proyek dengan investasi awal yang dibutuhkan oleh proyek. Evaluasi proyek internasional ini serupa dengan evaluasi proyek dalam negeri. (Madura, 2020). Berdasarkan tujuan ini, manajer memerlukan beberapa cara untuk memperkirakan nilai yang dapat diberikan dari sebuah proyek. Anggaran modal juga

merupakan rencana bisnis yang terkait dengan pengalokasian modal perusahaan untuk rencana masa depan dan berkelanjutan. Proyek investasi tidak hanya dilihat dari perspektif keuangan, tetapi juga fokus pada ukuran, waktu dan faktor risiko (Chandra, 2011).

Penganggaran modal internasional lebih kompleks daripada penganggaran modal domestik karena prosesnya melibatkan lebih banyak parameter dan variabel keputusan. Secara umum, penganggaran modal internasional melibatkan berbagai faktor yang lebih berisiko daripada penganggaran modal domestik. Namun, seperti penganggaran modal domestik, penganggaran modal internasional juga melibatkan estimasi beberapa ukuran atau kriteria dan analisis untuk menunjukkan apakah proyek tersebut layak (Mossa, 2002).

Berdasarkan penjelasan di atas, bab ini menjelaskan sudut pandang perusahaan induk dan anak perusahaan, analisis penganggaran modal internasional, dan proses pengiriman pendapatan dari anak perusahaan ke perusahaan induk, dan unsur-unsur penganggaran modal internasional. Setelah mempelajari bab ini, pembaca akan dapat meninjau dan menjelaskan sudut pandang perusahaan induk dan anak perusahaan, analisis anggaran investasi internasional, proses pengiriman pendapatan dari anak perusahaan ke perusahaan induk dan modal internasional. faktor. menetapkan anggaran.

Definisi Penganggaran Modal Internasional dan Prinsip Penilaian Investasi

Analisis anggaran modal adalah alat analisis yang digunakan oleh perusahaan multinasional untuk mengevaluasi investasi asing. Analisis penganggaran modal digunakan untuk menentukan apakah rencana investasi layak atau tidak. Investasi merupakan kegiatan

bisnis yang penting. Investasi merupakan kunci untuk meningkatkan nilai perusahaan yang berarti kemakmuran para pemegang saham. Bagian ini akan membahas tentang penganggaran investasi internasional atau *International Investment Budgeting*. Penganggaran investasi internasional mengikuti prinsip yang sama dengan penganggaran domestik, dengan beberapa pengecualian. Penganggaran internasional lebih rumit karena berkaitan dengan mata uang asing dan situasi internasional yang berbeda dari situasi nasional.

Faktor-faktor yang mempengaruhi penganggaran modal pada perusahaan multinasional diantaranya:

1. Fluktuasi valuta asing

Mata uang asing selalu berfluktuasi, menguat atau melemah. Sulitnya memprediksi nilai tukar secara akurat dan akurat mendorong perusahaan multinasional untuk mengembangkan sejumlah skenario untuk memprediksi pergerakan nilai tukar. Ada dua skenario yang dapat digunakan, yaitu skenario pesimis dan skenario optimis.

Karakteristik skenario optimis adalah sebagai berikut:

- a. Country risk membaik dengan perkembangan politik yang membaik, sehingga variabel-variabel ekonomi dapat bergerak dengan normal.
- b. Suku bunga dalam negeri cenderung menurun
- c. Tekanan inflasi domestik menurun

Karakteristik skenario pesimis:

- a. Pemulihan ekonomi terhambat oleh iklim politik yang kurang mendukung, sehingga perbaikan produktivitas dan terms of trade juga mengalami hambatan.

- b. Terms of trade dan produktivitas masih tetap lemah.
- c. Asumsi suku bunga dan laju inflasi sama dengan skenario optimis

2. Inflasi

Biaya dan pendapatan dapat dipengaruhi oleh fluktuasi inflasi. Tetapi sejauh mana inflasi mempengaruhi biaya berbeda dari pengaruhnya terhadap pendapatan. Efek gabungan dari inflasi dan fluktuasi nilai tukar pada aliran kas bersih perusahaan akan menghasilkan efek penawaran parsial (*partial offesting*) dari sudut pandang perusahaan induk. Apabila inflasi yang relatif tinggi tidak menyebabkan melemahnya nilai mata uang, maka aliran kas neto proyek tidak akan mengalami *partial offesting*.

3. Struktur penganggaran

Nilai sebuah proyek ditentukan oleh struktur penganggaran perusahaan karena dengan sumber pembiayaan yang berbeda maka nilai modal akan berbeda pula, dan hasil akhirnya NPV (*Net Present Value*) juga berubah. Sebuah perusahaan dapat memilih bentuk pembiayaan dengan modal sendiri atau meminjam dari bank atau lembaga keuangan. Bentuk alternatif pembiayaan seperti ini dapat ditentukan dengan analisis penganggaran modal

4. *Blocked fund*

Dalam beberap kasus, negara tuan rumah mungkin melakukan pelanggaran atas dana yang akan dikirimkan oleh perusahaan anka ke perusahaan induk. Sebagai contoh, beberapa negara mungkin mengharuskan pendapatan yag diterima perusahaan akan diinvestasikan kembali di negara tuan rumah

selama jangka waktu kurang leih tiga tahun sebleum pendapatan tersebut diizinkan untk dikirimkan ke negara asal.

5. Ketentuan pembayaran

Perusahaan induk kadang kala memaksa perusahaan anak utnuk mengirimkan dana dalam persentase tetap yang dihitung dari pendapatannya. Tindakan ini akan memperumit peramalan jumlah dana yang harus dikirimkan ke perusahaan induk.

6. Nilai sisa (*Salvage Value*)

Besaran nilai sisa pada perusahaan multinasional memberikan pengaruh yang signifikan terhadap NPV. Apabila nilai sisa tidak ditentukan maka perusahaan tidak akan mengetahui dngan pasti nilai sisa yang akan dipakai dalam menghitung NPV perusahaan dan harus mengestimasi ulang NPV didasarkan pada perubahan nilai sisa tersebut.

7. Insentif pemerintah negara asal

Proyek baru perusahaan di luar negeri dapat memberikan dampak yang menguntungkan bagi kondisi perekonomian negara asal. Berbagai insentif ditawarkan oleh pemerintah negara asal, antara lain berupa pinjaman dengan bunga rendah dan pengurangan tingkat pajak. Hal ini akan mempengaruhi analisis penganggaran modal.

8. Biaya sosial

Suatu perusahaan perlu memasukkan biaya sosial dalam perhitungan pengeluaran operasional normal. Biaya sosial ini dapat berupa penyediaan tempat tinggal, pendidikan, dan perawatan kesehatan bagi pekerja. Biaya-biaya ini dapat diperhitungkan secara langsung dalam estimasi aliran kas periodik.

9. Pengambilan oleh pemerintah negara tuan rumah

Salah satu bentuk resiko yang akan dihadapi perusahaan multinasional adalah diambilalihnya perusahaan anak oleh pemerintah setempat. Resiko seperti ini akan mempengaruhi nilai NPV sehingga perusahaan perlu melampirkan nilai NPV dari setiap usaha yang dilakukannya.

Perspektif Perusahaan Induk dan Perspektif Anak Perusahaan

Sebagian besar investasi oleh perusahaan multinasional tidak hanya dalam pengembangan proyek baru, tetapi dalam akuisisi operasi perusahaan nasional. Banyak investasi langsung perusahaan multinasional (MNC) adalah usaha patungan, sering kali melibatkan kemitraan dengan perusahaan domestik, meskipun terkadang usaha patungan dibuat dengan MNC lain yang memiliki kepentingan bersama dalam peluang tertentu. Namun, terlepas dari bentuk investasi langsung, prinsipnya sama, yaitu mengevaluasi arus kas proyek sesuai dengan biaya peluang dari modal investasi. Namun, penilaian proyek, sering disebut sebagai penganggaran modal, dalam penganggaran modal internasional, sering melibatkan masalah kompleks yang tidak dibagi dalam konteks nasional (Levi, 2009). Masalah pertama yang dihadapi dalam penganggaran modal internasional adalah apakah proyek tersebut dievaluasi dari sudut pandang anak perusahaan atau dari sudut pandang perusahaan induk (perusahaan multinasional).

Analisis kelayakan proyek, seperti *Net Present Value* (NPV) dapat dihitung dari kedua sisi tergantung apakah perhitungan didasarkan pada arus kas yang diterima dari anak perusahaan atau anak perusahaan mengirim kembali ke perusahaan induk. Ada beberapa sudut pandang dalam menilai kelayakan suatu proyek, baik dari

sudut pandang perusahaan induk maupun dari sudut pandang anak perusahaan. Perspektif tinjauan proyek harus dari sudut pandang cabang, karena cabang akan bertanggung jawab atas manajemen proyek. Dari sudut pandang lain, harus dari perspektif perusahaan induk, karena perusahaan induk mendanai proyek tersebut. Apalagi jika anak perusahaan tersebut dimiliki sepenuhnya oleh induk perusahaan. Pengecualian terjadi ketika anak perusahaan tidak sepenuhnya dimiliki oleh perusahaan induk. Dalam hal ini, anak perusahaan juga bertujuan untuk meningkatkan nilai aktiva bersih seperti yang diharapkan oleh pemegang saham yang bukan pemegang saham perusahaan induk. Dengan demikian, akseptabilitas suatu proyek ditentukan oleh negosiasi antara perusahaan induk dan anak perusahaannya.

Pandangan lain dari evaluasi proyek dari sudut pandang perusahaan induk adalah bahwa anak perusahaan cenderung tidak sepenuhnya menghargai cara-cara di mana suatu proyek dapat menguntungkan perusahaan induk. Tren ini diperkuat oleh praktik memberi penghargaan kepada manajer anak perusahaan berdasarkan laba bersih mereka daripada kontribusi mereka terhadap hasil konsolidasi perusahaan induk. Arus kas bersih setelah laba yang dihasilkan oleh perusahaan induk bisa sangat berbeda dengan arus kas bersih yang dihasilkan oleh anak perusahaan (Bekaert dan Hodrick, 2017). Pendapatan anak perusahaan dikenakan pajak perusahaan dan pemotongan di negara tuan rumah, dan sebagian dari pendapatan pajak tambahan ditahan oleh anak perusahaan sebagai laba ditahan. Terkadang semua keuntungan menjadi laba ditahan, dalam hal ini perusahaan induk tidak mendapatkan apa-apa. Oleh karena itu, proyek yang menarik dari sudut pandang anak perusahaan mungkin tidak menarik sama sekali bagi perusahaan induk (Mossa,

2002). Berikut adalah beberapa alasan di balik perbedaan antara arus kas perusahaan induk dan anak perusahaan.

1. Perbedaan antara arus kas yang diterima anak perusahaan dan arus kas perusahaan induk adalah perbedaan tarif pajak, yaitu ketika ada perbedaan antara tarif pajak negara asal dan negara asal perusahaan induk. Jika pemerintah negara asal menerapkan tarif pajak penghasilan yang lebih rendah daripada pemerintah negara asal perusahaan, proyek tersebut mungkin layak dari sudut pandang anak perusahaan tetapi tidak dari sudut pandang perusahaan induk.
2. Keterbatasan pengiriman uang. Ini terjadi ketika pemerintah tuan rumah mensyaratkan persentase tertentu dari pendapatan afiliasi untuk tetap berada di negara tuan rumah. Terkadang pendapatan yang dihasilkan oleh anak perusahaan harus diinvestasikan kembali di negara asal selama beberapa tahun sebelum dapat ditransfer ke perusahaan induk. Jika ada pembatasan pengiriman uang, perusahaan induk tidak akan memiliki akses ke dana tersebut, sehingga arus kas setelah pajak perusahaan akan lebih rendah daripada anak perusahaan. Sekali lagi, proyek tersebut mungkin tidak layak dari sudut pandang perusahaan induk, tetapi dari sudut pandang anak perusahaan.
3. Terlalu banyak pengiriman uang. Hal ini terjadi ketika perusahaan induk membebankan biaya administrasi yang tinggi pada anak perusahaan, sehingga arus kas yang masuk ke anak perusahaan lebih sedikit daripada yang diperoleh perusahaan induk. Dalam hal ini, proyek mungkin layak dari sudut pandang perusahaan induk, tetapi tidak dari sudut pandang anak perusahaan. Ada perbedaan yang jelas antara pendapatan dan pengeluaran perusahaan induk dan

anak perusahaan, apa yang dianggap sebagai pendapatan perusahaan induk dianggap sebagai biaya anak perusahaan.

4. Perbedaan arus kas yang tercermin dalam pergerakan nilai tukar. Jika mata uang lokal menguat terhadap mata uang asing, arus kas yang diterima oleh perusahaan induk akan menurun nilainya, diukur dalam mata uang lokal.
5. Perbedaan suku bunga yang digunakan oleh perusahaan induk dan anak perusahaan untuk menghitung nilai sekarang dari arus kas masa depan yang timbul dari proyek. Dari sudut pandang anak perusahaan, tingkat bunga yang sesuai harus dikaitkan dengan biaya modal yang dihadapi oleh pesaing lokal anak perusahaan. Untuk perusahaan induk, tingkat bunga harus dikaitkan dengan biaya modal yang terkait dengan operasi globalnya, kedua tingkat bunga dapat berbeda secara signifikan.

Analisis Penganggaran Modal Internasional

Jika perusahaan telah menyusun daftar investasi atau proyek potensial, maka harus menganalisis mana yang memaksimalkan nilai perusahaan. Pemilihan ini membutuhkan banyak aturan dan kriteria keputusan yang memungkinkan manajer untuk menentukan apakah akan menerima atau menolak investasi tersebut. Kriteria nilai sekarang bersih secara umum diterima sebagai yang paling tepat untuk digunakan karena penerapannya yang konsisten akan membantu manajer memaksimalkan nilai perusahaan (Alan dan Moles, 2014). Salah satu alat analisis yang umum digunakan adalah analisis Net Present Value (NPV) karena dinilai memiliki kelebihan dibandingkan metode analisis investasi lainnya sebagai alat untuk membantu manajer keuangan memaksimalkan kekayaan pemegang saham.

Net Present Value (NPV) didefinisikan sebagai nilai sekarang dari arus kas bersih ke perusahaan induk sebagai akibat dari suatu proyek dikurangi pengeluaran awal untuk proyek tersebut (Madura, 2020). Menurut Alan dan Moles (2014), nilai sekarang bersih (NPV) didefinisikan sebagai nilai sekarang dari arus kas masa depan yang didiskontokan oleh biaya modal proyek dikurangi modal bersih awal untuk penilaian proyek. Menurut Eiteman dkk. (2016) NPV adalah pendekatan penganggaran modal di mana nilai sekarang dari arus kas masa depan yang diharapkan dikurangi dari nilai sekarang dari arus kas keluar. Jika NPV positif, proyek dapat diterima dan dilanjutkan, yang menunjukkan bahwa hasil PV lebih besar dari arus kas PV awal. Sebaliknya jika NPV negatif maka proyek harus ditolak. Jika dua atau lebih proyek memiliki NPV positif, proyek dengan NPV tertinggi dapat dipilih dan diterima.

Perhitungan NPV menggunakan rumus sebagai berikut:

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+k)^t} + \frac{SV_n}{(1+k)^n}$$

Keterangan:

IO = Initial Outlay (Investasi Awal)

CF_t = Cash Flow in period t (kas masuk bersih pada tahun 1 sampai n)

SV_n = Salvage Value (nilai residu atau nilai sisa)

k = Require rate of return (suku bunga)

n = Number of period (usia investasi)

Faktor-Faktor Penganggaran Modal Internasional

Penganggaran modal untuk perusahaan multinasional diperlukan untuk semua proyek jangka panjang yang layak dipertimbangkan, mulai dari perluasan divisi anak perusahaan hingga pendirian anak perusahaan baru. Terlepas dari proyek jangka panjang mana yang dipertimbangkan, MNC harus memperhitungkan karakteristik keuangan yang mempengaruhi investasi awal atau arus kas proyek. Penganggaran modal untuk proyek-proyek internasional lebih kompleks daripada untuk proyek-proyek nasional. Oleh karena itu, beberapa faktor harus dipertimbangkan dengan cermat. Faktor-faktor berikut harus dipertimbangkan dalam penganggaran modal internasional (Mossa, 2002).

1. Investasi Awal

Investasi modal awal tidak hanya mencakup dana yang dibutuhkan untuk memulai proyek, tetapi juga modal kerja dari waktu ke waktu. Modal kerja diperlukan untuk membiayai persediaan, upah, dan sejenisnya sampai proyek mulai menghasilkan pendapatan. Masalah utama dalam penganggaran modal internasional muncul ketika perusahaan induk menyiapkan sebagian dari investasi modal awal dalam bentuk peralatan atau persediaan.

2. Permintaan Konsumen

Peramalan permintaan konsumen untuk produk yang dihasilkan oleh proyek diperlukan untuk memperkirakan arus kas masa depan, karena ada produk yang bersaing, perkiraan pangsa pasar diperlukan. Perkiraan ukuran pasar total sering didasarkan pada data historis dan mungkin melibatkan penggunaan model univariat atau multivariat. Setelah model diperkirakan dari data historis, model dapat digunakan untuk memprediksi

atau memprediksi permintaan konsumen di masa depan.

3. Harga.

Pendapatan yang dihasilkan oleh proyek selama masa hidupnya tergantung pada volume penjualan dan harga jual. Dengan demikian, harga jual harus dapat diprediksi. Harga untuk setiap tahun selama umur proyek dapat diperkirakan berdasarkan inflasi di negara tempat proyek berada. Keputusan harus dibuat apakah harga akan bergerak persis sejalan dengan tingkat inflasi atau apakah harga akan bergerak lebih cepat atau lebih lambat. Artinya, proyeksi tingkat inflasi ke depan sangat diperlukan. Sekali lagi, inflasi dapat diperkirakan dari model univariat atau multivariat.

4. Biaya Variabel

Biaya variabel tergantung pada unit faktor produksi yang digunakan (seperti tenaga kerja) dan biaya per unit (seperti upah per jam). Biaya per unit berkaitan erat dengan tingkat inflasi, sedangkan jumlah unit yang digunakan tergantung pada produksi.

5. Biaya Tetap

Biaya tetap lebih mudah diperkirakan daripada biaya variabel karena tidak bergantung pada permintaan konsumen. Sekali lagi, biaya tetap ditentukan oleh inflasi, dan untuk tujuan ini, peramalan inflasi diperlukan.

6. Usia proyek

Usia proyek bisa mudah atau sulit ditentukan. Dalam beberapa kasus, umur proyek telah ditentukan sebelumnya, yang menunjukkan kapan proyek akan dilikuidasi. Dalam kasus lain, proyek bertahan selama itu menguntungkan. Terkadang perusahaan induk

tidak memiliki kendali atas kelangsungan proyek karena risiko politik, termasuk risiko pengambilalihan pemerintah di negara tuan rumah.

7. Nilai sisa

Nilai sisa juga dikenal sebagai nilai akhir atau nilai likuidasi dan selalu diukur setelah pajak. Faktor ini sulit diprediksi karena bergantung pada keberhasilan proyek serta risiko politik. Misalnya, nilai sisa akan menjadi nol jika pemerintah tuan rumah mengambil alih proyek, yaitu mengambil alih tanpa kompensasi. Jika proyek diharapkan untuk terus menghasilkan arus kas di luar titik akhir analisis, nilai sisa harus mewakili arus kas tersebut.

8. Pembatasan Transfer Dana oleh Pemerintah Tuan Rumah

Pembatasan pengiriman uang dikaitkan dengan risiko politik. Faktor ini penting karena mempengaruhi arus kas yang diterima oleh induk perusahaan yang digunakan untuk menghitung NPV. Jika persentase arus kas yang dapat ditransfer ke perusahaan induk diketahui sebelumnya, informasi ini dapat digunakan untuk meramalkan arus kas yang akan diterima perusahaan induk. Namun, aturan mengenai pengiriman uang dapat diubah oleh pemerintah negara tuan rumah kapan saja di masa mendatang karena alasan yang tidak terduga.

9. Hukum Perpajakan

Perubahan dalam undang-undang perpajakan dapat ditegakkan oleh pemerintah tuan rumah dan tuan rumah. Faktor ini sulit diprediksi karena hukum dapat berubah, dengan atau tanpa alasan. Misalnya, pemerintah negara tuan rumah dapat mengubah undang-undang pajaknya untuk tidak membebankan

pajak perusahaan induk yang dibayarkan kepada anak perusahaannya di negara tuan rumah. Perubahan ini akan mengurangi arus kas yang diterima oleh perusahaan induk.

10. Nilai Tukar

Nilai tukar sulit diprediksi, yang terutama berlaku untuk mata uang eksotis, yaitu mata uang yang tidak aktif diperdagangkan. Peramalan nilai tukar jangka panjang agak sulit, meskipun dapat didasarkan pada paritas daya beli. Bahkan nilai tukar tetap tidak menyelesaikan masalah ini, karena nilai tukar ini dapat disesuaikan (dengan devaluasi atau revaluasi) dari waktu ke waktu.

11. Tingkat Diskonto

Untuk menghitung nilai sekarang dari arus kas masa depan, tingkat diskonto harus digunakan. Tingkat diskonto ini biasanya merupakan tingkat pengembalian yang diminta proyek, yang mungkin sama atau tidak sama dengan harga pokok perusahaan induk. Jika tingkat diskonto adalah nominal (yaitu tidak disesuaikan dengan inflasi), konsistensi mensyaratkan bahwa arus kas juga diestimasi secara nominal. Jika arus kas riil didiskontokan pada tingkat diskonto aktual, maka NPV sama dengan mendiskontokan arus kas nominal pada tingkat diskonto nominal.

12. Depresiasi

Penyusutan biasanya ditentukan menurut standar akuntansi yang digunakan di negara tuan rumah. Bagian ini berlaku untuk instalasi dan peralatan (termasuk bangunan). Arus kas dipengaruhi oleh waktu yang dibutuhkan untuk menyelesaikan aset

sepenuhnya. Penyusutan dapat dihitung dengan menggunakan metode linier atau metode akselerasi.

Perusahaan induk terkadang memaksa anak perusahaan untuk menyetor uang pada tingkat bunga tetap (dihitung dari pendapatannya). Tindakan ini akan mempersulit peramalan berapa banyak uang yang harus dikirim ke perusahaan induk. Perencanaan modal internasional dapat menyebabkan analisis yang berbeda, dan kesimpulan yang berbeda, tergantung pada apakah itu dilakukan dari perspektif anak perusahaan atau perusahaan induk. Penganggaran modal internasional juga menganalisis faktor-faktor yang harus dipertimbangkan ketika memperkirakan pengeluaran awal proyek, arus kas reguler, nilai sisa, dan tingkat pengembalian yang diperlukan. Setelah faktor-faktor ini diperkirakan, NPV untuk proyek-proyek internasional dapat diperkirakan dengan cara yang sama seperti untuk proyek-proyek domestik. Proyek internasional biasanya lebih sulit memperkirakan arus kas. Nilai tukar menciptakan ketidakpastian karena mempengaruhi arus kas yang pada akhirnya akan diterima oleh perusahaan induk sebagai hasil dari proyek tersebut. Selain itu, dana yang dibatasi oleh pemerintah tuan rumah, insentif, pajak, dan tingkat diskonto dari pemerintah tuan rumah juga dapat mempengaruhi arus kas yang akan diterima oleh perusahaan induk.

Daftar Pustaka

- Alan, C. S. and Moles, P. (2014). *International Financial Management*. Wiley.
- Bekaert, G. and Hodrick, R. (2017). *International Financial Management*. Pearson.
- Chandra, P. (2011). *Financial Management*. McGraw-Hill Education.
- Eiteman, D. K., Stonehill, A. I., Moffett, M. H. (2016). *Multinational Business Finance*. Pearson.
- Eun, C. S. and Resnick, B. G. (2015). *International Financial Management*. McGraw-Hill Education.
- Levi, M. D. (2009). *International Finance 5th Edition*. Routledge.
- Madura, J. (2020). *International Financial Management 14th Edition*. Cengage Learning.

Profil Penulis



Mega Rahmi, S.E.Sy., M.Si.

Ketertarikan penulis pada ilmu ekonomi khususnya akuntansi dimulai pada tahun 2005. Hal inilah yang menjadi motivasi penulis untuk melanjutkan pendidikan ke Sekolah Menengah Kejuruan di SMK N 1 Batusangkar dengan memilih jurusan akuntansi dan lulus pada tahun 2008. Kemudian penulis melanjutkan pendidikan Strata 1 pada STAIN Batusangkar jurusan Ekonomi Syariah kons Akuntansi Syariah dan berhasil lulus pada tahun 2012. Tahun 2014 penulis melanjutkan pendidikan Strata 2 pada Universitas Andalas di jurusan Akuntansi dan lulus tahun 2016. Setelah lulus ini penulis aktif bekerja sebagai dosen pada Universitas Islam Negeri Mahmud Yunus Batusangkar sampai saat sekarang, kemudian penulis juga aktif mengajar pada Universitas Terbuka dari tahun 2019 sampai sekarang. Untuk mewujudkan karir sebagai dosen profesional penulis aktif sebagai peneliti dibidang ekonomi dan akuntansi, selain itu juga aktif dalam berbagai kegiatan pengabdian masyarakat. Penulisan berharap agar buku ini dapat memberikan kontribusi positif bagi bangsa dan negara dan semoga buku ini dapat bermanfaat bagi semua pembaca dalam memahami tentang Manajemen Keuangan Internasional.

Email penulis: megarahmi@iainbatusangkar.ac.id

- 1 MENGENAL MANAJEMEN KEUANGAN INTERNASIONAL
Etyca Rizky Yanti
- 2 MANAJEMEN PERUSAHAAN MULTINASIONAL
Dwi Epty Hidayaty
- 3 NERACA PEMBAYARAN INTERNASIONAL
Bernadetta Dwi Suatmi
- 4 MODAL DAN PERDAGANGAN INTERNASIONAL
Dely Indah Sari
- 5 PASAR KEUANGAN INTERNASIONAL
Sita Deliyana Firmialy
- 6 SISTEM MONETER INTERNASIONAL
Fredy Hendry Louhenapessy
- 7 SISTEM PARITAS INTERNASIONAL
Andi Harmoko Arifin
- 8 EKSPOSUR NILAI TUKAR
Yosep Eka Putra
- 9 INVESTASI INTERNASIONAL
Teti Chandrayanti
- 10 PENGANGGARAN MODAL INTERNASIONAL
Mega Rahmi

Editor :

Harini Fajar Ningrum

Untuk akses **Buku Digital**,
Scan **QR CODE**



Media Sains Indonesia
Melong Asih Regency B.40, Cijerah
Kota Bandung - Jawa Barat
Email : penerbit@medsan.co.id
Website : www.medsan.co.id



ISBN 978-623-362-760-3 (PDF)

