

Bab 11

Manajemen Keuangan Internasional

Mahasiswa diharapkan dapat memahami mengenai teori perdagangan internasional, peranan manajemen keuangan internasional, manajemen keuangan internasional versus domestik, dan sistem nilai tukar.

Perdagangan internasional sudah menjadi bagian penting bagi sebagian besar perusahaan di berbagai negara. Dengan adanya perdagangan internasional ini, maka timbul perusahaan multinasional (*multinational company* atau MNC), yaitu perusahaan dengan investasi dan penjualannya berlangsung di dua negara atau lebih. Sebagai akibat keterlibatan pada perdagangan internasional yang berubah dengan cepat, maka manajer keuangan harus dengan cepat pula mengikuti perubahan nilai tukar mata uang, struktur ekonomi dan politik, permasalahan perbankan internasional, perubahan metode dan tarif pembiayaan, dan sebagainya.

Perusahaan multinasional diseluruh dunia sangat menaruh perhatian besar pada terbentuknya *European Community*, dan telah ditandatanganinya *North America Free Trade Agreement* (NAFTA), dan *Asian Free Trade Agreement* (AFTA). Momen penting tersebut membuka peluang pasar bagi perusahaan multinasional untuk beroperasi diberbagai negara.

1. Teori Perdagangan Internasional

Ada tiga teori mengenai keberadaan perdagangan internasional menurut Harjito dan Martono (2014:405), yaitu :

(1) Teori Keunggulan Komparatif

Teori ini dikemukakan oleh mashab klasik, yang menyatakan bahwa setiap negara akan memfokuskan aktivitasnya pada obyek, di mana negara tersebut memiliki keunggulan komparatif dibanding negara lain dalam menghasilkan obyek tersebut. Spesialisasi kegiatan ini pada akhirnya akan memunculkan kebutuhan untuk melakukan perdagangan internasional, sehingga setiap negara yang terlibat dalam perdagangan internasional akan menikmati manfaat berupa peningkatan kualitas, kuantitas, dan berbagai macam alat pemuas yang ada di negara tersebut.

(2) Teori Ketidaksempurnaan Pasar

Teori ini menyatakan bahwa terdapat satu kondisi ketidaksempurnaan pasar, di mana faktor-faktor produksi sulit berpindah-pindah dari satu tempat ke tempat yang lain (*immobile*) karena terdapat pembatasan-pembatasan dan biaya-biaya. Immobilitas faktor-faktor produksi ini menjadikan perdagangan internasional tetap menarik, karena terdapat perbedaan biaya dan

tingkat keuntungan antar negara. Perdagangan internasional tidak akan berwujud pada kondisi pasar yang sempurna, di mana seluruh sumber daya produksi dapat berpindah dari satu negara ke negara lain tanpa batas, mobilitas faktor-faktor produksi akan menyeimbangkan biaya dan keuntungan. Tetapi sayangnya kondisi pasar yang sempurna ini sulit terwujud, sehingga perdagangan internasional dapat berlangsung.

(3) Teori Siklus Perkembangan Produk

Teori ini secara garis besar berpendapat bahwa pendirian suatu perusahaan berawal dari negara asalnya kemudian tumbuh dan berkembang sesuai dengan peluang yang ada sampai ke negara lain melalui penanaman modal asing maupun usaha patungan (*joint venture*). Selanjutnya seiring dengan perkembangan perusahaan domestik di negara tujuan, di mana perusahaan-perusahaan domestik semakin maju maka perusahaan ini dituntut tetap eksis atau dapat berekspansi ke negara lainnya sehingga terjadilah perdagangan antar negara.

2. Peranan Manajemen Keuangan Internasional

Perdagangan internasional memiliki pengaruh besar terhadap standar kehidupan masyarakat. Keuntungan utama yang diperoleh dari perdagangan internasional adalah peningkatan dan kemakmuran masyarakat. Suatu negara dapat menikmati keuntungan tersebut dengan berspesialisasi atau pengkhususan diri untuk memproduksi barang dan jasa yang memiliki keunggulan komparatif. Artinya, barang dan jasa tersebut dapat diproduksi dengan lebih efisien.

Apabila semua negara menyadari manfaat potensial yang bisa diperoleh dari perdagangan internasional dan mampu mengidentifikasi keunggulan komparatifnya, maka perdagangan internasional ini akan berjalan dengan baik. Namun demikian, keuntungan dari perdagangan internasional tidak diraih tanpa menanggung risiko. Risiko yang paling jelas akan ditanggung adalah ketidakpastian nilai tukar (kurs) valuta asing, yang akan berpengaruh pada harga, penjualan, dan laba ekportir dan importir. Risiko lain yang terjadi adalah risiko negara (*country risk*), misalnya yang disebabkan perang, peristiwa-peristiwa sosial dan politik yang akan dialami oleh investasi langsung, kreditur internasional dan pihak-pihak yang terlibat dalam perdagangan dan investasi internasional. Risiko lain yang sering ada dalam perdagangan internasional adalah ketidakpastian pada arah kebijakan perdagangan internasional suatu negara, seperti perubahan tarif impor dan kuota, proteksi berupa pemberian subsidi yang besar pada produsen domestik dan hambatan-hambatan non-tarif lainnya.

Semua hambatan di atas timbul karena orientasi pemerintah lokal untuk melindungi produsen domestik. Hambatan-hambatan tersebut dapat diperkecil atau diperingan melalui perundingan perdagangan yang saling menguntungkan. Sedangkan arti pentingnya keberadaan manajemen keuangan internasional yaitu membantu manajer keuangan memutuskan bagaimana pengaruh kejadian-kejadian internasional terhadap perusahaan dan langkah-langkah apa yang dapat diambil untuk memanfaatkan perkembangan positif dan menghindarkan perusahaan dari dampak negatif. Manfaat yang lain adalah, membantu manajer mengantisipasi kejadian dan membuatnya mampu mengambil keputusan yang menguntungkan, sebelum kejadian-kejadian tersebut, yaitu antara lain: perubahan kurs valuta,

tingkat bunga, laju inflasi, pendapatan nasional dan kemungkinan adanya perubahan aspek politik.

3. Manajemen Keuangan Internasional Versus Domestik

Secara teoritis tidak ada bedanya antara manajemen keuangan perusahaan multinasional dengan manajemen keuangan perusahaan domestik. Tujuan utama manajemen keuangan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham melalui maksimisasi nilai perusahaan. Namun demikian beberapa masalah yang timbul dalam perusahaan multinasional mungkin tidak dijumpai dalam perusahaan domestik. Menurut Sartono (2014: 466-467) terdapat enam faktor yang membedakan manajemen keuangan untuk perusahaan multinasional dengan manajemen keuangan perusahaan domestik, yaitu:

- a. Perbedaan denominasi mata uang – aliran kas dari anak perusahaan di berbagai negara terdiri atas beberapa mata uang yang berbeda, dengan demikian analisis nilai tukar (*exchange rates*) dan pengaruh perubahan nilai mata uang harus diperhatikan dalam analisis keuangan.
- b. Ramifikasi legal dan ekonomi – setiap negara di mana perusahaan beroperasi mempunyai institusi ekonomi dan politik yang unik, dan perbedaan ini menimbulkan masalah serius bagi *holding company* yang ingin mengkonsolidasikan operasi anak perusahaan di berbagai negara. Sebagai contoh, perbedaan sistem perpajakan mempunyai dampak yang besar dalam penyelesaian transaksi internasional. Bahkan tidak jarang perbedaan tersebut menghambat fleksibilitas perusahaan multinasional dalam alokasi sumber dayanya.
- c. Perbedaan bahasa – kemampuan berkomunikasi merupakan faktor kritis dalam setiap transaksi bisnis terutama bagi perusahaan multinasional. Kemampuan berbahasa dengan baik memungkinkan untuk melakukan penetrasi pasar dengan mudah.
- d. Perbedaan budaya (*cultural difference*) – sekalipun dalam satu daerah geografis yang tampaknya lebih homogen budayanya, setiap negara memiliki budaya yang unik dan sangat berpengaruh terhadap sistem nilai dan peranan bisnis dalam masyarakat. Perusahaan multinasional harus mempertimbangkan faktor budaya ini terutama dalam penentuan tujuan, *risk taking*, ketenagakerjaan, dan kemampuannya memperoleh *profit* yang wajar.
- e. Peranan pemerintah – hampir semua model dalam manajemen keuangan mengasumsikan adanya pasar yang kompetitif di mana *terms of trade* ditentukan oleh pelaku pasar. Sementara itu pemerintah berperan dalam menciptakan aturan dasar dan partisipasi yang minim. Kondisi semacam ini mudah dijumpai di beberapa negara maju, tetapi sayangnya di banyak negara berkembang peran pemerintah begitu besar dalam transaksi internasional. Peran pemerintah yang besar ini disebabkan karena pertimbangan politik ekonomi maupun nonekonomi.
- f. Risiko politik (*political risk*) – risiko politik adalah kemungkinan bahwa perusahaan multinasional yang diambil alih oleh negara di mana perusahaan itu berada. Risiko ini berbeda untuk setiap negara dan umumnya timbul pada saat kondisi politik satu negara tidak stabil. Erat kaitannya dengan risiko politik ini adalah adanya kemungkinan ancaman teoris terhadap eksekutif perusahaan multinasional yang berada di luar negeri.

Keenam faktor tersebut harus dipertimbangkan dalam manajemen keuangan perusahaan multinasional. Faktor-faktor tersebut jelas akan meningkatkan risiko yang dihadapi perusahaan. Namun demikian tingginya prospek keuntungan yang ditawarkan negara lain menjadikan daya tarik tersendiri bagi perusahaan multinasional untuk mendirikan anak perusahaannya di luar negeri. Perusahaan multinasional secara perlahan belajar bagaimana meminimumkan risiko secara total.

4. Sistem Nilai Tukar

Nilai tukar (kurs atau *exchange rate*) menunjukkan banyaknya unit mata uang yang dapat dibeli atau ditukar dengan satu satuan mata uang lain atau harga suatu mata uang dinyatakan dalam mata uang lain. Sedangkan kuotasi (*quotation*) valuta asing menunjukkan pernyataan kesediaan untuk menjual atau membeli suatu mata uang (untuk ditukar dengan mata uang lain) pada tingkat harga yang berlaku atau secara sederhana kuotasi dapat diartikan sebagai cara penulisan nilai tukar antar mata uang. Ada beberapa jenis kuotasi menurut Harjito dan Martono (2014:410-412), yaitu sebagai berikut:

(1) Kuotasi langsung dan kuotasi tidak langsung

Kuotasi dapat dinyatakan secara langsung dan tidak langsung. Kuotasi langsung menunjukkan harga mata uang domestik per unit mata uang asing. Sebagai contoh, di Indonesia nilai tukar Rp terhadap US\$, secara langsung dinyatakan dengan Rp/US\$. Sedangkan dengan metode kuotasi tidak langsung dinyatakan dengan US\$/Rp. Contoh dengan menggunakan cara penulisan langsung, nilai tukar Rp terhadap US\$ di Indonesia dinyatakan dengan US\$1 = Rp. 13.900,-. Sedangkan cara penulisan tidak langsung yang digunakan, adalah Rp 1 = US\$ 1/13.900 atau Rp 1 = US\$ 0,0000719. Dengan demikian penulisan secara langsung di Indonesia dikatakan tidak langsung di Amerika, dan juga sebaliknya.

(2) Cara Eropa dan Amerika

Kebanyakan kuotasi antar bank di seluruh dunia dengan cara Eropa, yaitu harga mata uang asing per US\$. Jadi misalnya hubungan antara DM dan US\$ adalah DM1,83/US\$. Cara Eropa diterima sebagai cara yang paling populer untuk menyatakan nilai tukar valuta asing. Sedangkan cara Amerika adalah kebalikan cara Eropa, yaitu harga US\$ per mata uang asing biasanya digunakan dalam kuotasi di pasar antar bank untuk mata uang Poundsterling Inggris, Aus\$, NZ\$, dan Punt Irlandia. Dari contoh cara Eropa di atas maka nilai tukarnya dapat ditulis sebagai berikut: US\$ 0,546/DM.

(3) Kuotasi beli dan jual (*bid and offer quotation*)

Kuotasi beli (*bid quotation*) menunjukkan kesediaan untuk membeli mata uang lain, sementara kuotasi jual (*offer* atau *ask quotation*) menunjukkan kesediaan untuk menjual mata uang lain. Kedua pengertian tersebut ditinjau dari sisi pedagang mata uang asing. Misalnya, seorang investor ingin membeli US\$ pada DM1.8215 dan secara bersamaan menawarkan untuk menjual DM.

Tabel Kuotasi mata uang dalam pembelian dan penjualan

Keterangan	Kuotasi (DM/US\$) Cara Eropa	
	<i>Bid Quotation</i>	<i>Offer Quotation</i>
Spot	1.8215	1.8225
Forward 1 bulan	1.8157	1.8169
Forward 3 bulan	1.8040	1.8056
Forward 6 bulan	1.7873	1.7891

Para pedagang valas pada umumnya lebih menyukai untuk menyingkat dalam penyebutan nilai tukar agar lebih ringkas dan cepat. Nilai tukar *bid* di pasar *spot* akan disebutkan secara lengkap, tetapi nilai tukar selanjutnya hanya menyebutkan digit yang berbeda (biasanya 2 digit terakhir). Sebagai contoh, nilai tukar *bid* di pasar *spot* 1.8215. nilai tukar *offer* untuk transaksi *spot* yang bernilai 1.8225 hanya ditulis 25. Sementara itu nilai tukar *bid* untuk forward 1 bulan akan ditulis 157. Secara bersama-sama nilai tukar *bid offer* di pasar *spot* akan ditulis 1.815 – 25.

(4) Kurs silang

Pada umumnya tidak semua valuta asing aktif diperdagangkan di suatu negara. Keadaan ini menyulitkan untuk selalu dapat memperbaharui nilai tukar dengan mata uang domestik. Cara yang ditempuh untuk mengatasi masalah ini adalah dengan menggunakan kurs silang. Dengan kurs ini suatu mata uang dapat dihitung, apabila terdapat mata uang ketiga yang aktif diperdagangkan. Sebagai contoh, AUS\$ (dolar Australia) tidak aktif diperdagangkan dengan US\$ (dolar Amerika), dimana misalnya US\$ = AUS\$ 1.3806 dan US\$ = Dkr 6.4680 maka nilai tukar AUS\$ terhadap Dkr perlu dilakukan dengan kurs silang dahulu yaitu:

$$\frac{\text{AUS\$}}{\text{Dkr}} = \frac{\frac{\text{AUS\$}}{\text{US\$}}}{\frac{\text{Dkr}}{\text{US\$}}} = \frac{1.3806}{6.4680}$$

Jadi: AUS\$ 0.2135/Dkr

(5) Hedging

Beberapa pelaku pasar valuta asing melakukan transaksi dengan tujuan untuk *hedging* (pemagaran atau pengaman) risiko. Pengertian hedging adalah suatu strategi yang dilakukan untuk membatasi kemungkinan kerugian karena risiko perubahan nilai tukar mata uang (eksposur). 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*. Sebagai contoh pelaksanaan *hedging*, misalnya pada tanggal 27 Januari 2011 satu perusahaan Amerika membeli mobil dari Perancis senilai 10 juta France Franc. Pembayaran seharusnya dilakukan dalam 30 hari, sehingga perusahaan Perancis memberikan kredit kepada perusahaan Amerika yang harus dibayar pada tanggal 26 Februari 2011. Meskipun France Franc melemah akhir-akhir ini, tetapi perusahaan Amerika memperkirakan bahwa dolar justru akan melemah lebih besar lagi karena defisit (apresiasi) secara cepat, maka

diperlukan dolar lebih banyak lagi untuk membeli 10 juta France Franc, sehingga berakibat perusahaan Amerika akan mengalami kerugian, begitu juga sebaliknya.

SOAL-SOAL LATIHAN

1. Jelaskan pengertian dari perusahaan multinasional?
2. Sebutkan tokoh mashab klasik pencetus teori keuntungan komparatif?
3. Jelaskan pengertian risiko politik beserta contohnya?
4. Jelaskan perbedaan antara kuota langsung dan kuota tidak langsung?
5. Sebutkan risiko perdagangan internasional?