

# Lingkungan Keuangan Internasional

Dr. Mahyus Ekananda S



## PENDAHULUAN

---

Pembahasan Manajemen Keuangan Internasional dimulai dengan pembelajaran bahwa masalah ekonomi dan keuangan di dunia modern saat ini tidak lepas keterkaitan permasalahan ekonomi internasional dan keuangan internasional antar negara. Penyusunan Buku Materi Pokok (BMP) Manajemen Keuangan Internasional ini membahas secara bertahap dalam 9 (sembilan) modul.

Modul ini merupakan modul pertama dari sembilan modul mata kuliah Manajemen Keuangan Internasional. Dalam modul 1 (satu) ini membahas tentang lingkungan keuangan internasional. Secara spesifik, modul ini membicarakan tiga topik yang tertuang dalam 3 (tiga) kegiatan belajar berikut ini.

1. Manajemen Keuangan Internasional.
2. Perusahaan Multinasional.
3. Neraca Pembayaran.

Setelah mempelajari modul ini, Anda diharapkan mampu menjelaskan lingkungan keuangan internasional secara lebih spesifik, sedangkan secara khusus setelah menyelesaikan modul ini, Anda diharapkan mampu:

1. menjelaskan lingkungan keuangan internasional;
2. menjelaskan pasar valuta asing dan instrumen Keuangan Internasional;
3. menganalisis perilaku dan sistem nilai tukar;
4. menganalisis instrumen derivative valuta asing;
5. menganalisis hubungan variabel-variabel keuangan internasional;
6. menganalisis risiko yang terjadi pada transaksi keuangan internasional dan nilai tukar;
7. menganalisis eksposur-eksposur dalam valuta asing;
8. menganalisis bentuk investasi dan sistem pendanaan internasional;

9. menganalisis struktur modal dan modal kerja internasional.

Pembahasan topik ini menjadi terasa penting dengan semakin majunya keterkaitan bisnis dan ekonomi antar negara di dunia. Selain itu, semakin terglobalisasinya dunia bisnis dan semakin terbukanya perekonomian dunia maka topik-topik tersebut mempunyai relevansi yang cukup tinggi dengan kondisi dunia sekarang ini. Tren semacam itu membuat praktis semua sektor bisnis akan berkaitan dengan dunia luar. Perubahan pada dunia luar akan mempunyai implikasi terhadap bisnis dalam suatu negara. Dengan demikian, mata kuliah manajemen keuangan internasional mempunyai relevansi yang cukup tinggi dengan kondisi dunia sekarang ini.

**KEGIATAN BELAJAR 1****Manajemen Keuangan Internasional****A. 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.

## B. PERUSAHAAN MULTINASIONAL

### 1. Perusahaan Multinasional dan Ekonomi Perdagangan

Dalam memahami masalah keuangan internasional, kita tidak dapat lepas dari peran perusahaan multinasional. Berbagai literatur menyebutnya sebagai Multinational Company (MNC). Dilihat dari sejarahnya, istilah *Classical theory of MNC* pertama kali dikemukakan oleh Adam Smith dan Ricardo. Teori ini berbicara tentang teori *invisible hand*, teori mekanisme pasar, teori *supply*, dan teori *demand*. Dari teori ini muncul pembahasan mengenai perdagangan. Sejalan dengan perkembangan ekonomi dan perdagangan inilah dikemukakan *Modern Theory of MNC*. Teori ini menerangkan bahwa sumber daya bisa dimobilisasi, kecuali *natural resource* dan dari teori ini muncul dominasi ekonomi (imperialisme model baru). Multinational company (MNC) selalu muncul dari berdagang. Naluri alami perusahaan ini adalah memaksimalkan keuntungan dan meminimumkan biaya.

Umumnya MNC berbentuk perusahaan yang memiliki perusahaan induk di suatu negara dengan beberapa anak perusahaan di negara lain. Kegiatan MNC umumnya pada bidang perdagangan dan investasi pabrik. Ciri khas MNC, yaitu membuat keputusan-keputusan mengenai pendapatan proyek dengan mempertimbangkan berbagai jenis variable ekonomi, seperti nilai tukar, sukubunga, harga, dan lain sebagainya. Variabel-variable ini akan mempengaruhi berbagai operasi perusahaan. MNC selalu diwarnai dengan pengambilan keputusan-keputusan yang berkaitan dengan strategi memasuki pasar, pemilihan operasional di luar negeri serta aktivitas produksi, marketing dan keuangan yang paling efisiensi bagi korporasi secara keseluruhan.

Dalam dua dasawarsa terakhir, dunia menunjukkan perubahan cara berdagang dan bertransaksi yang begitu pesat. Pasar barang dan uang dunia tengah mengalami proses globalisasi yang sangat cepat. Perekonomian antar negara menjadi semakin saling terintegrasi dan berhubungan. Pasar dunia disebut terintegrasi (*integrated*) bilamana suatu aset yang sama dijual dengan harga yang relatif sama pula di berbagai negara. Kebalikannya adalah pasar yang tersegmentasi (*segmented*), dalam hal ini harga aset yang identik berbeda secara cukup signifikan. Banyak faktor yang menyebabkan tersegmentasinya pasar dunia, termasuk di antaranya adalah biaya transaksi, peraturan pemerintah (misalnya bea masuk barang impor, perbedaan tarif

pajak), hambatan informasi dan immobilitas sumber daya manusia. Seiring dengan semakin berkurangnya hambatan terhadap perdagangan dunia, pasar asing atau pasar ekspor akan memainkan peran yang semakin penting bagi perekonomian domestik.

## **2. Integrasi Perdagangan dan Trend Global**

Perkembangan ekonomi dan perdagangan saat ini terjadi kecenderungan integrasi perdagangan di pasar barang dan jasa selain dipicu oleh adanya tren global ke arah perekonomian pasar bebas, juga sangat dipengaruhi oleh lahirnya kerja sama ekonomi regional (misalnya APEC–*Asia Pasific Economic Cooperation*, NAFTA–*North American Free Trade Agreement*, EU–*European Union*) dan Organisasi Perdagangan Dunia (WTO–*World Trade Organization*). Organisasi ini setiap negara anggotanya untuk melonggarkan atau bahkan menghilangkan hambatan-hambatan perdagangan internasional. Pelonggaran ini diperlukan mengingat praktik hambatan tarif dapat dipakai oleh suatu negara untuk menahan aliran barang dari negara lain, akibatnya terjadi tindakan balasan dari negara lain memproteksi aliran barang. Praktik ini meningkatkan biaya perdagangan dan menghambat efisiensi. Tindakan menghilangkan hambatan ini dipandang sebagai langkah politik kelompok negara. Adanya kepentingan politik atas keputusan tersebut, berarti bahwa globalisasi harus mampu memberi nilai tambah bagi perekonomian suatu negara. Adanya kerja sama tersebut membuat setiap negara lebih leluasa menjual barang dan jasa ke negara lain, atau membeli barang dan jasa dari negara lain yang menawarkan produk yang paling kompetitif. Fenomena ini tentu saja besar pengaruhnya bagi perekonomian domestik. Perusahaan lokal harus mampu meningkatkan daya saing produknya baik dari segi kualitas, harga maupun desain agar mampu bersaing dengan produk impor dan sekaligus memanfaatkan kesempatan yang timbul dari adanya kerjasama ekonomi tersebut. Jika tidak, mereka harus siap untuk gulung tikar di negeri sendiri.

Keinginan setiap perusahaan untuk selalu memperluas pasar, juga turut mempergencar proses globalisasi. Tentunya keinginan ini harus diimbangi dengan penelaahan ulang terhadap formulasi strategi perusahaan. Dengan semakin maraknya fenomena globalisasi, setiap negara akan semakin membuka perekonomiannya terhadap perdagangan internasional. Dalam kondisi seperti ini, sumbangan perdagangan internasional terhadap

perekonomian nasional akan semakin nyata dan penting. Bagi dunia bisnis, fenomena ini tidak hanya memunculkan kesempatan baru, tetapi juga resiko dan hambatan baru. Untuk itu, pemerintah dan perusahaan-perusahaan lokal harus mampu menyesuaikan diri dengan lingkungan global dan memanfaatkan setiap kesempatan yang ada, dengan mengubah cara pandang lokal menjadi cara pandang global, menyesuaikan strategi bersaing serta menyiapkan sumber daya manusia dan teknologi yang handal.

### C. TRANSAKSI DALAM PERUSAHAAN MULTINASIONAL

Secara khusus, kegiatan dan transaksi MNC diwarnai dengan berbagai tindakan spekulasi dan pengambilan keputusan dalam kondisi yang tidak pasti. Manajer perusahaan melakukan transaksi di dalam pasar keuangan menghadapi berbagai ketidakpastian akibat perubahan berbagai nilai uang di masa yang akan datang. Berkembangnya jenis instrumen yang dipasarkan dalam pasar uang juga mengalami perkembangan. Manajer keuangan menghadapi motivasi yang melandasi kegiatan manajer keuangan. Untuk memulai pembahasan lebih lanjut, modul ini akan memulai penjelasan mengenai dua motivasi. Terdapat dua motivasi di dalam pasar *forward* (pasar transaksi untuk masa datang).

#### 1. Hedging

*Hedging* adalah istilah jika seorang manajer keuangan internasional bermaksud menekan risiko melalui cara melindungi nilai transaksi atau asset yang dimilikinya. *Hedging* dipandang pula sebagai lindung nilai. Lindung nilai adalah sebuah posisi yang didirikan di satu pasar dalam upaya untuk mengimbangi eksposur terhadap fluktuasi harga di beberapa posisi yang berlawanan di pasar lain dengan tujuan untuk meminimalkan paparan satu untuk yang tidak diinginkan risiko. Berikut ini contoh sederhana tindakan *hedging*.

Seorang Hedger yang khas mungkin seorang petani komersial. Jika harga pasar gandum dan tanaman lainnya berfluktuasi terus-menerus sebagai perubahan penawaran dan permintaan untuk mereka, dengan gerakan yang besar kadang-kadang ke arah baik. Berdasarkan harga berlaku dan tingkat penyediaan pada saat panen, petani dapat memutuskan untuk menanam jagung adalah ide yang baik dalam satu musim, tetapi harga ramalan hanya itu: harapan. Setelah gandum petani

tanaman, berkomitmen untuk itu untuk seluruh musim tanam. Jika harga riil gandum naik signifikan antara menabur dan panen, petani membuat banyak uang tak terduga, tetapi jika harga yang sebenarnya jatuh pada saat panen, ia bisa hancur.

Jika petani menjual sejumlah kontrak berjangka gandum setara dengan ukuran tanaman pada musim tanam, efektif mengunci harga gandum pada saat itu, kontrak adalah perjanjian untuk menyediakan sejumlah gantang gandum tempat tertentu pada tanggal tertentu di masa depan untuk harga tetap tertentu. Petani itu telah mencakup eksposur harga gandum, tidak lagi peduli jika harga saat ini naik atau turun karena jaminan harga untuk kontrak. Anda tidak lagi harus khawatir akan dirusak oleh harga rendah gandum di waktu panen, tetapi juga memberikan kesempatan untuk membuat uang ekstra dari harga gandum yang tinggi pada saat panen.

Risiko bisa muncul dengan memiliki preferensi yang berbeda-beda di setiap *agent* ekonomi. (*agent* ekonomi dari ekonomi keuangan internasional adalah negara). Dengan kondisi risiko berbeda-beda, manajer dapat memutuskan kondisi sekarang mau *hedging* atau *not hedging*:

- a. *Hedging* : preferensi terhadap *risk* tinggi
- b. *Not hedging* : preferensi terhadap *risk* rendah

Jika dengan kondisi risiko tinggi (*hedging*), *how to hedging the risk is a challenge for the manager*. Risiko dapat terjadi di dalam nilai tukar uang, dan gap antara kenyataan dan harapan. Sering kali perusahaan *forecast* sesuatu beda dengan kenyataannya.

## Spekulasi

Spekulasi memiliki motivasi ketika pelaku ekonomi mendapatkan profit sebesar-besarnya. Ada 2 macam bisnis market, yaitu *Rill Market* dan *Money Market*. *Rill market* adalah ketika kita dapat profit dari menjual barang-barang, contoh berjualan kain, dan lain-lain. *Money market* adalah ketika kita dapat profit dari uang kita sendiri, contoh deposito uang ke bank. *Exchange rate* sangat mempengaruhi profit. Oleh karena nilai tukar uang sangat berflutuasi, setiap saat berbeda, dan itu sangat beresiko karena jika kita menjual sesuatu atau depositor di luar negeri, ketika nilai mata uang negara itu sedang turun, investor akan rugi. Tentang *exchange rate*, berflutuasi untuk beda posisi bahwa mereka akan dapat kondisi berbeda. Jika nilai tukar tetap stabil, investor tidak usah melakukan apa-apa. Jika nilai mata uang naik buat

*exporter* atau turun buat *importer*, mereka akan dapat profit lebih banyak, berarti *no hedging*. Jika tidak stabil maka investor harus *hedging* resikonya.

*Hedging* dilakukan oleh dua pasar yang berbeda, spekulasi dilakukan oleh 1 pasar di dalam waktu berbeda melakukan transaksi di dalam waktu yang sama. Contoh buat spekulasi, seorang *exporter export* barang ke luar negeri, jika pembayarannya 2 bulan ke depan, tentunya ada masalah karena kurs 2 bulan ke depan berbeda dengan kurs sekarang. Jadi, bagaimana untuk mendapatkan profit maximum adalah tugas manajer keuangan internasional harus menghitung prediksi (*forecast*) kurs 2 bulan kedepan, jika akan naik, tidak masalah (*no problem*), jika mungkin turun, dapat beli *forward contract* untuk melindungi profit. Berikut ini contoh sederhana tindakan spekulasi.

Spekulasi biasanya dilaksanakan pada instrumen yang memiliki tingkat volatilitas tinggi. Pada kondisi ini, harga saham naik turun dengan cepat. Keuntungan (*gain*) dan kerugian (*loss*) dapat terjadi begitu cepat. Sesuai dengan sifat spekulasi yang *risk taker*, kondisi naik turunnya saham sebagai peluang untuk segera mendapatkan keuntungan yang tinggi. Saham-saham yang harganya relatif stabil menyulitkan investor yang bertransaksi aktif dalam beli jual saham memperoleh keuntungan dengan cepat. Berlawanan dengan kelompok pertama, kelompok kedua ini umumnya tidak diverifikasi, tetapi menerapkan strategi fokus untuk memaksimalkan keuntungan. Tidak jarang mereka menggunakan fasilitas *margin* dan *short sale*. Saham-saham pilihannya acap bukan saham berkapitalisasi besar.

Data empiris di bursa kita menunjukkan saham emiten kecil mendominasi 10 top *gainers* dengan *return* ratusan persen setiap tahunnya. Hanya sekitar 5% saham berkapitalisasi besar yang masuk daftar itu 6 tahun terakhir. Mereka percaya dan optimistis kombinasi strategi di atas, yaitu fokus di saham-saham lapis kedua dan ketiga dengan volatilitas tinggi di luar LQ-45 dengan menggunakan fasilitas *margin* dan *short sale* akan memberikan *return* paling optimal, jauh di atas *return* pasar. Meskipun demikian, mereka juga tidak mau dipanggil penjudi karena mengaku sudah menghitung risiko investasinya dengan cermat. Adapun, penjudi tidak pernah mengalkulasi risikonya sehingga *return* realisasi hampir pasti negatif. Jadi, berdasarkan *risk return trade off*, urutan investor adalah *hedger*, spekulasi takut risiko, spekulasi pencari risiko dan penjudi. Semakin kecil risiko dan *return* investasi, semakin dekat ke *hedger*. Semakin tinggi risiko dan *return*, semakin pas dijuluki spekulasi atau bahkan penjudi.

## D. EKONOMI DAN MANAJEMEN KEUANGAN INTERNASIONAL

### 1. Ilmu Ekonomi

Ilmu ekonomi adalah ilmu yang mempelajari perilaku manusia dalam memilih suatu barang untuk dikonsumsi dan menghasilkan produksi untuk menciptakan kemakmuran. Inti masalah yang timbul dalam ekonomi adalah adanya ketidakseimbangan antara kebutuhan manusia yang tidak terbatas dengan sumber daya yang jumlahnya sangat terbatas. Baiklah kita membahas pengertian ekonomi mendasar sebelum membicarakan manajemen keuangan internasional.

Istilah dan kata "ekonomi" berasal dari bahasa Yunani οἶκος (*oikos*) yang memiliki arti "keluarga, rumah tangga", dan νόμος (*nomos*), atau "peraturan, aturan, hukum.". Secara garis besar dapat diartikan sebagai "aturan rumah tangga" atau "manajemen rumah tangga", sedangkan yang dimaksud dengan ahli ekonomi atau ekonom adalah orang yang bekerja menggunakan konsep ekonomi dan data dalam mencapai tujuannya.

Cakupan pembahasan ekonomi dapat dibagi dalam dua besar, yaitu *mikroekonomi* vs *makroekonomi*. Selain itu, subyek ekonomi juga bisa dibagi menjadi positif (deskriptif) vs normatif, *mainstream* vs *heterodox*, dan lainnya. Ekonomi juga difungsikan sebagai ilmu terapan dalam manajemen keluarga, bisnis, dan pemerintah. Teori ekonomi juga dapat digunakan dalam bidang-bidang selain bidang moneter, seperti penelitian perilaku kriminal, penelitian ilmiah, kematian, politik, kesehatan, pendidikan, keluarga, dan lainnya. Hal ini dimungkinkan karena pada dasarnya ekonomi, seperti yang telah disebutkan di atas adalah ilmu yang mempelajari pilihan manusia. Banyak teori yang dipelajari dalam ilmu ekonomi diantaranya adalah teori pasar bebas, teori lingkaran ekonomi, *invisible hand*, *informatic economy*, daya tahan ekonomi, merkantilisme, *briton woods*, dan sebagainya.

Adam Smith sering disebut sebagai yang pertama mengembangkan ilmu ekonomi pada abad 18 sebagai satu cabang tersendiri dalam ilmu pengetahuan. Melalui karya besarnya *Wealth of Nations*, Smith mencoba mencari tahu sejarah perkembangan negara-negara di Eropa. Sebagai seorang ekonom, Smith tidak melupakan akar moralitasnya terutama yang tertuang dalam *The Theory of Moral Sentiments*..

Secara garis besar, perkembangan aliran pemikiran dalam ilmu ekonomi diawali oleh apa yang disebut sebagai *aliran klasik*. Aliran yang terutama dipelopori oleh Adam Smith ini menekankan adanya *invisible hand* dalam mengatur pembagian sumber daya, dan oleh karenanya peran pemerintah menjadi sangat dibatasi karena akan mengganggu proses ini. Konsep *invisible hand* ini kemudian direpresentasikan sebagai mekanisme pasar melalui harga sebagai instrumen utamanya.

Aliran klasik mengalami keagalannya setelah terjadi Depresi Besar tahun 1930-an yang menunjukkan bahwa pasar tidak mampu bereaksi terhadap gejolak di pasar saham. Sebagai penanding aliran klasik, Keynes mengajukan teori dalam bukunya *General Theory of Employment, Interest, and Money* yang menyatakan bahwa pasar tidak selalu mampu menciptakan keseimbangan karena itu intervensi pemerintah harus dilakukan agar distribusi sumber daya mencapai sasarannya. Dua aliran ini kemudian saling "bertarung" dalam dunia ilmu ekonomi dan menghasilkan banyak varian dari keduanya, seperti: *new classical*, *neo klasik*, *new keynesian*, *monetarist*, dan sebagainya.

## 2. Tujuan-tujuan Ekonomi

Dalam praktiknya ekonomi memiliki tujuan berbeda. Sebagai individu (rumah tangga) tujuannya lebih mengutamakan pada pencapaian kepuasan sebesar-besarnya (utilitas) dengan sumber daya yang terbatas, dalam hal ini kendala keterbatasan pendapatan (*income*).

Tindakan individu mencari harga murah agar dengan anggaran terbatas mendapatkan banyak barang. Sebagai perusahaan (produsen) lebih mengutamakan profit (karena perusahaan lebih berorientasi pada keuntungan untuk meningkatkan nilai perusahaan). Semakin tinggi profit, semakin tinggi nilai perusahaan. Profit yang tinggi mencerminkan pangsa pasar yang besar dan banyak. Berbagai tindakan perusahaan menghasilkan strategi dalam mencapai tujuan perusahaan dalam usahanya, perusahaan terkendala oleh biaya. Sebagai negara memiliki tujuan ekonomi yang lebih mengutamakan *wealth*. Negara lebih mementingkan kemakmuran rakyatnya sehingga dapat BEP saja sudah cukup, yang terpenting rakyat makmur dan sejahtera, namun demikian, tujuan ini terkendala anggaran.

## 3. Pertumbuhan Ekonomi

Dua hal esensial harus dilakukan untuk mencapai pertumbuhan ekonomi, yaitu *pertama*, sumber-sumber yang harus digunakan secara lebih efisien. Ini berarti, tidak boleh ada sumber-sumber menganggur dan alokasi penggunaan kurang efisien. Yang *kedua*, penawaran atau jumlah sumber-sumber atau elemen-elemen pertumbuhan tersebut haruslah diusahakan pertambahannya. Elemen-elemen yang memacu pertumbuhan ekonomi tersebut diantaranya sebagai berikut.

- a. Sumber-sumber Alam. Elemen ini meliputi luasnya tanah, sumber mineral dan tambang, iklim, dan lain-lain. Beberapa negara sedang berkembang sangat miskin akan sumber-sumber alam, sedikitnya sumber-sumber alam yang dimiliki merupakan kendala cukup serius. Dibandingkan dengan sedikitnya kuantitas serta rendahnya persediaan kapital dan sumber tenaga manusia maka kendala sumber alam lebih serius.
- b. Sumber-sumber tenaga kerja. Masalah di bidang sumber daya manusia yang dihadapi oleh negara-negara sedang berkembang pada umumnya adalah terlalu banyaknya jumlah penduduk, pendayagunaannya rendah, dan kualitas sumber-sumber daya tenaga kerja sangat rendah.
- c. Kualitas tenaga kerja yang rendah. Negara-negara sedang berkembang tak mampu mengadakan investasi yang memadai untuk menaikkan kualitas sumber daya manusia berupa pengeluaran untuk memelihara kesehatan masyarakat serta untuk pendidikan dan latihan kerja.
- d. Akumulasi kapital. Untuk mengadakan akumulasi kapital diperlukan pengorbanan atau penyisihan konsumsi sekarang selama beberapa dekade. Di negara sedang berkembang, tingkat pendapatan rendah pada tingkat batas hidup mengakibatkan usaha menyisihkan tabungan sukar dilakukan. Akumulasi kapital tidak hanya berupa truk, pabrik baja, plastik, dan sebagainya, tetapi juga meliputi proyek-proyek infrastruktur yang merupakan prasyarat bagi industrialisasi dan pengembangan serta pemasaran produk-produk sektor pertanian. Akumulasi kapital sering kali dipandang sebagai elemen terpenting dalam pertumbuhan ekonomi. Usaha-usaha untuk mendorong laju pertumbuhan ekonomi dilakukan dengan memusatkan pada akumulasi kapital. Hal ini karena *pertama*, hampir semua negara-negara berkembang mengalami kelangkaan barang-barang kapital berupa mesin-mesin dan peralatan produksi, bangunan pabrik, fasilitas umum, dan lain-lain. *Kedua*, penambahan dan

perbaikan kualitas barang-barang modal sangat penting karena keterbatasan tersedianya tanah yang bisa ditanami.

### Contoh Pertumbuhan Ekonomi Beberapa Negara

PERTUMBUHAN EKONOMI TUJUH NEGARA INDUSTRI UTAMA DAN BEBERAPA NEGARA TERTENTU								
(Persen per tahun)								
KELOMPOK NEGARA	2010				2011		GROUP OF COUNTRIES	
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2*		
1	Tujuh Negara Industri						<i>The Seven Major Industrial Countries</i>	
2	Amerika Serikat	2.5	3.0	3.2	2.8	2.3	1.5	<i>USA</i>
3	Jepang	4.6	2.4	4.4	2.2	-1.0	-1.0	<i>Japan</i>
4	Jerman	1.7	4.1	3.9	4.0	5.4	2.8	<i>Germany</i>
5	Inggris	-0.2	1.7	2.8	1.7	1.8	0.7	<i>United Kingdom</i>
6	Italia	0.5	1.3	1.0	1.3	1.0	0.8	<i>Italy</i>
7	Perancis	1.2	1.7	1.8	1.5	2.2	1.6	<i>France</i>
8	Kanada	2.2	3.4	3.4	3.4	2.9	2.2	<i>Canada</i>
9	NIEs						<i>NIEs</i>	
10	RRC	11.9	10.3	9.6	9.8	9.7	9.5	<i>People's Republic of China</i>
11	Korea Selatan	8.1	7.2	4.5	4.8	4.2	3.4	<i>South Korea</i>
12	Hong Kong	8.2	6.5	6.8	6.2	7.2	5.1	<i>Hong Kong</i>
13	Taiwan	13.3	12.5	9.8	6.9	6.5	4.9	<i>Taiwan</i>
14	Singapura	15.5	18.8	10.3	12.0	8.3	0.9	<i>Singapore</i>
15	Beberapa Negara ASEAN						<i>Selected ASEAN Countries</i>	
16	Indonesia 1)	5.7	6.2	5.8	6.9	6.5	6.5	<i>Indonesia</i>
17	Malaysia	10.1	8.9	5.3	4.8	4.6	4.0	<i>Malaysia</i>
18	Thailand	12.0	9.1	6.7	3.8	3.0	2.6	<i>Thailand</i>
19	Filipina	7.3	7.9	6.5	7.1	4.9	-	<i>Philippines</i>
20	Beberapa Negara Amerika Latin						<i>Selected Latin America Countries</i>	
21	Argentina	6.8	11.8	8.6	9.2	9.9	-	<i>Argentina</i>
22	Brazil	9.0	8.8	6.7	5.0	4.2	-	<i>Brazil</i>
23	Mexico	4.3	7.6	5.3	4.6	4.6	3.3	<i>Mexico</i>

Sumber: Bank Indonesia 2011. <http://www.bi.go.id>

#### 4. Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan merupakan manajemen terhadap fungsi keuangan organisasi. Tujuan manajemen keuangan biasanya dinyatakan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Tujuan normatif tersebut mengarahkan kegiatan keuangan. Kegiatan dan manajemen keuangan ditujukan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Untuk mencapai tujuan tersebut, manajer keuangan mengambil dua keputusan pokok, yaitu keputusan investasi (*investment*) dan keputusan pendanaan (*financing*). Bagan berikut ini menggambarkan dua keputusan pokok yang diambil oleh manajer keuangan, dan hubungannya dengan tujuan memaksimalkan kekayaan pemegang saham, yang merupakan tujuan normatif manajemen keuangan.

##### Ruang Lingkup Manajemen Keuangan Internasional

###### a. *International financial environment*

Lingkungan keuangan internasional yang mencakup pembicaraan tentang sistem moneter internasional, neraca pembayaran internasional, mekanisme penentuan kurs mata uang asing, manifestasi berlakunya sistem harga yang meliputi daya beli, paritas tingkat bunga, peramalan kurs mata uang asing, manajemen pengendalian operasi MNC.

###### b. *Pembelanjaan operasi internasional*

Suatu usaha menyangkut bagaimana mendapatkan dana, menggunakan dana dan mendistribusikan laba. Pinjaman-pinjaman domestik dan luar negeri dapat disindikasikan dan menguntungkan bagi peminjam dan yang meminjamkan. Sindikasi dapat meningkatkan hubungan dengan pemerintah-pemerintah di luar negeri karena ia berarti membelanjai aktivitas ekonomi domestiknya. Pemanfaatan utang luar negeri pemerintah untuk membiayai belanja negara sedemikian rupa sehingga dapat mendukung kegiatan ekonomi, terutama kegiatan yang produktif sehingga pada gilirannya akan mendorong pertumbuhan ekonomi.

###### c. *Investasi di luar negeri*

Sebuah perusahaan dari suatu negara menanamkan modalnya dalam jangka panjang ke sebuah perusahaan di negara lain. Dengan cara ini, perusahaan yang ada di negara asal dapat mengendalikan perusahaan yang ada di negara tujuan investasi baik sebagian maupun seluruhnya

dengan cara penanam modal membeli perusahaan di luar negeri yang sudah ada atau menyediakan modal untuk membangun perusahaan baru di sana atau membeli sahamnya minimal 10 %. Stabilitas ekonomi dan keamanan menjadi salah satu faktor penting untuk menunjang investasi. Negara yang kondisi keamanannya stabil dan jarang terjadi konflik internal menjadi tempat yang ideal untuk berinvestasi. Selain itu, kepastian hukum juga amat menunjang jalannya investasi.



## LATIHAN

---

Untuk memperdalam pemahaman Anda mengenai materi di atas, kerjakanlah latihan berikut!

- 1) Apakah alasan utama MNC mengembangkan bisnis internasional?
- 2) Jelaskan perubahan di Eropa dan Meksiko yang menciptakan peluang baru bagi MNC AS!
- 3) Sebutkan tiga risiko yang sering dihadapi oleh MNC dalam kegiatan bisnisnya!
- 4) Apa yang dimaksud dengan spekulasi valuta asing? (b) Bagaimana spekulasi dapat berlangsung di pasar spot? (c) Mengapa spekulasi biasanya terjadi di pasar berjangka?
- 5) Seandainya seorang spekulan merasa bahwa kurs tunai (spot) dari pound dalam tiga bulan mendatang akan menjadi lebih tinggi, daripada kurs pound tiga bulan di muka (*foward*) \$1,98 pada hari ini. (a) Bagaimana dia dapat menggunakan \$198.000 untuk spekulasi di pasar *foward*? (b) Apa yang terjadi jika kurs tunai (spot) pound dalam tiga bulan mendatang adalah \$2,10? \$1,90? \$1,98?

### *Petunjuk Jawaban Latihan*

- 1) MNC dapat memanfaatkan keunggulan komparatif (seperti teknologi atau biaya tenaga kerja) melalui hubungan dengan perusahaan-perusahaan di negara lain, yang membuat dapat melakukan penetrasi ke pasar negara tersebut. Namun, dengan kondisi ketidaksempurnaan pasar, keunggulan komparatif antarnegara tidak selalu dapat dimanfaatkan.

Oleh karena itu, MNC mencoba untuk memanfaatkan keunggulan komparatif. Banyak MNC pada awalnya melakukan penetrasi pasar dengan melakukan ekspor, namun akhirnya membuat cabang di pasar asing dan berusaha membedakan produk mereka saat perusahaan lain memasuki pasar tersebut (teori siklus produk— *product cycle*).

- 2) Di akhir tahun 1980-an dan 1990-an, negara-negara Eropa Barat menghilangkan banyak batasan yang memungkinkan peluang lebih besar untuk melakukan ekspansi yang efisien di seluruh Eropa. Akibatnya, perusahaan-perusahaan AS berpeluang untuk berekspansi ke negara-negara Eropa dengan biaya lebih murah dibandingkan sebelumnya. Pada periode yang sama, negara-negara Eropa Timur membuka pasarnya untuk perusahaan-perusahaan asing dan melakukan privatisasi banyak perusahaan negara. Hal ini membuat perusahaan-perusahaan AS dapat melakukan penetrasi ke negara-negara tersebut untuk menawarkan produk yang sebelumnya tidak ada.
- 3) *Pertama*, adanya risiko kondisi ekonomi yang lemah di negara asing. *Kedua*, adanya risiko negara, yang mencerminkan risiko perubahan perilaku pemerintah atau publik pada MNC. *Ketiga*, adanya risiko kurs, yang dapat memengaruhi kinerja MNC di negara asing tersebut.
- 4) Spekulasi valuta asing berarti mengambil risiko kurs valuta asing atau membuka harapan untuk mendapatkan keuntungan. Ini merupakan kebalikan dari *hedging*. (a) Spekulasi valuta asing yang mengharapkan kurs spot valuta akan menjadi lebih tinggi dalam tiga bulan, akan membeli valuta di pasar spot hari ini pada kurs spot hari ini, menyimpannya untuk tiga bulan, dan kemudian menjual kembali di pasar tunai setelah tiga bulan. Jika spekulasinya benar maka dia akan mendapatkan keuntungan, jika tidak, dia hanya akan mendapat pulang pokok atau bahkan menderita kerugian. Di lain pihak, jika spekulasi mengharap kurs spot akan menurun dalam tiga bulan maka dia dapat meminjam valuta asing dan menukarnya dengan mata uang nasional pada kurs tunai hari ini. Setelah tiga bulan, jika kurs spot valuta asing sudah cukup rendah, dia dapat menghasilkan suatu keuntungan dengan membeli kembali mata uang asing (membayar kembali pinjaman mata uang asingnya) pada kurs spot yang lebih rendah. (Untuk memperoleh keuntungan, kurs spot yang baru haruslah cukup rendah, Untuk dapat mengatasi bunga pinjaman valuta asing yang *dipinjam* untuk tiga bulan,

melebihi bunga *deposito* mata uang nasional bank selama tiga bulan).

(c) Spekulasi valuta asing biasanya terjadi di pasar berjangka karena hal itu lebih sederhana dan pada waktu yang sama tidak meliputi peminjaman valuta asing atau mengikat modal atau dana spekulasi.

- 5) Spekulasi akan membeli £100.000 pada hari ini di pasar *forward* untuk penyerahan dalam tiga bulan, pada kurs *forward* hari ini \$1,98. (b) Setelah tiga bulan, spekulasi membayar \$198.000 dan menerima £100.000 untuk kontrak *forward*. Jika kurs spot pada waktu itu \$2,10 ia dapat dengan segera menjual kembali £100.000 ini untuk \$210.000 dan memperoleh keuntungan \$12.000 (dikurangi sedikit biaya untuk transaksi tersebut). Jika setelah tiga bulan kurs spot pound adalah \$1,90 maka dia tetap membayar \$198.000 dan menerima £100.000 atas kontrak *forward* yang jatuh tempo. Akan tetapi, kini ia hanya dapat menjual kembali £100.000 untuk \$190.000 dan dengan demikian, menderita rugi \$8.000. Jika setelah tiga bulan kurs spot pound adalah \$1,98, spekulasi itu tidak akan memperoleh keuntungan, tetapi juga tidak menderita kerugian.



## RANGKUMAN

---

Kegiatan Belajar 1 membahas manajemen keuangan internasional. Manajemen keuangan internasional diartikan sebagai manajemen keuangan oleh perusahaan multinasional. Tujuan utama MNC adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Jika manajer tertarik untuk memenuhi keinginannya sendiri, bukan keinginan pemegang saham maka terjadi masalah keagenan. Manajer juga menghadapi batasan lingkungan, peraturan, dan etika yang dapat menimbulkan pertentangan dengan tujuan memaksimalkan kekayaan pemegang saham.

Bisnis internasional memiliki tiga teori utama. Teori keunggulan komparatif menyatakan bahwa tiap negara seharusnya menggunakan keunggulan komparatif untuk melakukan spesialisasi produksi dan mengandalkan negara lain untuk memenuhi kebutuhan lainnya. Teori pasar tidak sempurna berpendapat bahwa karena pasar tidak sempurna, adanya faktor produksi yang tidak mudah dipindahkan mendorong suatu negara untuk melakukan spesialisasi berdasarkan sumber daya yang dimiliki. Teori siklus produk menyatakan bahwa setelah perusahaan

berdiri di negara asal, perusahaan biasanya memperluas spesialisasi produknya di negara asing.

Metode yang paling umum bagi perusahaan yang menjalankan bisnis internasional adalah melalui perdagangan internasional, lisensi, waralaba, kerja sama operasi, akuisisi perusahaan asing, dan mendirikan anak perusahaan asing. Metode seperti lisensi dan waralaba melibatkan investasi modal kecil, tetapi akan memberikan sebagian laba pada pihak lain. Akuisisi perusahaan asing atau pendirian anak perusahaan asing membutuhkan investasi modal besar, namun menjanjikan potensi pengembalian yang juga besar.



#### TES FORMATIF 1

---

Pilihlah satu jawaban yang paling tepat!

- 1) Dapatkan informasi dan profil beberapa perusahaan multinasional, seperti Citibank, *Boeing*, *Honda Motors*, dan *Microsoft* melalui *website* mereka. Cari informasi yang berkaitan dengan perusahaan tersebut, seperti jumlah negara yang mereka masuki, jumlah investasi di seluruh dunia, jumlah karyawan di seluruh dunia, jumlah penjualan yang di dalam dan di luar negeri, dan sebagainya. Dapatkan karakteristik mereka dalam mengembangkan usahanya yang membuat mereka menjadi perusahaan multinasional?
- 2) Sebutkan dan jelaskan bagaimana pengaruh keuangan internasional terhadap ekonomi nasional dilihat dari aspek *macro finance* berdasarkan:
  - a. perhitungan pendapatan nasional (GDP atau GNP);
  - b. pengaruh *agregat supply* dan *agregat demand*.
- 3) Sebutkan dan jelaskan bagaimana pengaruh keuangan internasional terhadap ekonomi nasional dilihat dari aspek *micro finance*!
- 4) FDI *inflow* terjadi di berbagai sektor diantaranya, seperti sektor tekstil dan produk tekstil. FDI ini berorientasi ekspor, hal ini menyebabkan peningkatan ekspor sektor tersebut secara signifikan. Peran FDI dan

perdagangan internasional signifikan di dalam mendukung pertumbuhan ekonomi. FDI di dalam bentuk perusahaan multinasional dapat meningkatkan daya saing ekspor baik dalam bentuk peningkatan jumlah ekspor atau *diversifikasi* barang-barang yang akan diekspor. Menimbang pengalaman krisis moneter tahun 1999 yang lalu, beberapa dampak FDI yang tidak dikelola dengan baik menimbulkan juga dampak negatif. Sebutkan beberapa dampak positif dan negatif dari *foreign direct investment!*

- 5) Misalkan Menteri Keuangan Indonesia membacakan pidato mengenai kondisi perekonomian Indonesia. Misal kurs sebelum dia memulai pidato adalah Rp8.500,007\$. Berikut ini kronologis pidatonya, dan perubahan kurs yang terjadi.

Tabel 1.1.  
Kronologis Pidato Menteri Keuangan dan Kurs yang Terjadi

Waktu	Isi Pidato	Kurs Rp/\$
Pukul 10:00	Kondisi perekonomian Indonesia semakin membaik.	Rp8.300,00/\$
Pukul 10:30	Kekacauan yang terjadi akan memperburuk kondisi perekonomian dan nampaknya saat ini belum ditemukan solusi terbaik untuk mengatasi kekacauan tersebut.	Rp8.400,007\$
Pukul 10:45	Tetapi kita akan selalu belajar mengatasi permasalahan tersebut. Berdasarkan pengalaman masa lalu, kita akan bisa mengatasi kesulitan yang muncul.	Rp8.250,00/\$

Dengan menggunakan konsep efisiensi keuangan, jelaskan apa yang terjadi dalam situasi di atas. Mengapa rupiah menguat pada pukul 10:00, melemah pada pukul 10:30, dan kembali menguat pada pukul 10:45. Apakah dalam jam-jam tersebut kondisi perekonomian Indonesia benar-benar berubah? Kalau tidak, mengapa kurs Rupiah/\$ bergerak naik turun?

- 6) Sebanyak 14 perusahaan multinasional berkomitmen mendukung program kemitraan pembangunan pertanian berkelanjutan *World Economic Forum (WEF)* di Indonesia guna membantu upaya Indonesia meningkatkan produksi pertanian dan mewujudkan ketahanan pangan. Saat memberikan keterangan pers di sela pertemuan WEF Asia Timur di Jakarta, Wakil Menteri Pertanian Bayu Krisnamurthi mengatakan perusahaan multinasional, antara lain meliputi Nestle, Sinar Mas, Dupont, Unilever, Sygenta, Kraft, Cargill, Astra International, dan Indofood tersebut akan terlibat langsung dalam usaha untuk meningkatkan produktifitas pertanian, perbaikan rantai pasok produk pertanian, dan kesejahteraan petani. "Indonesia dipilih sebagai mitra karena potensi sumber daya alam dan pasar yang besar. Kepemimpinan Indonesia juga diakui di tingkat regional maupun global. Indonesia juga punya banyak inisiatif terkait ketahanan pangan dan lingkungan". Melihat sikap pemerintah yang positif terhadap permasalahan pertanian, sektor keuangan turut menyambut positif sikap ini. Berikan pendapat saudara mengenai bagaimana pasar keuangan menangkap peluang bisnis dalam sektor pertanian melalui perkembangan saham beberapa perusahaan yang ikut meningkatkan produktifitas pertanian tersebut. Perhatikan bahwa sikap masyarakat terhadap perusahaan di atas dapat ditangkap melalui perkembangan perdagangan saham di pasar sekunder.

## KEGIATAN BELAJAR 2

## Perusahaan Multinasional

**A. TUJUAN PERUSAHAAN MULTINASIONAL**

Sebagaimana dijelaskan di muka, perekonomian telah menggerakkan seluruh penduduk, perusahaan, pemerintah, dan negara untuk memenuhi kebutuhannya berdasarkan sumber daya yang terbatas. Pada tingkat perusahaan, pembelajaran ini lebih menfokuskan pada strategi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan di tengah situasi ekonomi yang semakin luas. Tujuan dari perusahaan yang menjalankan bisnis domestik adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Dalam era perdagangan dan bisnis yang lebih luas antar negara, perusahaan semakin maju untuk menjalankan bisnis di lingkungan internasional (*Multinational Company*).

Banyak perusahaan telah berubah menjadi perusahaan multinasional (MNC) yang didefinisikan sebagai perusahaan yang terlibat dalam berbagai bentuk bisnis internasional. Manajer perusahaan ini melakukan manajemen keuangan internasional, yang melibatkan investasi internasional dan keputusan pendanaan yang ditujukan untuk meningkatkan nilai MNC tersebut. Oleh karena pasar asing dapat sangat berbeda dengan pasar domestik, pasar ini memberikan peluang untuk memperbaiki arus kas perusahaan. Beberapa hambatan untuk masuk ke pasar asing akhir-akhir ini telah berkurang atau dihapuskan karenanya mendorong perusahaan untuk meraih peluang bisnis internasional (memproduksi dan/atau menjual barang di luar negeri).

Kebanyakan perusahaan multinasional berusaha memperoleh dana dari pasar valuta asing karena dianggap dapat memberikan dana yang besar. Perusahaan tersebut berlomba menanamkan investasinya pada pasar valuta asing, agar mendapatkan keuntungan yang maksimal. Pasar valuta asing ini menjangkau seluruh bagian dunia, dalam hal ini harga-harga mata uang senantiasa bergerak setiap saat. Harga dari satu mata uang dalam mata uang lain merupakan hasil dari kekuatan penawaran dan permintaan.

## B. TEORI DASAR PERUSAHAAN MULTINASIONAL

Umumnya berbagai literatur menyebutkan terdapat 2 teori yang mendasari perusahaan multinasional (MNC), yaitu

1. Teori klasik Perusahaan Multi Nasional (*Classical Theory of MNC*) didasarkan pada teori Adam Smith mengenai pertumbuhan ekonomi. Dalam teori ini MNC dibangun dari teori tentang *invisible hand*, mekanisme pasar, *supply, and demand*. Dari teori ini, muncul konsep perdagangan antar masyarakat dan negara. Perdagangan timbul karena adanya kebutuhan yang tidak dapat dipenuhi, tetapi dapat dipenuhi oleh pihak lain. Ada sumber daya yang tidak dapat diperbaharui kembali dan tidak dapat dimobilisasi menimbulkan keinginan suatu negara mencari sumber dari negara lain melalui imperialisme.
2. Teori modern perusahaan multinasional (*Modern Theory of MNC*) menyebutkan bahwa sumber daya dapat dimobilisasi kecuali sumber daya alam (*natural resources*). Kebutuhan dapat dipenuhi dari sumber yang efisien karena memiliki daya jual yang lebih baik. Keterbatasan sumber daya menimbulkan ekspedisi mencari sumber baru di daerah lain. Jika teori klasik menekankan pada penguasaan wilayah yang menghasilkan sumber daya, teori modern lebih menekankan adanya dominasi-dominasi ekonomi (imperialisme model baru) guna menghasilkan nilai perdagangan yang berdaya saing tinggi.

## C. MANFAAT EKSPANSI PERUSAHAAN MULTINASIONAL

Kiprah MNC sangat pesat seiring dengan lebarnya iklim keterbukaan transaksi dan perdagangan antar negara. Dalam perkembangan ekonomi dan perdagangan modern, pengetahuan mengenai pengelolaan atau manajemen keuangan internasional tidak hanya penting bagi MNC besar dengan sejumlah anak perusahaan asing, tetapi juga penting untuk perusahaan yang menjalankan bisnis internasional. Beberapa cara MNC mempertahankan diri dan bersaing memperbesar pangsa pasar, perusahaan tersebut cenderung untuk masuk ke pasar khusus ketika mereka tidak harus bersaing dengan perusahaan besar yang memiliki keunggulan skala ekonomi. Beberapa perusahaan kecil membuat anak perusahaan asing untuk menembus pasar

asing melalui ekspor. Manajemen keuangan internasional juga penting bagi perusahaan yang tidak menjalankan bisnis internasional. Perusahaan harus memahami bagaimana pesaing asing mereka akan terpengaruh dengan pergerakan nilai tukar, tingkat bunga asing, biaya tenaga kerja, dan inflasi. Semua hal tersebut dapat memengaruhi biaya produksi dan kebijakan harga pesaing asing.

Perkembangan perusahaan multinasional yang pesat tentunya memberikan manfaat kepada semua pihak yang terlibat. Mempelajari MKI tentunya memberikan manfaat bagi *manager* MNC dalam berbagai aspek, diantaranya:

1. memformulasikan berbagai peristiwa-peristiwa internasional yang relevan yang akan mempengaruhi strategi perusahaan;
2. merumuskan atau memformulasikan strategi bisnis dalam penentuan langkah-langkah apa saja yang harus diambil dalam rangka mengisolasi perusahaan dan pengaruh-pengaruh yang merugikan;
3. mengantisipasi berbagai faktor eksternal maupun internal mengenai peristiwa-peristiwa atau kejadian dapat mempengaruhi tujuan perusahaan. Jadi, *manager* MNC akan memaksimalkan profit dengan cara meminimalkan resiko;
4. mengidentifikasi peluang yang mungkin diperoleh guna meningkatkan nilai perusahaan dan kekuatan pangsa pasar;

Faktor yang menjadi perhatian utama mengancam keberlangsungan MNC adalah risiko. Berbagai risiko yang sering ditemui MNC adalah

1. fluktuasi dan volatilitas nilai tukar. Nilai ini sangat mempengaruhi perdagangan barang antar negara. Ketidakpastian nilai tukar tentunya membuat manajer MNC sulit dalam menentukan tingkat harga jual yang sesuai;
2. tingkat inflasi. Peningkatan tingkat inflasi suatu negara menunjukkan tingkat harga domestik negara tersebut meningkat dan harga uang menurun. Akibat dari fenomena ini menurunkan kemampuan penduduk dalam mengonsumsi barang. MNC yang mengembangkan usahanya di negara tersebut akan sulit meningkatkan pangsa pasarnya. Dengan demikian, terjadi penurunan pada neraca berjalan negara tersebut;
3. tingkat produksi dan pertumbuhan ekonomi negara lain yang berhubungan. Meningkatnya laju pertumbuhan ekonomi berarti meningkatnya pendapatan nasional yang selanjutnya memungkinkan untuk meningkatnya pendapatan perkapita masyarakat, apabila jumlah

penduduk tidak meningkat lebih tinggi berarti meningkatnya kemakmuran masyarakat. Saat MNC memasuki pasar asing untuk menjual produk, permintaan produk ini tergantung dari kondisi ekonomi pada pasar tersebut. Oleh karena itu, arus kas masuk MNC bergantung pada kondisi ekonomi asing. Negara yang memiliki potensi pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi atau stabil akan lebih menarik investasi asing karena perusahaan yakin dapat memperoleh manfaat dari pertumbuhan ekonomi tersebut dengan beroperasi di negara itu;

4. pendapatan negara. Jika tingkat pendapatan suatu negara meningkat dalam presentase yang lebih tinggi dibandingkan dengan negara lain maka neraca berjalan akan turun, jika faktor lain tidak berubah. Ketika pendapatan riil meningkat maka konsumsi barang akan meningkat. Persentase peningkatan konsumsi kemungkinan besar mencerminkan peningkatan permintaan barang asing.
5. Kebijakan politik suatu negara dan ekonomi. Saat MNC mendirikan anak perusahaan di negara asing, MNC menjadi rawan terhadap risiko politik yang timbul karena pemerintah setempat atau masyarakat melakukan tindakan yang mempengaruhi arus kas MNC.
6. Pinjaman (utang) luar negeri pemerintah sebagai modal bagi pembiayaan pembangunan perekonomian nasional yang cukup penting bagi sebagian besar negara yang sedang berkembang. Bantuan modal dari luar negeri umumnya dalam bentuk hibah (*grant*), bantuan pembangunan, kredit ekspor, dan arus modal swasta, seperti bantuan bilateral dan multilateral, investasi swasta langsung (PMA), pinjaman bank dan kredit perdagangan (ekspor/impor) yang dapat diberikan baik kepada pemerintah maupun kepada pihak swasta;
7. neraca perdagangan. Pembelian produk impor menyebabkan berpindahnya ketergantungan pada produk domestik menjadi ketergantungan pada produk asing. Oleh karena itu, dapat menyebabkan defisit neraca perdagangan, defisit yang besar menyebabkan pindahnya lapangan kerja ke negara asing. Komponen utama neraca berjalan adalah neraca perdagangan (*balance of trade*) yang merupakan selisih dari ekspor dan impor. Ekspor dan impor barang mencerminkan produk berwujud. Ekspor dan impor jasa mencerminkan pariwisata dan jasa-jasa lainnya. Defisit neraca perdagangan berarti nilai barang dan jasa yang diekspor lebih sedikit dibandingkan nilai barang dan jasa yang diimpor.

## **D. METODE BISNIS INTERNASIONAL**

Saat ini telah berkembang berbagai metode dalam menjalankan bisnis internasional. Intinya, metode ini berorientasi pada bagaimana perusahaan dapat terus mempertahankan keberadaannya pada berbagai situasi.

1. Membuka jalur perdagangan internasional. Cara ini merupakan pendekatan yang konservatif dan aman yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk menembus pasar dan untuk memperoleh barang dengan biaya rendah. Pendekatan ini memiliki resiko minimal karena perusahaan tidak membahayakan modalnya. Jika perusahaan mengalami penurunan pada kegiatan ekspor dan impornya, perusahaan tersebut umumnya akan mengurangi atau menghentikan aktivitas tersebut dengan biaya rendah.
2. Metode waralaba mengharuskan suatu perusahaan untuk menyediakan strategi penjualan atau penyediaan jasa tertentu, memberikan bantuan dan mungkin juga menyediakan investasi awal waralaba dengan imbalan berkala. Seperti lisensi, waralaba memungkinkan perusahaan untuk menembus pasar asing tanpa melakukan investasi besar.
3. Kerjasama operasi merupakan entitas yang dimiliki dan dioperasikan bersama oleh dua atau lebih perusahaan. Sebagian besar bentuk kerjasama operasi memungkinkan dua perusahaan mengaplikasikan keunggulan kompetitif masing-masing pada suatu proyek tertentu.
4. Akuisisi perusahaan yang telah berjalan perusahaan sering kali mengakuisisi perusahaan di negara lain sebagai sarana untuk menembus pasar asing. Akuisisi memungkinkan perusahaan untuk memiliki pengendalian penuh atas bisnis internasionalnya dan secara cepat memperoleh sejumlah besar pangsa pasar asing.
5. Mendirikan anak perusahaan asing baru perusahaan juga dapat menembus pasar asing dengan mendirikan perusahaan baru di negara lain untuk memproduksi dan menjual produknya, tetapi metode ini membutuhkan investasi yang besar. Mendirikan anak perusahaan baru lebih disukai dibandingkan akuisisi perusahaan asing karena perusahaan

baru dapat dibentuk sesuai dengan kebutuhan induk perusahaan. Selain itu, investasi yang dibutuhkan lebih kecil dibandingkan dengan membeli perusahaan yang telah berjalan. Namun, perusahaan tidak akan memperoleh pengembalian investasi sampai anak perusahaan telah berdiri dan basis pelanggan telah diperoleh.

## E. BENTUK PERUSAHAAN MULTINASIONAL

Saat ini terdapat berbagai bentuk MNC, secara umum bentuk perusahaan induk di suatu negara (*HC, Holding Company*), yaitu membentuk beberapa anak perusahaan (*subsidiaries*) di negara lain. Kegiatan umumnya perusahaan ini adalah *trading*/perdagangan dan *manufacturing*/pabrik. MNC mengambil keputusan-keputusan yang berkaitan dengan strategi memasuki pasar (penetrasi), pemilihan operasional di luar negeri serta aktivitas produksi, *marketing*, dan keuangan yang paling efisien bagi korporasi secara keseluruhan. MNC muncul dari keinginan berdagang dan mengembangkan pangsa pasar untuk meningkatkan penjualan. Naluri tindakan ini adalah memaksimalkan profit dan meminimumkan biaya.

Terdapat 3 tipe utama perusahaan multinasional. Inti pembagian dilihat dari cara perusahaan mengelola perusahaan dari aspek bahan baku (*raw material*), aspek pemasaran, dan cara bagaimana perusahaan meminimumkan biaya untuk meningkatkan daya saing.

1. *Raw material secker*. MNC yang berusaha pada bidang ini bertujuan mencari bahan baku. Tipe ini paling primitif diantara semua tipe MNC. Keterbatasan bahan baku dan tanah mendorong MNC mencari bahan baku di daerah lain untuk memenuhi kebutuhan produksi MNC di negaranya.
2. *Market secker*. MNC pada bidang ini mengembangkan usahanya dengan memulai operasi diluar negeri. Tujuan perusahaan ini untuk mendekati diri pada konsumen akhir.
3. *Cost minimizers secker*. Kelompok ini melakukan investasi biaya produksi rendah berorientasi pada penekanan biaya produksi.

Suatu perusahaan memulai menjadi MNC diawali dengan ekspor, kemudian dengan investasi di luar negeri diakhiri dengan produksi. Perkembangan ini dilakukan secara tidak sadar, tidak melalui rencana, tetapi timbul berdasarkan rangsangan, tantangan (*threat*) dan peluang (*opportunities*) yang menimbulkan respon.

Keuntungan mendirikan pabrik di luar negeri seperti berikut.

1. Memanfaatkan perkembangan pasar.
2. Menyesuaikan produk dan jadwal produksi terhadap perubahan selera dan kondisi setempat.
3. Dapat memenuhi pesanan dengan cepat.
4. Melakukan purna jual.
5. Merancang produk baru.

## F. KEGIATAN PERUSAHAAN MULTINASIONAL

### 1. Restrukturisasi Multinasional

- a. Membangun anak usaha baru, akuisisi perusahaan, menjual anak usaha yang ada, *downsizing operasi*, atau memindahkan produksi diantara anak perusahaan, semuanya merupakan bentuk dari restrukturisasi multinasional.
- b. MNC secara terus menerus menaksir berbagai bentuk restrukturisasi multinasional yang memungkinkan dalam konteks perubahan ekonomi, politik, dan industri antar negara.

### 2. Akuisisi Internasional

Melalui akuisisi internasional, perusahaan dapat melakukan ekspansi bisnis internasionalnya dengan cepat bila sasaran telah pada tempatnya, dan keuntungan dari hubungan dengan konsumen yang sudah ada. Namun, akuisisi biasanya membutuhkan lebih sedikit biaya, dan tidak membutuhkan integrasi dengan gaya manajemen induk perusahaan. Seperti proyek jangka panjang lainnya, analisis penganggaran modal dapat digunakan untuk menentukan apakah suatu perusahaan dapat diakuisisi. Oleh karena itu, keputusan akuisisi dapat didasarkan pada perbandingan keuntungan dan biaya yang diukur dengan *Net Present Value* (NPV). Perlu diingat bahwa nilai tukar, pajak, dan pembatasan/pemblokiran dana yang relevan harus dipertimbangkan. Biaya terkait hambatan dari agen pemerintah setempat yang memonitor merger dan akuisisi harus dipertimbangkan juga. Contohnya seperti hambatan terkait hukum *hostile takeovers*, pembatasan asing terhadap kepemilikan mayoritas, dan syarat-syarat khusus lainnya.

Saat krisis di Asia, beberapa MNC memiliki kesempatan berbisnis di Asia. Di Asia, saat krisis, nilai properti turun, nilai tukar melemah, banyak perusahaan hampir bangkrut, dan pemerintah ingin memecahkan masalah krisis ini. Namun, MNC harus tidak mengabaikan pertumbuhan ekonomi di Asia yang juga melemah. Di Eropa, adopsi euro sebagai mata uang lokal oleh

beberapa negara menyederhanakan analisis yang dilakukan oleh MNC saat membandingkan berbagai perusahaan sasaran yang memungkinkan.

## G. PEMERINTAH DAN PERUSAHAAN MULTINASIONAL

Pembahasan mengenai hubungan pemerintah dan perusahaan multinasional tidak lepas dari peran pemerintah dalam mengendalikan perekonomian suatu negara. Sebagaimana kita ketahui, ekonomi adalah ilmu yang membahas keterlibatan agen-agen ekonomi dalam aktivitas mereka. Ilmu Ekonomi membagi agen-agen ekonomi menjadi beberapa kelompok berikut ini.

1. Individu atau rumah tangga (*household*). Kelompok ini mempunyai tujuan memaksimalkan kepuasan (utilitas) melalui mengonsumsi barang hasil produksi. Keinginan memaksimalkan kepuasan dibatasi oleh pendapatan. Pendapatan membatasi konsumen memilih dan mengonsumsi barang. Disamping itu, pola konsumsi individu sangat dipengaruhi oleh preferensi terhadap barang yang dibutuhkan.
2. Firm/perusahaan/MNC. Kelompok ini mempunyai tujuan memaksimalkan keuntungan (profit). Keinginan memaksimalkan keuntungan dibatasi oleh biaya yang harus ditanggung. Kendalanya, yaitu biaya dalam hal ini  $\text{Profit} = \text{total revenue} - \text{total cost}$ .
3. Pemerintah. Kelompok ini mempunyai tujuan memaksimalkan kesejahteraan (*welfare*). Kendala yang dihadapi pemerintah adalah terbatasnya anggaran.

Cara pemerintah meningkatkan *welfare*:

1. Menentukan kebijakan pada berbagai sector agar tercipta keadaan ekonomi masyarakat pada tingkat persaingan sempurna. Pada tingkat persaingan sempurna, harga terbentuk efisien dan paling murah. Harga murah dibentuk oleh keseimbangan pelaku ekonomi dalam jumlah besar.
2. Membawa negara berada pada keseimbangan pasar. Pada keseimbangan pasar, semua pelaku ekonomi dapat mengakses kebutuhan minimum seperti kesehatan, infrastruktur, pendidikan. Situasi ini akan dipelajari dalam manajemen keuangan internasional pada saat membahas mengenai *purchasing power parity* (PPP), *international fisher effect* (IFE) dan keseimbangan suku bunga (*interest rate parity*, IRP). Situasi

pada keseimbangan ini menghasilkan pola interaksi ekonomi yang stabil dan terjadi pada jangka panjang.

MNC memperbesar *market powernya (market share)* dengan tujuan untuk penjualan yang pada akhirnya akan meningkatkan pendapatan. Pada kondisi persaingan sempurna, pendapatan yang besar akan meningkatkan keuntungan, meningkatkan *wealth*, dan sulit untuk membuat harga semena-mena. Akan tetapi, jika MNC mampu untuk bersaing dan menjadi monopolis, pendapatan yang besar akan meningkatkan keuntungan, meningkatkan *wealth*, dan dapat membuat harga semena-mena. Peran pemerintah bermanfaat untuk menghindari MNC melakukan praktik monopoli mekanisme pasar. Oleh sebab itu, pemerintah menerbitkan undang-undang anti monopoli untuk mencegah penguasaan salah satu kebutuhan masyarakat yang utama kepada pihak swasta.

### 1. Analisis Risiko Negara

Risiko negara merupakan efek lingkungan negara MNC terhadap potensi yang merugikan terhadap arus kas. Risiko negara dapat digunakan: untuk memonitor ketika MNC dapat menjalankan bisnis; sebagai alat penyeleksi untuk menghindari menjalankan bisnis di negara yang memiliki risiko berlebih; untuk meningkatkan analisis yang digunakan dalam membuat keputusan investasi jangka panjang atau keputusan pendanaan.

### 2. Faktor Risiko Politik

Faktor atau penyebab timbulnya risiko politik datang dari beberapa sumber, diantaranya sikap konsumen negara setempat. Beberapa konsumen mungkin sangat loyal dengan produk dalam negeri mereka. Pemerintah setempat mungkin mengenakan syarat khusus, pembatasan transfer dana, mensubsidi perusahaan lokal, atau gagal dalam menegakkan *copyright laws*, pemblokiran transfer dana. Dana yang diblokir mungkin tidak dapat digunakan secara optimal. Mata uang yang tak dapat ditukarkan. Induk MNC mungkin perlu menukarkan pendapatan dengan barang-barang. Perang, pertempuran internal dan eksternal dapat menghasilkan efek yang menghancurkan. Birokrasi dapat meningkatkan keruwetan bisnis. Korupsi dapat meningkatkan biaya dalam menjalankan bisnis atau mengurangi pendapatan.

### 3. Tipe Penilaian Risiko Negara

Penilaian makro risiko negara merupakan seluruh penilaian risiko negara tanpa mempertimbangkan bisnis MNC. Penilaian mikro risiko negara merupakan penilaian negara terkait dengan tipe bisnis MNC.

Penilaian menyeluruh risiko negara terdiri atas

- a. risiko politik makro;
- b. risiko keuangan makro;
- c. risiko politik mikro;
- d. risiko keuangan mikro;

Opini penilai risiko yang berlainan terkadang berbeda secara subjektif pada:

- a. pengidentifikasian faktor risiko politik dan keuangan yang relevan;
- b. Penentuan pentingnya setiap faktor secara relatif, dan
- c. Memprediksi nilai faktor yang tidak dapat diukur secara obyektif.

### 4. Teknik Menilai Risiko Negara

Beberapa cara atau teknik menilai risiko negara melalui beberapa cara. *Checklist approach* melibatkan pemeringkatan dan pembobotan seluruh faktor yang diidentifikasi, dan kemudian menggabungkan peringkat dan bobot untuk menghasilkan penilaian keseluruhan.

*Delphi technique* melibatkan pengumpulan berbagai opini bebas dan kemudian merata-ratakan dan mengukur penyebaran dari opini-opini tersebut.

*Quantitative analysis* teknik seperti analisis regresi dapat diaplikasikan pada data historis untuk menilai sensitifitas bisnis pada berbagai faktor.

*Inspection visits* melibatkan perjalanan ke suatu negara dan bertemu dengan pegawai pemerintah, eksekutif perusahaan, dan/atau konsumen untuk mengklarifikasi ketidakpastian. Terkadang, perusahaan menggunakan berbagai teknik dalam melakukan analisis penilaian risiko. Contohnya, mereka mungkin menggunakan pendekatan *checklist* untuk mengembangkan pemeringkatan risiko negara keseluruhan, dan beberapa teknik lain untuk menentukan pemeringkatan pada faktor-faktor yang dipertimbangkan.

### 5. Mengembangkan Pemeringkatan Risiko Negara

Pendekatan *checklist* memerlukan langkah-langkah sebagai berikut.

- a. Memberikan nilai dan bobot pada faktor risiko politik.
- b. Mengalikan nilai faktor dengan bobotnya, dan menjumlahkannya untuk mendapatkan pemeringkatan risiko politik.
- c. Tentukan pemeringkatan risiko keuangan dengan cara yang sama.
- d. Memasukkan bobot pada pemeringkatan politik dan keuangan berdasarkan tingkat kepentingan yang dipersepsikan.
- e. Mengalikan pemeringkatan dengan bobotnya, dan menjumlahkannya pada seluruh pemeringkatan risiko negara.

Penilai risiko negara yang berbeda memiliki prosedur sendiri dalam menghitung risiko negara. Walaupun sebagian besar prosedur melibatkan pemeringkatan dan pembobotan faktor risiko individual, jumlah, tipe, pemeringkatan, dan pembobotan faktor akan bervariasi pada negara yang sedang dinilai, seperti tipe operasi perusahaan yang sedang direncanakan. Perusahaan dapat menggunakan pemeringkatan saat menyeleksi proyek potensial, atau saat memonitor proyek yang ada. Contohnya, keputusan terkait ekspansi anak usaha, transfer dana ke induk perusahaan, dan sumber pendanaan, seluruhnya dapat terpengaruh dengan adanya perubahan pada pemeringkatan risiko negara.

Mempertimbangkan risiko negara dalam penganggaran modal. Jika pemeringkatan risiko negara berada pada zona yang dapat diterima, proyek terkait negara memerlukan pertimbangan lebih lanjut. Risiko negara dapat dipertimbangkan dalam analisis penganggaran modal proyek:

1. Dengan menyesuaikan tingkat diskon. Persepsi risiko lebih tinggi, tingkat diskon lebih tinggi seharusnya diaplikasikan pada arus kas proyek.
2. Dengan menyesuaikan *estimated cash flows*. Dengan mengestimasi bagaimana aliran kas dapat dipengaruhi oleh setiap bentuk risiko, MNC dapat menentukan distribusi kemungkinan NPV proyek.



## LATIHAN

---

Untuk memperdalam pemahaman Anda mengenai materi di atas, kerjakanlah latihan berikut!

- 1) Apakah yang dimaksudkan dengan *country risk*?

- 2) Sebutkan dan jelaskan beberapa faktor yang dapat menentukan *country risk*!
- 3) Sebutkan dan jelaskan beberapa cara untuk menilai *country risk*!
- 4) Risiko adalah faktor utama yang mengancam keberlangsungan MNC. Jelaskan berbagai risiko yang sering ditemui MNC.

*Petunjuk Jawaban Latihan*

- 1) *Country risk* atau risiko negara adalah risiko yang timbul dari keberadaan negara tempat MNC mengembangkan bisnisnya yang berpotensi merugikan terhadap arus kas perusahaan. Namun demikian, informasi mengenai tingkat risiko dapat digunakan untuk memonitor seberapa jauh MNC dapat menjalankan bisnis. Informasi tingkat risiko dapat digunakan sebagai alat penyeleksi untuk menghindari menjalankan bisnis di negara yang memiliki risiko berlebih.
- 2) Faktor atau penyebab timbulnya risiko politik datang dari beberapa sumber, diantaranya: 1) sikap konsumen negara setempat; 2) Sikap pemerintah setempat; 3) Perang; 4) Birokrasi; dan 5) Korupsi.
- 3) Beberapa cara atau teknik menilai risiko negara melalui beberapa cara. *Checklist approach* yang melibatkan pemeringkatan dan pembobotan seluruh faktor yang diidentifikasi. *Delphi technique* melibatkan pengumpulan berbagai opini bebas. *Quantitative analysis* teknik, seperti analisis regresi dapat diaplikasikan pada data historis untuk menilai sensitifitas bisnis pada berbagai faktor. *Inspection visits* melibatkan perjalanan ke suatu negara dan bertemu dengan pegawai pemerintah, eksekutif perusahaan, dan/atau konsumen untuk mengklarifikasi ketidakpastian.
- 4) Beberapa risiko yang sering ditemui MNC dalam mengembangkan bisnisnya di manca negara diantaranya sebagai berikut.
  - a. Fluktuasi dan volatilitas nilai tukar. Nilai ini sangat mempengaruhi perdagangan barang antar negara. Ketidakpastian nilai tukar tentunya membuat manajer MNC sulit dalam menentukan tingkat harga jual yang sesuai.
  - b. Tingkat Inflasi. Akibat dari fenomena ini menurunkan kemampuan penduduk dalam mengonsumsi barang. MNC yang mengembangkan

- usahanya di negara tersebut akan sulit meningkatkan pangsa pasarnya.
- c. Tingkat produksi dan pertumbuhan ekonomi negara lain yang berhubungan. Negara yang memiliki potensi pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi atau stabil akan lebih menarik investasi asing karena perusahaan yakin dapat memperoleh manfaat dari pertumbuhan ekonomi tersebut dengan beroperasi di negara tersebut.
  - d. Pendapatan negara. Persentase peningkatan konsumsi kemungkinan besar mencerminkan peningkatan permintaan barang asing.
  - e. Kebijakan politik suatu negara dan ekonomi. Kebijakan politik menjadi barometer keeluasaan MNC menjalankan bisnisnya di negara tersebut.
  - f. Pinjaman (utang) luar negeri pemerintah sebagai modal bagi pembiayaan pembangunan perekonomian nasional yang cukup penting bagi sebagian besar negara yang sedang berkembang.
  - g. Neraca perdagangan. Ekspor dan impor jasa mencerminkan pariwisata dan jasa-jasa lainnya. Defisit neraca perdagangan berarti nilai barang dan jasa yang diekspor lebih sedikit dibandingkan nilai barang dan jasa yang diimpor.



## RANGKUMAN

---

Perusahaan Multinasional telah berkembang seiring dengan perkembangan hubungan perdagangan dan perekonomian global saat ini. Berbagai perusahaan besar banyak meningkatkan strategi ekspansinya menjadi perusahaan yang berskala internasional. Namun demikian, banyak tantangan yang harus dihadapi terutama ketidakpastian yang terjadi pada kondisi negara yang akan dituju. Ketidakpastian timbul dari berbagai aspek, seperti ekonomi, keuangan, dan masalah tindakan spekulasi diantara manajer perusahaan. Bentuk-bentuk perusahaan multinasional menjadi pilihan yang menentukan keberlangsungan menghadapi persaingan yang lebih luas. Manajer harus memahami implikasi penentuan jenis perusahaan yang akan diekspansi.



## TES FORMATIF 2

---

Pilihlah satu jawaban yang paling tepat!

- 1) Berbagai perusahaan besar di Indonesia dapat berkembang menjadi perusahaan multinasional. Carilah dua perusahaan besar di Indonesia yang telah menjadi perusahaan multinasional selama 10 tahun dan dua perusahaan besar yang berpeluang dapat menjadi perusahaan multinasional. Bandingkan profil perusahaan ini dibandingkan dengan perusahaan multinasional yang telah berdiri di Indonesia.
- 2) Salah satu perusahaan multinasional ada di Indonesia adalah *Freeport* dan *Castrol*. Jelaskan strategi bisnis mereka berusaha di Indonesia.
- 3) Dampak Pertumbuhan Eropa Timur. Para manajer Loyola Corp akhir-akhir ini mengadakan pertemuan untuk membahas peluang baru di Eropa "sebagai hasil dari integrasi antarnegara Eropa Timur baru-baru ini. Mereka memutuskan untuk tidak menembus pasar baru karena fokus mereka saat ini adalah menambah pangsa pasar di AS. Manajer keuangan Loyola telah membuat peramalan laba berdasarkan pangsa pasar 12% yang saat ini dimiliki Loyola di Eropa Timur (merupakan persentase dari total penjualan Eropa). Apakah 12 persen merupakan estimasi yang layak untuk pangsa pasar Eropa Timur tahun depan? Jika tidak, apakah estimasi tersebut terlalu tinggi atau rendah dibandingkan pangsa pasar Eropa Timur yang aktual pada tahun depan?
- 4) Penilaian Bisnis Internasional Wal-Mart. Selain memiliki supermarket di AS, Wal-Mart memiliki 11 supermarket di Argentina, 24 supermarket di Brasil, 214 supermarket di Kanada, 29 supermarket di Cina, 92 supermarket di Jerman, 15 supermarket di Korea Utara, 611 supermarket di Meksiko, dan 261 supermarket di Inggris. Hitunglah nilai Wal-Mart yang terdiri atas dua bagian, bagian AS (terkait dengan bisnisnya di AS) dan bagian non-AS (terkait dengan bisnisnya di negara lain). Jelaskan bagaimana untuk menentukan nilai sekarang (dalam dolar) dari bagian non-AS dengan mengasumsikan bahwa Anda memiliki akses atas data terperinci bisnis *Wal-Mart* di luar AS.
- 5) Menilai Tren Investasi Asing Langsung. Alamat situs Biro Analisis Ekonomi adalah <http://www.bea.doc.gov>.
  - a) Gunakan situs ini untuk menilai tren terakhir investasi asing langsung (DPI) di luar negeri yang dilakukan perusahaan AS.

Bandungkan DPI di Inggris dengan DPI di Prancis. Berikan alasan mengenai perbedaan besar ini.

- b) Berdasarkan tren terbaru DPI, apakah MNC AS sedang mengejar peluang di Asia? Eropa Timur? Amerika Latin?

## KEGIATAN BELAJAR 3

# Neraca Pembayaran

### A. PENDAHULUAN NERACA PEMBAYARAN

Neraca pembayaran adalah catatan sistematis mengenai semua transaksi ekonomi antar penduduk suatu negara dengan negara-negara lain selama periode tertentu. Pengertian penduduk dalam hal ini meliputi perorangan (individu), perusahaan, badan hukum, badan pemerintah, atau siapa saja yang tempat tinggal utamanya di negara tersebut. Transaksi ekonomi berarti pertukaran nilai barang atau jasa ekonomi atau pengalihan kekayaan penduduk suatu negara ke negara lain.

Neraca pembayaran memiliki dua sisi, yaitu kredit dan debit. Kredit adalah transaksi yang menimbulkan hak menerima pembayaran dari penduduk negara lain. Sementara itu, sisi debit adalah transaksi yang menimbulkan kewajiban membayar kepada penduduk negara lain. Semua transaksi kredit masuk dalam neraca pembayaran dengan tanda positif (+), sedangkan transaksi debit masuk dengan tanda negatif (-).

**Neraca pembayaran:** merupakan ringkasan transaksi pada suatu negara tertentu antar warga negara domestik dan asing pada suatu periode tertentu. Neraca ini mencerminkan akuntansi dari transaksi internasional suatu negara pada suatu periode. Neraca ini mencatat transaksi usaha, individu maupun negara. Isi laporan neraca pembayaran yang paling penting adalah neraca berjalan dan neraca modal. Membandingkan investasi ke luar negeri (negatif/debit) dan investasi asing ke dalam negeri (positif/kredit) dalam periode tertentu.

Neraca pembayaran internasional suatu negara yang biasanya juga disebut neraca pembayaran, neraca pembayaran luar negeri, '*balance of payments*', '*balance of international payments*', atau '*international balance of payments*', bisa didefinisikan sebagai suatu ikhtisar yang tersusun secara sistematis yang memuat semua transaksi-transaksi ekonomi luar negeri yang diadakan oleh penduduk negara bersangkutan untuk jangka waktu tertentu.

Menurut Pippenger (1973) Neraca Pembayaran Internasional (NPI) memiliki sebutan-sebutan lain, seperti Neraca Pembayaran (NP) atau Neraca

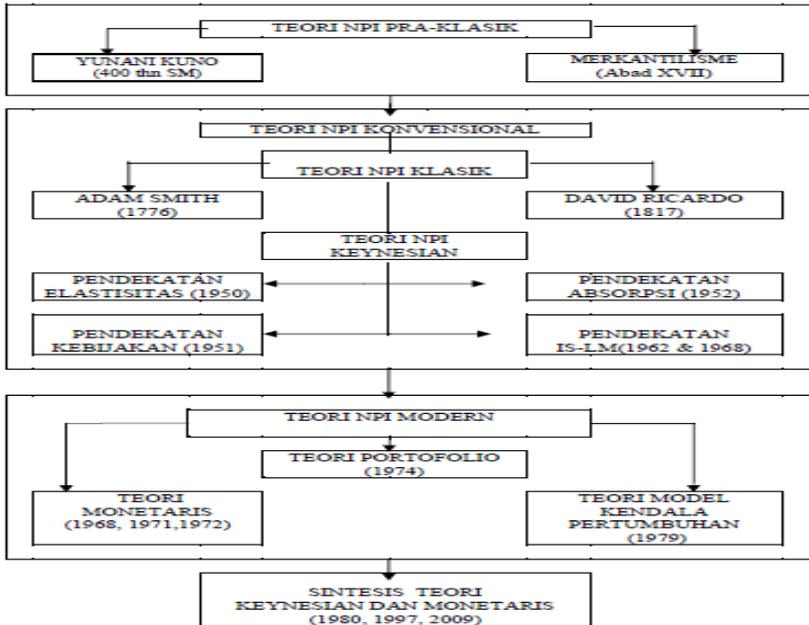
Pembayaran Luar Negeri (NPLN). Lebih lanjut, Soediyono (1987) menyatakan bahwa dalam bahasa Inggris, NPI disebut *Balance of Payments (BOP)* atau *Balance of International Payments (BIP)* atau *International Balance of Payments (IBP)*. Untuk konsistensi dalam disertasi ini istilah yang dipakai adalah Neraca Pembayaran Internasional (NPI).

Walaupun NPI memiliki banyak sebutan, namun menurut Duasa (2000) kesemuanya mempunyai pengertian yang sama. Pengertian tersebut dapat dilihat dari definisi berikut. NPI didefinisikan sebagai suatu catatan atau ikhtisar yang tersusun secara sistematis tentang semua transaksi-transaksi ekonomi luar negeri yang diadakan oleh penduduk suatu negara dalam kurun waktu satu (1) tahun. Transaksi ekonomi tersebut meliputi kegiatan ekspor dan impor barang dan jasa, arus masuk dan keluarnya modal, hibah dan pembayaran transfer lain (lihat juga Lanciaux, 1990; Blejer, et al., 1995; Nwaobi 2003 ).

## **B. PERKEMBANGAN TEORI DAN NERACA PEMBAYARAN INTERNASIONAL**

Landreth, et al.(2002) mengelompokkan teori-teori tentang Neraca Pembayaran Internasional menjadi: 1) Teori NPI Pra Klasik (*Pre-Classical Theory*); 2) Teori NPI Klasik (*Classical Theory*); 3) Teori NPI Keynesian (*Keynesian Theory*); 4) Teori NPI Neo-Klasik atau Moneteris (*Neo-Classical Theory or Monetary Theory*); dan 5) Teori Model Kendala Pertumbuhan (*The Balance of Payments Constrained Growth Model Theory*). Masing-masing teori tersebut memiliki perbedaan dari aspek asumsi, variable, dan proposisinya (lihat juga Snowdon, et al., 1995; Sukirno, 2000 dan McCombie, et al., 2002). Pemikiran atau pandangan masing-masing kelompok tersebut dapat diuraikan satu per satu di bawah ini. Secara skematis perkembangan pemikiran teori NPI ditunjukkan dalam Gambar berikut ini.

Perkembangan Teori Neraca Pembayaran Internasional



RANGKUMAN PEMIKIRAN TEORI NPI PRA-KLASIK DAN KLASIK

Teori NPI	Asumsi	Variabel Pengaruh NPI	Proposisi	Penulis
<b>A. Pra-Klasik</b> Tokoh-tokohnya: Aristoteles Xenophone Thomas Mun David Hume	<ul style="list-style-type: none"> <li>➢ Berdagang didorong motif faedah dan laba</li> <li>➢ Kemakmuran negara berasal dari surplus perdagangan luar negeri</li> </ul>	Tarif, kuota, subsidi, dan pajak. Namun, menurut David Hume tidak perlu campur tangan pemerintah	Apabila ekspor dan impor dikendalikan dengan tarif, kuota, subsidi, dan pajak maka neraca perdagangan selalu surplus	Landerth,1998; Nopirin, 1998; Thirwall, 2003; Vera, 2005; Aizenman, 2005
<b>B. Klasik</b> Tokoh-tokohnya: Adam Smith David Ricardo	<ul style="list-style-type: none"> <li>➢ Campur tangan pemerintah dalam perekonomian minim.</li> <li>➢ Upah dan harga fleksibel</li> </ul>	Variabel harga tenaga kerja (upah) dan perbandingan biaya per unit barang	Negara akan menerima manfaat maksimal dari perdagangan bebas dengan mengandalkan	Alexander,1998; Landerth,1998; Ackay, 2001; Nelson,2002; Deliamov,2005; Razmi,2005

			keunggulan absolut dan keunggulan komparatif	
--	--	--	--	--

## C. KOMPONEN NERACA PEMBAYARAN

Struktur NPI suatu negara dapat dilihat pada tabel 2.1. Struktur tersebut merupakan suatu model yang dikembangkan oleh Bank Dunia.

**Tabel 2.1**  
**Struktur Neraca Pembayaran Internasional**

<i>Balance of Payment</i>	<i>Credits</i>	<i>Debits</i>
<i>Current Account</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ <i>Exports of goods &amp; non-factor services</i></li> <li>◆ <i>Exports of factor services</i></li> <li>◆ <i>Private unrequited transfer (by nonresidents)</i></li> <li>◆ <i>Emmigrant remittances</i></li> <li>◆ <i>Private grants</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ <i>Imports of goods &amp; nonfactor services</i></li> <li>◆ <i>Imports of factor services</i></li> <li>◆ <i>Private unrequited transfer (by residents)</i></li> </ul>
	<i>Official unrequited transfers (by foreign government)</i>	<i>Official unrequited transfers (by national government)</i>
<i>Capital Account</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ <i>Foreign direct investment (by non residents) (disinvestment shown as negative)</i></li> <li>◆ <i>Portfolio investment (by non-residents) (amortizations shown as negative)</i></li> <li>◆ <i>Other long-term capital inflows (by nonresidents) (amortizations shown as negative)</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ <i>Foreign direct investment (by non residents) (disinvestment shown as negative)</i></li> <li>◆ <i>Portfolio investment (by nonresidents) (amortizations shown as negative)</i></li> <li>◆ <i>Other long-term capital outflows (by nonresidents) (amortizations shown as negative)</i></li> </ul>
	<i>Short-term capital inflows</i>	<i>Short-term capital outflows</i>
<i>Reserve Account</i>	<i>Net changes in reserves</i>	

Sumber : *World Bank. World Debt Tables* dalam Kuncoro. 2009.

Kemudian, Kuncoro (2009) menjelaskan masing-masing unsur NPI tersebut di atas sebagai berikut.

### 1. Neraca Barang (Neraca Perdagangan)

Neraca barang dan neraca jasa disebut juga neraca transaksi berjalan (*current account*). Rekening transaksi berjalan (*current account*) merupakan sub NPI yang mencatat seluruh transaksi barang dan jasa. Pos ini merupakan golongan terbesar dalam neraca pembayaran, yang meliputi transaksi barang. Transaksi barang ini meliputi ekspor barang, termasuk barang-barang yang dapat dilihat secara fisik, misalnya minyak, tembakau, tanah, kayu, karet, dan sebagainya. Ekspor barang merupakan transaksi kredit karena transaksi itu menimbulkan hak untuk menerima pembayaran (menyebabkan terjadinya

aliran uang atau dana masuk ke dalam negeri). Impor barang meliputi barang-barang konsumsi, barang modal, dan bahan mentah untuk industri. Impor barang-barang merupakan transaksi debit karena menimbulkan kewajiban untuk melakukan pembayaran kepada negara lain (menyebabkan aliran dana atau uang ke luar negeri).

Rekening ini terdiri atas tiga bagian, yaitu (a) neraca perdagangan (*balance of trade*), yang mencatat selisih antara ekspor dan impor barang yang diperdagangkan dalam perdagangan internasional; (b) neraca jasa (*services balance*), yang mencatat transaksi ekspor dan impor jasa, termasuk pembayaran bunga dan dividen, pengeluaran militer dan turis; (c) neraca transfer unilateral (*unilateral transfers balance*), yang mencatat hibah baik dari perseorangan maupun pemerintah (misalnya bantuan luar negeri dan bantuan militer). Sumber-sumber dana ditunjukkan oleh tanda positif (kredit), sedang penggunaan dana ditunjukkan oleh tanda negatif (debit).

## 2. Neraca Modal (*capital account*)

Rekening/neraca modal (*capital account*) merupakan sub NPI yang menunjukkan aliran modal finansial baik yang langsung diperdagangkan (perubahan portofolio dalam bentuk saham, obligasi, dan surat berharga internasional yang lain) maupun untuk membayar barang dan jasa. Dengan kata lain, rekening ini mencerminkan perubahan kepemilikan jangka panjang dari suatu negara (baik berupa investasi asing langsung maupun pembelian surat-surat berharga dengan jatuh tempo lebih dari satu tahun), dan kekayaan finansial jangka pendek (surat-surat berharga dengan jatuh tempo kurang dari satu tahun). Dengan demikian, transaksi dalam rekening modal diklasifikasikan sebagai berikut.

1. Investasi asing langsung (*direct foreign investment*): investasi pada aktiva tetap pada negara asing yang dapat digunakan untuk melakukan operasi usaha. Contoh: pembangunan pabrik baru.
2. Investasi portofolio: transaksi terkait asset keuangan jangka panjang (seperti saham dan obligasi) antar negara yang tidak memengaruhi adanya transfer pengendalian. Contoh: pembelian saham perusahaan negara lain.
3. Investasi modal lain: transaksi yang melibatkan asset keuangan jangka pendek.

**Neraca Jasa.** Sesuai dengan namanya, neraca jasa hanya mencatat transaksi-transaksi jasa saja. Neraca jasa meliputi transaksi ekspor dan impor jasa. Ekspor jasa meliputi penjualan jasa angkutan, turisme/pariwisata, asuransi, pendapatan investasi, dan modal di luar negeri. Ekspor jasa termasuk transaksi kredit. Impor jasa meliputi pembelian jasa dari penduduk negara lain, termasuk pembayaran bunga, dividen atau keuntungan modal yang ditanam di dalam negeri oleh penduduk negara lain.

### 3. *Reserve Account*

“*Reserve Account*” merupakan sub NPI yang mencatat hasil bersih dari cadangan devisa yang dimiliki oleh suatu negara dalam bentuk valuta-valuta asing.

### 4. *Lalu Lintas Moneter (Accomodating Transaction)*

Transaksi lalu lintas moneter adalah semua transaksi jual beli yang terjadi dari suatu negara ke luar negeri. Transaksi ini sering disebut *accomodating transaction* sebab merupakan transaksi yang timbul sebagai akibat dari adanya transaksi lain. Transaksi lain itu sering disebut dengan *autonomous* karena timbul dengan sendirinya, tanpa dipengaruhi transaksi lain. Termasuk dalam transaksi *autonomous* adalah transaksi-transaksi yang sedang berjalan dan transaksi kapital serta transaksi satu arah.

### 5. *Surplus dan Defisit Neraca Pembayaran*

Neraca perdagangan dikatakan surplus bila nilai ekspor barang lebih besar dari pada impornya. Kebijakan neraca pembayaran ditujukan untuk lebih meningkatkan penerimaan devisa dari ekspor guna memenuhi kebutuhan konsumsi dalam negeri. Kebijakan tersebut ditujukan pula untuk menghemat devisa melalui substitusi impor dan memanfaatkan sumber-sumber dana dari luar negeri baik berupa pinjaman maupun penanaman modal asing, serta menunjang perluasan kesempatan kerja dan pemerataan pembangunan.

Berikut ini contoh perubahan arus kas pada berbagai transaksi antar negara

Transaksi Perdagangan Internasional	Posisi Arus Kas AS	Jurnal
Beberapa waga AS membeli CD melalui internet dari perusahaan di Cina	Arus kas keluar AS	Debit
Pemerintah Meksiko membayar perusahaan konsultan	Arus kas masuk AS	Kredit

AS atas jasa konsultasi yang diberikan		
<b>Transaksi Perdagangan Internasional</b>	<b>Posisi Arus Kas AS</b>	<b>Jurnal</b>
Investor AS menerima pembayaran deviden dari perusahaan di Prancis atas saham yang dimilikinya	Arus kas masuk AS	Kredit
Kantor kas Negara AS mengirim pembayaran bunga ke perusahaan asuransi Jerman yang membeli obligasi pemerintah AS tahun lalu	Arus kas keluar AS	Debit

Untuk memudahkan pemahaman, berikut ini diberikan contoh proses penghitungan menggunakan angka-angka. Kolom pertama dan keempat menjelaskan operasi tanda untuk penjumlahan. Kolom terakhir adalah nilai transaksi dalam milyar dolar. Perhatikan bahwa total impor lebih besar dibandingkan nilai ekspor.

Tanda	Item	Tanda	Nilai
	(1) Ekspor barang	+	712
+	(2) Ekspor jasa	+	292
+	(3) Penerimaan pendapatan	+	275
=	(4) Total ekspor dan penerimaan jasa	=	1279
	(5) Impor barang	-	1263
+	(6) Impor jasa	-	246
+	(7) Pembayaran pendapatan	-	259
=	(8) Total Impor dan pembayawan pendapatan	=	1768
	(9) Transfer bersih	-	68
	(10) Saldo neraca berjalan = (4) - (8) - (9)	-	557

Dalam kegiatan belajar selanjutnya, akan dijelaskan faktor-faktor yang menyebabkan perubahan pada setiap pos-pos neraca pembayaran ini. Dalam teori ekonomi internasional, ketidakseimbangan ekspor dan impor menyebabkan ketidak-seimbangan pada pos-pos aliran modal. Aliran ini disebabkan faktor-faktor ekonomi di dalam negara atau negara *partnernya*. Beberapa faktor diantaranya suku bunga, nilai tukar, dan inflasi.

#### D. STRUKTUR NERACA PEMBAYARAN INDONESIA

Dari Neraca Pembayaran Indonesia seperti terlihat dalam Tabel 2.2. kita saksikan bahwa dalam neraca pembayaran tersebut dibedakan dalam berbagai

elompok transaksi ekonomi internasional. Penyajian neraca pembayaran yang cukup terperinci seperti yang diterbitkan oleh Bank Indonesia tersebut kiranya mudah dipahami. Semakin terperinci penyajian data, semakin banyakkemungkinan pengolahannya, yang dengan demikian berarti pula semakin besar kemungkinan pemanfaatannya. Dengan perkataan lain, dapat dikemukakan bahwa dengan penyajian neraca pembayaran yang cukup terperinci seperti yang tercantum pada lampiran tersebut, diharapkan masyarakat akan dapat memanfaatkan data yang disajikan dalam neraca pembayaran tersebut secara maksimal.

Tabel 2.2.  
Contoh Neraca Pembayaran Indonesia (per Juni 2011)

URAIAN		2010				20		20	ITEMS
		Q1	Q2	Q3	Q4	Ye ar	10*	11	
		*					Q1	Q2	
							*	**	
I. Transaksi Berjalan		1,936	1,409	1,205	1,093	5,643	2,089	232	<i>I. Current Account</i>
A. Barang, bersih (Neraca Perdagangan)	A. Barang 1)	6,954	6,848	7,593	9,232	30,628	8,686	9,728	<i>A. Goods 1)</i>
	- Ekspor	35,088	37,444	39,712	45,830	158,074	45,818	51,460	<i>-Exports</i>
	- Impor	-	-	-	-	-	-	-	<i>-Imports</i>
		28,134	30,596	32,119	36,597	127,447	37,133	41,732	
B. Jasa-Jasa, bersih	1. Nonmigas	5,812	5,881	6,605	9,097	27,395	8,628	10,638	<i>1. Non-Oil &amp; gas</i>
C. Pendapatan, bersih	a. Ekspor	28,511	30,298	32,763	37,845	129,416	37,092	41,991	<i>a. Exports</i>
D. Transfer Berjalan, bersih	b. Impor	-	-	-	-	-	-	-	<i>b. Imports</i>
		22,699	24,417	26,158	28,747	102,021	28,464	31,353	
	2. Minyak	-	-	-	-	-	-	-	<i>2. Oil</i>
		1,663	2,140	1,991	2,859	8,659	3,438	4,998	
A. Transaksi Modal	a. Ekspor	3,556	3,840	3,749	4,547	15,691	4,856	4,979	<i>a. Exports</i>
B. Transaksi Finansial	b. Impor	-	-	-	-	-	-	-	<i>b. Imports</i>
		5,219	5,980	5,740	7,406	24,344	8,293	9,978	
	3. Gas	2,805	3,107	2,980	2,994	11,886	3,495	4,088	<i>3. Gas</i>
	a. Ekspor	3,022	3,306	3,201	3,438	12,968	3,870	4,490	<i>a. Exports</i>
	b. Impor	-217	-200	-222	-444	-	-375	-402	<i>b. Imports</i>
						1,082			
	B. Jasa - jasa	-	-	-	-	-	-	-	<i>B. Services</i>

URAIAN	2010				2010	2011		ITEMS	
	Q1	Q2	Q3	Q4	Ye ar	Q1 *	Q2 **		
	2,106	2,275	2,155	2,788	9,324	2,305	3,598		
1. Ekspor	3,873	4,015	4,334	4,544	16,766	4,456	4,567	a. Exports	
2. Impor	-	-	-	-	-	-	-	b. Imports	
	5,979	6,291	6,489	7,332	26,090	6,761	8,164		
C. Pendapatan	-	-	-	-	-	-	-	C. Income	
	3,993	4,262	5,385	6,653	20,230	5,318	6,871		
1. Penerimaan	444	443	521	482	1,890	579	636	1. Receipts	
2. Pembayaran	-	-	-	-	-	-	-	2. Payments	
	4,436	4,705	5,906	7,134	22,181	5,898	7,508		
D. Transfer berjalan	1,080	1,098	1,151	1,301	4,630	1,027	974	D. Current transfers	
1. Penerimaan	1,815	1,816	1,883	2,057	7,571	1,829	1,838	1. Receipts	
2. Pembayaran	-735	-718	-732	-756	-2,941	-802	-864	2. Payments	
<b>II. Transaksi Modal &amp; Finansial</b>	<b>5,590</b>	<b>3,697</b>	<b>7,365</b>	<b>9,550</b>	<b>26,201</b>	<b>6,436</b>	<b>12,518</b>	<b>II. Capital and Financial Account</b>	
a. Perubahan Cadangan Devisa	A. Transaksi modal	18	2	4	26	50	1	-	A. Capital account
b. Pinjaman IMF:	B. Transaksi finansial 2)	5,572	3,695	7,361	9,524	26,151	6,435	12,518	B. Financial account 2)
	- Aset	-3,601	-583	-4,748	-2,031	-6,901	-3,307	-1,032	- Assets
	- Kewajiban	9,172	4,277	12,109	7,494	33,052	9,742	13,550	- Liabilities
1. Investasi langsung		2,484	2,298	1,684	4,241	10,706	3,041	2,699	1. Direct investment
a. Ke luar negeri		-427	-982	-1,191	-64	-2,664	-1,748	-2,547	a. Abroad
b. Di Indonesia (PMA)		2,911	3,280	2,875	4,305	13,371	4,789	5,247	b. In Indonesia (FDI)
2. Investasi portofolio		6,159	1,089	4,517	1,437	13,202	3,798	5,742	2. Portfolio investment
a. Aset		-409	-152	-1,597	-353	-2,511	-311	-536	a. Assets
b. Kewajiban		6,569	1,241	6,114	1,789	15,713	4,109	6,278	b. Liabilities
1) Sektor publik		6,556	997	4,820	1,154	13,526	4,383	2,964	1) Public sector
2) Sektor swasta		13	244	1,295	636	2,187	-274	3,314	2) Private sector
3. Investasi lainnya		-3,072	308	1,160	3,846	2,243	-404	4,076	3. Other Investment
a. Aset		-	552	-	2,44	-	-	2,05	a. Assets

URAIAN	2010				2010	2011	ITEMS	
	Q1	Q2	Q3	Q4	Ye ar	Q1		Q2
	2,764		1,960	7	1,725	1,248	1	
b. Kewajiban	-308	-244	3,120	1,400	3,968	844	2,025	<i>b. Liabilities</i>
1) Sektor publik	147	-879	1,093	1,395	1,756	95	-1,402	<i>1) Public sector</i>
2) Sektor swasta	-455	636	2,027	5	2,212	749	3,427	<i>2) Private sector</i>
<b>III. Total ( I + II )</b>	<b>7,526</b>	<b>5,106</b>	<b>8,570</b>	<b>10,642</b>	<b>31,844</b>	<b>8,525</b>	<b>12,750</b>	<b>III.Total ( I + II )</b>
<b>IV. Selsih Perhitungan Bersih</b>	<b>-905</b>	<b>315</b>	<b>-1,616</b>	<b>646</b>	<b>-1,559</b>	<b>-859</b>	<b>-873</b>	<b>IV. Net Errors and Omissions</b>
<b>V. Neraca Keseluruhan (III+IV)</b>	<b>6,621</b>	<b>5,421</b>	<b>6,955</b>	<b>11,289</b>	<b>30,285</b>	<b>7,666</b>	<b>11,876</b>	<b>V. Overall Balance (III+IV)</b>
<b>VI. Cadangan Devisa dan yang terkait 3)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>VI. Reverses and related items 3)</b>
A. Transaksi Cadangan Devisa	6,621	5,421	6,955	11,289	30,285	7,666	11,876	<i>A. Reserve Asset Transactions</i>
B. Pinjaman IMF	-	-	-	-	-	-	-	<i>B. Use of Fund credit and Loans</i>
1. Penarikan	-	-	-	-	-	-	-	<i>1. Purchases</i>
2. Pembayaran	-	-	-	-	-	-	-	<i>2. Repurchases</i>
<b>Memorandum:</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>Memorandum:</b>
- Posisi Cadangan Devisa	71,823	76,321	86,551	96,207	96,207	105,709	119,655	<i>- Reserve Assets Position</i>
<b>Dalam Bulan Impor dan Pembayaran Utang Luar Negeri Pemerintah</b>	<b>5.3</b>	<b>5.6</b>	<b>6.3</b>	<b>7.0</b>	<b>7.0</b>	<b>6.0</b>	<b>6.8</b>	<b>In months of imports &amp; official debt repayment</b>
- Transaksi Berjalan (% PDB)	1.2	0.8	0.6	0.6	0.8	1.1	0.1	<i>- Current Account ( % GDP )</i>
- Rasio Pembayaran Utang (%)	21.2	23.2	20.3	23.7	22.2	18.0	21.6	<i>- Debt Service Ratio ( % )</i>
a.I. Rasio Pembayaran Utang Pemerintah & Otoritas Moneter (%)	5.0	7.2	4.8	6.2	5.8	4.5	5.4	<i>o/w Government &amp; Monetary Authority DSR (%)</i>

Sumber: Bank Indonesia 2011. <http://www.bi.go.id>

Untuk kepentingan analisis, sering-sering pengelompokan lebih lanjut terhadap transaksi-transaksi ekonomi internasional seperti yang disajikan dalam Lampiran No.1 tersebut diperlukan. Pengelompokan lebih lanjut ke dalam pos-pos dasar, seperti di bawah ini merupakan suatu cara

pengelompokan yang banyak dijumpai dalam buku-buku teks dalam bidang ekonomi intenasional. Pos-pos Dasar seperti berikut.

1. Transaksi Dagang (*'trade'*)
2. Barang-barang (*'visible trade'*)
3. Jasa-jasa (*'invisible trade'*)
4. Pendapatan Modal (*'income on investment'*)
5. Transaksi-transaksi Unilateral (*'unilateral transaction'*)
6. Penanaman Modal Langsung (*'direct investment'*)
7. Utang piutang jangka panjang (*'long term loan'*)
8. Utang piutang jangka pendek (*'shortterm capital'*)
9. Sektor Moneter (*'monetary sector'*)

Kita akan menguraikan lebih lanjut mengenai makna pos-pos dasar tersebut di atas. Penggolongan dasar pos-pos tersebut di atas sedikit menyimpang dari susunan neraca pembayaran yang disarankan oleh IMF. Susunan/struktur neraca pembayaran yang disarankan oleh IMF diikuti oleh Bank Indonesia, pos *pendapatan modal* tergolong dalam pos perdagangan. Susunan dengan model IMF untuk pos *neraca barang dan jasa* sebagai berikut.

Neraca Barang-barang dan Jasa-jasa:

1. Neraca perdagangan barang (*visible trade*)
  - a. Barang-barang
  - b. Emas tidak moneter.
2. Neraca jasa-jasa (*invisible trade*)
  - a. Ongkos pengangkutan dan asuransi
  - b. Ongkos transport lain-lain
  - c. Perjalanan luar negeri
  - d. Pendapatan modal
  - e. Pemerintah, tidak termasuk dalam bagian lain
  - f. Jasa-jasa lainnya.

Pembagian ini didasarkan pada pengelompokan faktor-faktor yang mempengaruhi pos-pos ini. Nilai transaksi pendapatan modal pada dasarnya sangat berbeda dengan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai transaksi perdagangan barang dan jasa, maka untuk keperluan analisis, pos *pendapatan modal* kita lepaskan dari pos perdagangan dan kita tempatkan sebagai suatu pos yang berdiri sendiri.

## 1. Transaksi Dagang

Dalam pos ini dicatat semua transaksi ekspor dan transaksi impor barang-barang dan jasa. Ekspor barang-barang dan ekspor jasa kita catat dalam pos perdagangan di sebelah kredit, sedangkan transaksi impor barang dan impor jasa-jasa kita catat dalam pos perdagangan di bagian debit. Transaksi perdagangan kita sebut *visible trade*, apabila benda yang kita ekspor atau yang kita impor adalah benda ekonomi yang berwujud, sedangkan apabila yang kita ekspor atau yang kita impor merupakan penunaian jasa maka transaksi tersebut kita golongkan sebagai *'invisible trade'* atau *transaksi jasa*.

Perhatikan contoh berikut ini. Jika sebuah perusahaan mengekspor karet kita ke negara lain maka dalam neraca pembayaran internasional akan dicatat sebagai *transaksi kredit* pada *'visible trade'*. Pada Neraca Pembayaran Internasional kita lakukan kredit karena transaksi tersebut merupakan hak kepada penduduk negara kita untuk menerima pembayaran dari penduduk negara yang mengimpornya, dan transaksi tersebut kita anggap sebagai transaksi yang *'visible'* didasarkan pertimbangan bahwa karet adalah merupakan benda ekonomi yang mempunyai wujud.

Contoh lain, jika perusahaan penerbangan *Lion Air* membawa orang-orang asing dari Bangkok ke Hongkong misalnya maka transaksi-transaksi yang terjelma merupakan *transaksi ekspor jasa*. Oleh karena itu, kita golongkan sebagai *credit invisible trade transaction* pada neraca pembayaran kita.

Impor alat-alat kapital dari luar negeri dalam neraca pembayaran internasional kita golongkan sebagai *'debit visible trade transaction'*. Seorang penduduk negara kita menggunakan jasa asuransi perusahaan asing, dalam neraca pembayaran internasional kita akan tercatat sebagai *'debit invisible trade transaction'*.

Impor dan ekspor emas dibedakan antara *impor-ekspor emas tidak moneter* dengan *impor-ekspor emas moneter*. Impor-ekspor emas tidak moneter pada umumnya berupa perhiasan dan tergolong dalam transaksi perdagangan. Sebaliknya, impor-ekspor emas moneter hanya dilakukan oleh bank sentral yang untuk Indonesia ialah Bank Indonesia dan tergolong dalam pos transaksi moneter.

Transaksi yang termasuk dalam *ongkos transpor lainnya* ialah semua ongkos transpor kecuali ongkos pengangkutan barang; antara lain ialah

perbaikan kapal, biaya pelabuhan udara atau pelabuhan laut, biaya pos, dan pengeluaran-pengeluaran oleh anak-anak buah kapal. Semua pengeluaran yang dilakukan oleh wisatawan asing termasuk kategori ini, kecuali biaya perjalanannya yang masuk dalam kategori *perjalanan luar negeri*.

Pengeluaran yang termasuk dalam kategori *pemerintah tidak termasuk dalam bagian lain* ialah semua pengeluaran pemerintah untuk menggaji para pegawainya di luar negeri dan juga semua pengeluaran bantuan militer dengan semua pembiayaannya yang diberikan oleh negara neraca pembayaran kepada negara lain. Ketidaklengkapan angka-angka pada pos ini dengan sendirinya merupakan salah satu unsur pembentuk pos *selisih yang tidak diperhitungkan*. Transaksi-transaksi yang biasanya masuk dalam *kategori jasa-jasa lainnya* antara lain biaya langganan publikasi-publikasi luar negeri, film, sewa tanah, dan sewa bangunan.

## 2. Pendapatan Modal

Pos ini meliputi semua transaksi penerimaan pendapatan yang berasal dari penanaman modal kita di luar negeri dan penerimaan pendapatan oleh penduduk negara lain yang merupakan akibat adanya modal asing yang tertanam dalam perekonomian kita. Pendapatan yang kita maksud di sini dapat berbentuk keuntungan, dividen, dan bunga. Keuntungan, dividen, dan bunga yang diterima oleh penduduk negara kita, pada neraca pembayaran internasional kita akan terlihat sebagai *transaksi kredit* pada pos '*income on investment*'.

Sementara itu, keuntungan, dividen, dan bunga yang dibayar oleh penduduk negara kita kepada penduduk negara lain yang memiliki perusahaan yang tempat kedudukannya di negara kita atau yang memiliki saham-saham yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan kita atau yang memiliki surat-surat obligasi yang diterbitkan oleh badan-badan swasta di negara kita ataupun yang diterbitkan oleh pemerintah, atau yang memberikan pinjaman berbunga kepada penduduk negara kita dalam bentuk-bentuk lainnya, semuanya adalah merupakan *transaksi debit pendapatan modal* pada neraca pembayaran internasional kita. Dalam pos ini kita catat juga laba yang tidak dibagikan dari cabang-cabang perusahaan asing yang ada di negara kita.

## 3. Transaksi Unilateral

Transaksi yang tergolong dalam transaksi unilateral antara lain transaksi-transaksi hadiah, bantuan, dan transfer unilateral. Berbeda dengan transaksi

jual beli, *transaksi hadiah* atau '*gifts*' tidak mengakibatkan timbulnya kewajiban bagi si penerima barang untuk mengadakan pembayaran harganya kepada si penyerah barang tersebut. Dari segi si pemberi hadiah, transaksi penyerahan barang tidak pula menimbulkan hak kepadanya untuk menerima pembayaran dari si penerima barang. Transaksi yang tidak menimbulkan hak atau kewajiban secara yuridis adalah merupakan *transaksi sepihak*, yaitu yang biasa disebut *transaksi unilateral*. Selain '*gift*' atau *hadiah*, yang tergolong sebagai transaksi unilateral ialah *transaksi-transaksi aids* atau *bantuan*, dan transaksi '*unilateral transfer*'.

Dari segi akuntansi transaksi-transaksi ini sifatnya hanyalah meniadakan hak menerima atau kewajiban membayar sebagai akibat dikreditnya atau didebitnya pos lain, yang sebenarnya hak menerima pembayaran atau kewajiban membayar tersebut seharusnya tidak ada. Jadi, misalnya seorang penduduk Indonesia mendapat kiriman barang sebagai hadiah ulang tahunnya dari penduduk negara lain, pemerintah kita menerima obat-obatan sebagai sumbangan untuk korban bencana alam yang kita peroleh dari penduduk negara lain, atau pada waktu dulu sesaat saldo bank pemerintah kita di Jepang bertambah sebagai akibat adanya pembayaran pampasan perang Jepang kepada kita maka pos perdagangan atau '*bank deposits*' kita debit. Dengan didebitnya pos-pos tersebut berarti kewajiban kita untuk mengadakan pembayaran kepada penduduk negara-negara yang kita sebutkan tadi, timbul. Akan tetapi, kenyataan yang sebenarnya tidak demikian. Oleh karena itu, dengan maksud untuk menghapus kewajiban yang sudah tercatat, tetapi yang sebenarnya tidak ada, pos-pos unilateral kita kredit. Untuk penerimaan hadiah ulang tahun pos '*gift*' kita kredit, untuk penerimaan obat-obatan oleh pemerintah '*pos aids*' kita kredit, dan untuk mengimbangi didebitnya pos *bank deposits* yang timbul dari adanya penerimaan pampasan perang, pos '*unilateral transfer*' kita kredit.

#### **4. Penanaman Modal Langsung**

Dalam istilah neraca pembayaran internasional yang tergolong sebagai transaksi '*direct investment*' ialah transaksi jual beli saham dan perusahaan yang diadakan oleh penduduk negara yang satu dengan penduduk negara yang lain dan penanaman modal langsung yang diadakan oleh penduduk suatu negara di negara lain. Bagi suatu negara ops '*direct investment*' akan *didebit* kalau dalam tahun bersangkutan ada di antara penduduknya yang

membeli saham dari penduduk negara lain, atau membeli perusahaan dari tangan penduduk negara lain atau mendirikan perusahaan di negara lain.

Sebaliknya, neraca pembayaran internasional suatu negara pos investasi langsunnya akan *dikredit* apabila di antara penduduknya ada yang menjual saham kepada penduduk negara lain atau apabila ada penduduk asing yang mendirikan perusahaan di wilayah kekuasaannya.

### **5. Utang Piutang Jangka Panjang**

Transaksi-transaksi yang tercatat pada pos ini meliputi semua transaksi kredit jangka panjang. Pada umumnya, yang dimaksud dengan kredit jangka panjang ialah kredit dengan jangka waktu pembayaran lebih dari satu tahun. Jual beli surat-surat obligasi antara penduduk negara yang memiliki neraca pembayaran internasional dengan penduduk negara lain termasuk dalam kategori ini juga. Dengan demikian, suatu neraca pembayaran pos *'long term loan'*nya akan *dikredit* apabila penduduk negaranya ada yang berhasil menjual surat-surat obligasi (entah surat obligasi tersebut surat obligasi yang diterbitkan oleh penduduk negara lain atautkah surat obligasi tersebut surat obligasi yang diterbitkan oleh penduduk negara bersangkutan) kepada penduduk negara lain.

Penduduk negara tersebut menerima pembayaran kembali pinjaman-pinjaman jangka panjang yang dipinjamkan kepada penduduk negara-negara lain dan apabila penduduk negara tersebut dalam tahun neraca pembayaran mendapatkan pinjaman jangka panjang dari penduduk negara lain. Transaksi-transaksi yang berkebalikan dengan transaksi-transaksi tersebut dengan sendirinya merupakan transaksi debit pada pos *'long term loan'*. Lebih lanjut transaksi utang piutang jangka panjang ini dapat dibedakan antara transaksi utang piutang jangka panjang pemerintah dan transaksi utang piutang jangka panjang swasta.

### **6. Utang Piutang Jangka Pendek**

Uraian mengenai pos ini sama dengan uraian pos *'long term loan'*, hanya saja bedanya ialah bahwa dalam pos *'long term loan'*, transaksi utang piutang yang dicatat adalah utang piutang jangka panjang, sedangkan dalam pos *'short term capital'* transaksi utang piutang yang dicatat hanyalah transaksi utang piutang jangka pendek, yang jatuh temponya tidak melebihi satu tahun.

Transaksi kredit jangka pendek ini pada umumnya terdiri atas transaksi-transaksi penarikan dan pembayaran surat-surat wesel. Seperti halnya dengan pos utang piutang jangka panjang, transaksi utang piutang jangka pendek dapat pula dibedakan antara utang piutang jangka pendek pemerintah dan transaksi utang piutang jangka pendek swasta. Sementara ahli ekonomi menemukan bahwa transaksi utang piutang swasta merupakan pos yang paling sukar untuk menaksir angkanya sebab transaksi ini merupakan transaksi yang paling sukar dapat diawasi oleh pemerintah. 1) Oleh karena itu, dapat diramalkan bahwa pos ini tendensinya merupakan salah satu pos yang besar peranannya dalam pembentukan angka pada pos *selisih yang tidak diperhitungkan*.

## 7. Sektor Moneter

Seperti kita saksikan dari Lampiran No.1, *sektor moneter* terdiri atas:

Bank Sentral

1. Hubungan dengan IMF
2. Kewajiban-kewajiban jangka pendek
3. Mutasi cadangan devisa
4. Mutasi cadangan emas moneter

Bank-bank devisa:

1. Kewajiban-kewajiban jangka pendek
2. Mutasi cadangan devisa.

Transaksi-transaksi yang terjadi pada pos *sektor moneter* pada dasarnya merupakan transaksi-transaksi pembayaran, yaitu pembayaran terhadap transaksi-transaksi yang tercatat pada '*current account*' (= transaksi-transaksi perdagangan, pendapatan modal, dan transaksi unilateral), dan '*investment account*' (= transaksi-transaksi penanaman modal langsung, utang piutang jangka panjang, dan utang piutang jangka pendek bukan moneter). Apabila jumlah pengeluaran untuk '*current account*' dan '*investment account*' perbedaannya merupakan *defisit* yang harus ditutup dengan saldo kredit pada '*monetary sector*'.

Pos *hubungan dengan IMF* akan terisi apabila cadangan pada IMF dan saldo SDR (= *Special Drawing Right*) mengalami perubahan. Kerja sama antar bank sentral dari berbagai negara memungkinkan mereka dalam batas-batas tertentu saling membantu mengatasi kesulitan likuiditas luar negeri negara-negara anggotanya yang sangat mendesak dan berlangsung tidak lama

dengan fasilitas yang disebut '*swap*'. Transaksi *swap* ini akan tercatat pada pos *kewajiban-kewajiban jangka pendek*.

*Mutasi cadangan devisa* merupakan pos dalam hal ini dicatat transaksi-transaksi penerimaan dan pemakaian valuta asing. Di samping dolar Amerika Serikat, valuta-valuta asing yang kita pakai dalam transaksi-transaksi pembayaran internasional ialah dolar Australia, shillings Austria, francs Belgia, dolar Canada, kroner Denmark, mark Jerman, francs Perancis, dolar Hongkong, lire Italia, yen Jepang, escudos Portugis, poundsterling, dolar Singapura, kronor Swedia, dan franc Swiss. 2) Baik untuk bank sentral maupun untuk bank-bank swasta, penerimaan valuta asing dari luar negeri akan merupakan *transaksi debit*, sedangkan pemakaian valuta asing ke luar negeri merupakan *transaksi kredit* pada masing-masing pos. Ke dalam pos *mutasi cadangan emas moneter* dicatat perubahan-perubahan yang terjadi pada besarnya cadangan emas moneter, yaitu apabila terjadi aliran emas moneter ke luar negeri, yang biasa disebut '*gold outflow*', pos ini kita *kredit*, sedangkan sebaliknya kalau ada aliran emas moneter ke dalam negeri, yang biasa disebut juga '*gold inflow*', pos ini kita *debit*.

Berikut ini artikel tentang perdagangan Indonesia pada akhir tahun 2010. Neraca perdagangan Indonesia bulan September 2010 mengalami surplus US\$ 2,5 miliar. Surplus perdagangan ini disumbang oleh surplus perdagangan sektor nonmigas mencapai US\$ 2,6 miliar, sementara perdagangan sektor migas mengalami defisit sebesar US\$ 0,1 miliar. Meskipun kinerja ekspor nonmigas bulan September 2010 mengalami perlemahan, antara lain karena faktor musiman dibanding bulan Agustus, surplus perdagangannya justru mengalami kenaikan sebesar 68 persen.

Dengan kinerja perdagangan periode September 2010, secara kumulatif perdagangan Indonesia periode Januari-September 2010 mengalami surplus sebesar US\$ 13,5 miliar, meningkat 14,2% dari surplus periode yang sama tahun 2009. Surplus perdagangan selama tahun 2010 disumbang oleh surplus perdagangan sektor nonmigas mencapai US\$ 14 miliar, sementara perdagangan sektor migas mengalami defisit US\$ 0,5 miliar.

Surplus neraca perdagangan nonmigas bulan September tertinggi selama 2010. Surplus neraca perdagangan nonmigas bulan September 2010 mencapai US\$ 2,6 miliar, tertinggi selama tahun 2010. Pertumbuhan surplus neraca perdagangan nonmigas (m to m) pada September 2010 terhadap September 2009 sebesar 33,4%, sedangkan pertumbuhan September 2010

terhadap Agustus 2010 sebesar 47%. Surplus neraca perdagangan nonmigas dua bulan terakhir tumbuh signifikan.

Ekspor nonmigas bulan September 2010 mencapai US\$ 10,1 miliar, jauh di atas angka rata-rata kinerja ekspor bulanan selama tahun 2008 sebesar US\$ 9 miliar, masa sebelum krisis global. Kinerja ekspor selama September 2010 meningkat 25,2% dibanding periode yang sama tahun 2009. Dengan kinerja ekspor selama September 2010 maka ekspor kumulatif nonmigas periode Januari-September 2010 mengalami peningkatan 34,9% dibanding periode yang sama tahun 2009. Sementara itu, apabila dilihat pergerakannya, performa ekspor Indonesia terus menguat. *Moving average annual growth rate* periode Oktober 2009 sampai September 2010 mengalami kenaikan 30,8% dari periode yang sama tahun sebelumnya.

Selama periode Januari-September 2010 total ekspor mencapai US\$ 110,8 miliar naik 38,3% terhadap periode yang sama 2009, bahkan mendekati nilai ekspor untuk seluruh tahun 2009 sebesar US\$ 116,5 miliar. Sementara itu, ekspor nonmigas mencapai US\$ 91,8 miliar naik 34,9% terhadap Januari-September 2009, dan juga mendekati nilai ekspor nonmigas untuk seluruh tahun 2009 sebesar US\$ 97,5 miliar. “Kinerja ekspor tahun 2010 kembali pulih setelah selama tahun 2009 mengalami kontraksi. Selama Januari-September 2010 nilai ekspor non migas mencapai US\$ 91,8 miliar, naik 34,9% dari periode yang sama tahun 2009, dan 2,9% lebih tinggi dari periode yang sama tahun 2008.

Ekspor nonmigas 2010 mengalami pertumbuhan lebih cepat dibanding sebelum masa krisis (tahun 2008). Peningkatan ekspor nonmigas ini mendorong percepatan pemulihan perdagangan luar negeri,” jelas Wakil Menteri Perdagangan, Mahendra Siregar. Penguatan ekspor nonmigas periode Januari-September 2010 didorong oleh peningkatan ekspor seluruh sektor. Ekspor produk manufaktur mengalami peningkatan yang signifikan sebesar 34,2% setelah pada tahun 2009 mengalami kontraksi sebesar 25,5%. Sampai dengan Triwulan III tahun 2010 nilai ekspor manufaktur Indonesia naik menjadi US\$ 68,9 miliar. “Pulihnya perekonomian dunia dari krisis global mulai terlihat dari adanya peningkatan permintaan produk ekspor manufaktur Indonesia, begitu juga permintaan terhadap produk sektor pertambangan dan pertanian,” ia menegaskan. Meningkatnya nilai ekspor manufaktur didorong oleh menguatnya kinerja ekspor beberapa produk yang naik cukup signifikan. Ekspor produk karet meningkat tajam selama periode

Januari-Agustus 2010, sebesar 100,5% karena dipengaruhi oleh selain naiknya volume ekspor (15,7%) juga naiknya harga internasional karena berkurangnya suplai akibat musim hujan yang melanda negara-negara produsen utama karet. Sementara itu, ekspor produk otomotif, alas kaki, produk hasil hutan, dan kakao masing-masing meningkat sebesar 49,2%, 38,2%, 35,8%, dan 29,2%.

Peningkatan ekspor nonmigas Indonesia selama periode Januari-September 2010 terutama ke beberapa negara tujuan mengindikasikan mulai pulihnya perekonomian negara-negara tersebut setelah krisis global sepanjang tahun 2009. Setelah mengalami perlemahan di tahun 2009, ekspor nonmigas Indonesia ke sepuluh negara memperlihatkan peningkatan tertinggi. Kinerja ekspor ke negara-negara tersebut bahkan meningkat lebih tinggi dari tahun 2008, sebelum krisis. Beberapa negara tersebut merupakan negara tujuan utama ekspor Indonesia, seperti Jepang meningkat 45,8%, Cina naik 56,1%, Jerman 30,7%, dan Australia 36,5% serta beberapa negara ASEAN menguat 38%-68%.

## **E. FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI PERDAGANGAN INTERNASIONAL**

Secara umum, aliran perdagangan internasional terjadi akibat agen ekonomi memperoleh tujuan utama perusahaan, yaitu menghasilkan keuntungan sebesar-besarnya. Dalam praktiknya, arus perdagangan internasional memerlukan kesepakatan antara dua pihak yang bertransaksi. Adanya kesepakatan perdagangan antar negara, terutama kesepakatan perdagangan bebas, seperti AFTA, AFTA+China, GATT, NAFTA, dan sebagainya berguna untuk menghapus kekhawatiran tingginya resiko yang ditimbulkan oleh berbagai hal, diantaranya resiko negara, resiko nilai tukar, resiko suku bunga, dan sebagainya. Kesepakatan pada kasus integrasi ekonomi EROPA terjadi penyatuan mata uang pada negara-negara Eropa sebagai respons untuk mengurangi dampak fluktuasi dan volatilitas nilai tukar bagi produsen dan konsumen Eropa.

Ketidaksepakatan dalam perdagangan sering terjadi karena kepentingan sepihak negara terhadap negara lain. Dalam hal kebijakan perdagangan internasional, pemerintah turut menentukan perusahaan mana yang akan

memperoleh sebagian besar pangsa pasar dalam industri. Kebijakan bertujuan untuk mengurangi tingkat pengangguran, melindungi pekerja lokal, meningkatkan pendapatan penduduk, dan meningkatkan pertumbuhan ekonomi suatu negara. Meskipun kesepakatan perdagangan telah mengurangi bea masuk dan kuota, sebagian besar negara tetap mempertahankan batasan perdagangan atas produk tertentu guna melindungi perusahaan domestik negara tersebut.

Kurs mata uang juga dapat dijadikan sebagai kebijakan suatu negara. AS dan negara-negara di Eropa pernah protes karena terlalu kuatnya mata uang mereka sehingga barang/jasa mereka menjadi terlalu mahal bagi pembeli asing. Eksportir AS menyatakan tidak dapat bersaing dengan Cina karena mata uang Cina selalu dibuat lemah. Selain kurs, aktivitas *outsourcing* juga merupakan masalah terkait dengan perdagangan. Menggunakan tenaga kerja dari negara lain akan berakibat biaya operasi yang murah, namun menimbulkan pengangguran di negara asal dan memengaruhi neraca perdagangan (pembelian jasa negara lain).

## 1. Faktor Arus Perdagangan Internasional

Perdagangan internasional dapat memengaruhi perekonomian suatu negara maka penting untuk mengidentifikasi dan mengawasi faktor-faktor yang memengaruhinya. Faktor-faktor tersebut antara lain inflasi, pendapatan nasional, batasan pemerintah, dan kurs mata uang. Beberapa faktor yang memengaruhi arus perdagangan internasional sebagai berikut.

### a. *Inflasi*

Jika inflasi suatu negara meningkat (dibandingkan negara rekanan dagangnya) maka neraca berjalan negara tersebut akan menurun. Hal ini disebabkan masyarakatnya akan membeli lebih banyak barang di luar negeri (karena tingginya inflasi lokal) dan ekspor negara tersebut menurun.

### b. *Pendapatan Nasional*

Jika pendapatan suatu negara meningkat (dibandingkan negara rekanan dagangnya) maka neraca berjalan negara tersebut akan menurun. Hal ini disebabkan oleh peningkatan pendapatan riil akan meningkatkan

konsumsi yang kemungkinan besar juga meningkatkan permintaan akan barang asing.

c. *Batasan Pemerintah*

Pemerintah suatu negara dapat membatasi atau menghalangi impor dari negara lain. Dengan menggunakan batasan tersebut, pemerintah mengacaukan arus perdagangan. Batasan perdagangan yang paling sering digunakan antara lain bea masuk (pajak atas barang impor sehingga harga barang asing meningkat) dan kuota (jumlah maksimum yang dapat diimpor).

d. *Kurs Mata Uang*

Jika nilai mata uang suatu negara meningkat (dibandingkan negara rekanan dagangnya) maka saldo neraca berjalan akan turun. Hal ini disebabkan oleh bertambah mahalny barang-barang yang diekspor bagi negara pengimpor sehingga permintaan barang menurun.

e. *Interaksi Antar Faktor*

Faktor-faktor yang di atas saling berinteraksi. Contohnya, saat inflasi naik, neraca berjalan turun, namun naiknya inflasi juga melemahkan nilai mata uang yang berakibat neraca berjalan naik. Oleh karena itu, dampak inflasi dapat dihilangkan sebagian.

## 2. Faktor-Faktor yang Memengaruhi Investasi Asing Langsung

Beberapa faktor umum yang mungkin mengubah daya tarik suatu negara untuk investasi asing langsung seperti berikut ini.

- a. Perubahan Batasan: contohnya saat perusahaan AS menembus India, Cina, dan lain-lain saat negara-negara tersebut menghapus batasan.
- b. Privatisasi: penjualan beberapa usaha mereka pada perusahaan atau investor lain oleh pemerintah. Privatisasi mendorong bisnis internasional karena perusahaan asing dapat mengakuisisi usaha yang dijual oleh pemerintah setempat.
- c. Potensi Pertumbuhan Ekonomi: negara dengan potensi pertumbuhan ekonomi tinggi akan lebih menarik investasi asing.
- d. Tarif Pajak: negara dengan tarif pajak relatif rendah atas laba perusahaan akan lebih menarik investasi asing.
- e. Nilai Tukar: Investor akan berinvestasi di negara dengan nilai tukar rendah karena berharap akan menguat dikemudian hari.

### 3. Memperbaiki Defisit Neraca Perdagangan

Defisit neraca perdagangan tidak selalu menjadi masalah karena memungkinkan konsumen negara tersebut memperoleh manfaat karena produk impor menjadi lebih murah dibandingkan produk domestik. Namun, pembelian produk impor menyebabkan berpindahnya ketergantungan pada produk domestik menjadi ketergantungan pada produk asing sehingga pemerintah berupaya memperbaiki defisit neraca perdagangan.

Beberapa metode untuk memperbaiki defisit neraca perdagangan adalah kebijakan yang meningkatkan permintaan barang domestik dari luar negeri. Permintaan barang domestik dari luar negeri dapat meningkat dengan menurunkan harga barang dilihat dari sudut pandang negara lain (inflasi rendah dan nilai tukar mata uang dikurangi).

Walaupun menurunkan nilai tukar mata uang terlihat rasional untuk memperbaiki defisit neraca perdagangan, namun ternyata metode tersebut tidak selalu berhasil. Beberapa hal yang dapat menyebabkan metode tersebut gagal sebagai berikut.

- a. Tindakan balasan pesaing.
- b. Melemahnya mata uang lain.
- c. Transaksi internasional yang telah diatur sebelumnya (contohnya perjanjian yang sudah disepakati sebelum turunnya nilai mata uang).
- d. Perdagangan antarperusahaan (perusahaan yang memang sudah menjalin hubungan kerja sama tanpa menghiraukan nilai mata uang).

Neraca perdagangan akan turun untuk beberapa lama, namun setelah turunnya nilai tukar mata uang dan meningkatnya daya beli, neraca perdagangan akan naik kembali. Situasi ini disebut dampak kurva J (*J-curve effect*). Penjelasan fenomena kurva J disebabkan oleh elastisitas kurs terhadap impor dan ekspor berbeda. Penyesuaian antara kesemua pos ini selalu terjadi sesuai dengan tingkat fundamental ekonomi suatu negara. Suatu negara yang memiliki kebijakan impor tinggi untuk mesin produksinya akan lambat pulih jika terjadi depresiasi nilai tukar. Bentuk kurva J akan panjang mencapai penyesuaian ke kondisi jangka panjang.



#### LATIHAN

---

Untuk memperdalam pemahaman Anda mengenai materi di atas, kerjakanlah latihan berikut!

- 1) Jelaskan mengapa (a) suatu negara yang mengalami defisit tidak dapat membiarkan defisit terus-menerus dan (b) negara yang mengalami surplus tidak mau membiarkan surplus yang tidak terbatas.
- 2) Buatlah definisi dan ruang lingkup dari (a) transfer unilateral swasta, dan (b) transfer unilateral pemerintah.
- 3) Apa yang diukur oleh neraca modal Indonesia ? (b) Dalam bentuk apa arus keluar modal dari Indonesia itu? (c) Dalam bentuk apa saja arus masuk modal ke Indonesia itu?
- 4) Bahaslah secara singkat (a) sebab-sebab jangka pendek atau yang bersifat surplus dan (b) sebab jangka panjang atau alasan struktural untuk ketidakseimbangan neraca pembayaran suatu negara.
- 5) Bedakanlah antara (a) mekanisme penyesuaian otomatis dan mekanisme penyesuaian kebijakan dan (b) mekanisme penyesuaian harga otomatis dan mekanisme penyesuaian pendapatan otomatis.

#### *Petunjuk Jawaban Latihan*

- 1) (a) Suatu negara yang mengalami defisit dapat membiayai atau menyelesaikan defisit neraca pembayarannya dengan menarik cadangan internasional, dengan meminjam dari luar negeri atau kedua-keduanya. Oleh karena setiap negara mempunyai cadangan terbatas dan kemampuannya membayar kembali pinjaman luar negeri juga terbatas maka negara tersebut tidak dapat terus membiarkan defisit yang tidak terbatas.  
(b) Sekali suatu negara yang mengalami surplus menganggap bahwa cadangan internasionalnya mencukupi, negara itu menjadi semakin segan untuk terus melakukan surplus dan mengakumulasi cadangan internasional. Sama halnya, negara-negara yang mengalami surplus segan untuk terus meminjamkan secara tidak terbatas kepada negara-

negara yang mengalami defisit karena khawatir akan kegagalan (membayar utang). Negara-negara pengekspor minyak telah mencapai posisi yang demikian ini. Meskipun keperluan dan beban untuk penyesuaian lebih besar dan lebih segera bagi negara-negara yang mengalami defisit, hal itu juga dirasakan oleh negara-negara yang mengalami surplus.

- 2) (a) *Pembayaran transfer (transfer unilateral) swasta* merupakan pemberian-pemberian yang dibuat oleh individu dan institusi nonpemerintah kepada penduduk negara-negara lain. Pembayaran transfer swasta yang dibuat oleh penduduk Indonesia (debit) dapat berbentuk kontribusi individu kepada dana pertolongan kelaparan untuk negeri yang kurang maju, pengiriman-pengiriman uang dari imigrasi di Indonesia kepada keluarga-keluarganya "di kampung halaman" atau paket CARE yang dikirim kepada anak-anak kurang gizi di negara yang miskin.  
(b) *Pembayaran transfer pemerintah* merupakan pemberian atau pembayaran lain (yang tidak langsung diterima kembali) yang dibuat oleh pemerintah satu negara kepada individu, institusi atau pemerintah negara lain. Pembayaran transfer yang diterima oleh pemerintah Indonesia (kredit) dapat berbentuk bantuan ekonomi (seperti bantuan uang, barang-barang konsumsi, peralatan modal atau bantuan teknik) kepada negara-negara yang kurang maju; bantuan militer (biasanya dalam bentuk peralatan militer).
- 3) (a) Neraca modal Indonesia mengukur perubahan aset Indonesia di luar negeri dan aset luar negeri di Indonesia, selain dari aset cadangan pemerintah. Jadi, bila neraca transaksi berjalan mengukur arus barang-barang, jasa-jasa, dan pembayaran transfer maka neraca modal mengukur *perubahan dalam stok* dan semua aset keuangan yang bukan berupa cadangan. Pemisahan aset cadangan pemerintah dari rekening modal disebabkan karena perubahan dalam cadangan (*reserves*) mencerminkan kebijakan pemerintah, bukan kekuatan-kekuatan pasar.  
(b) Arus keluar modal dari Indonesia dapat berbentuk kenaikan aset Indonesia di luar negeri (seperti Indonesia membeli saham-saham luar negeri) atau pengurangan aset luar negeri di Indonesia (seperti penjualan saham-saham Indonesia oleh orang asing). Keduanya adalah keluar modal dan dicatat sebagai debit (-) karena keduanya mengakibatkan

pembayaran kepada orang asing. Perhatikanlah bahwa rekening modal hanya memasukkan perubahan dalam persediaan aset keuangan yang bukan cadangan. Perubahan dalam cadangan aset keuangan atau cadangan internasional termasuk dalam rekening pemerintah.

(c) Arus masuk modal ke Indonesia dapat berbentuk pengurangan aset luar negeri Indonesia (seperti penjualan saham-saham luar negeri Indonesia) atau kenaikan aset luar negeri di Indonesia (seperti penjualan saham-saham luar negeri Indonesia oleh orang asing). Keduanya merupakan arus masuk modal dan dicatat sebagai kredit (+) keduanya mengakibatkan penerimaan dari pembayaran orang asing. Sekali lagi, rekening modal hanya memasukkan perubahan dalam aset keuangan bukan cadangan.

- 4) (a) *Ekspansi siklis (cyclical)* dari pendapatan nasional dalam negeri dan kontraksi di luar negeri akan menaikkan impor negara, mengurangi eksportnya dan menyebabkan suatu defisit. Sama halnya, bila tingkat inflasi dalam negeri lebih tinggi dibanding luar negeri, akan meningkatkan impor dan menurunkan ekspor. Kegagalan hasil pertanian atau pemogokan dapat mempunyai dampak yang sama dan menyebabkan defisit. Suatu defisit juga dapat timbul dari mengalirnya modal internasional ke luar negeri.

(b) Beberapa dari alasan jangka panjang atau alasan struktural dari ketidakseimbangan neraca pembayaran adalah: perbedaan dalam tingkat pertumbuhan di dalam negeri dan di luar negeri, perubahan-perubahan dalam selera atau preferensi permintaan, tingkat kemajuan teknologi yang berbeda dan perubahan persediaan faktor (kondisi) produksi atau penawaran dan perubahan dalam kerangka ekonomi dan kerangka politik dalam mana perdagangan dan pembayaran-pembayaran dilakukan (seperti dan tingkat proteksi, pembentukan blok-blok perdagangan, perang dan seterusnya).

- 5) (a) Mekanisme penyesuaian otomatis adalah mekanisme yang bekerja oleh ketidakseimbangan neraca pembayaran itu sendiri, tanpa tindakan apa pun dari pemerintah dan yang beroperasi untuk mengurangi atau menghilangkan ketidakseimbangan (kecuali kalau pemerintah mengambil langkah-langkah yang khusus direncanakan untuk mencegah mekanisme itu). Hal ini dibedakan dari kebanyakan penyesuaian yang diambil oleh pemerintah untuk tujuan khusus mengoreksi ketidak-

seimbangan neraca pembayaran. Perhatikanlah bahwa mekanisme penyesuaian otomatis digerakkan segera setelah ketidakseimbangan terjadi, sementara diperlukan waktu untuk memutuskan perlunya kebijaksanaan penyesuaian, mengadopsinya, dan memulai mengoperasikannya.

(b) Mekanisme penyesuaian harga otomatis didasarkan pada perubahan-perubahan harga pada negara yang mengalami defisit dan surplus untuk menimbulkan penyesuaian. Mekanisme ini beroperasi secara berbeda pada standar emas dibandingkan dengan sistem nilai tukar fleksibel. Di pihak lain, mekanisme penyesuaian pendapatan otomatis didasarkan pada perubahan pendapatan nasional dari negara-negara yang mengalami defisit dan surplus. Oleh karena alasan-alasan pedagogis, masing-masing dari mekanisme penyesuaian otomatis ini semula dipelajari secara terpisah. Dalam praktik, hal ini tidak realistis karena sampai suatu taraf tertentu mereka semua beroperasi secara serentak.



## RANGKUMAN

---

Neraca pembayaran meringkaskan secara sistematis transaksi ekonomi dari suatu negara dengan negara lainnya (sisa dunia) selama periode tertentu. Pembicaraan mengenai neraca pembayaran membahas beberapa hal mengenai: (1) Struktur Neraca Pembayaran; (2) Ketidakseimbangan Neraca Pembayaran dan Mekanisme Penyesuaian; (3) Aliran Barang, Jasa, dan Modal; dan (4) Strategi Menghadapi Defisit Transaksi Berjalan.



## TES FORMATIF 3

---

Pilihlah satu jawaban yang paling tepat!

Anda baru saja diangkat menjadi penasihat ekonomi Presiden. Presiden ingin memperoleh masukan mengenai sistem kurs yang paling baik untuk Indonesia, apakah sistem kurs bebas atau sistem kurs tetap. Anda mengumpulkan beberapa informasi mengenai plus minusnya sistem penetapan kurs. Sistem kurs tetap mempunyai kelebihan karena dapat membuat kondisi nilai mata uang menjadi lebih stabil. Jika kondisi nilai mata uang (kurs) stabil maka perhitungan bisnis menjadi lebih mudah dilakukan.

Biaya yang berkaitan dengan ketidakpastian menjadi jauh berkurang. Di lain pihak, sistem ini sangat rentan terhadap sasaran spekulasi. Jika nilai suatu mata uang yang tidak lagi mencerminkan kondisi perekonomian suatu negara maka spekulasi akan mulai beraksi. Biasanya pemerintah akan selalu kalah melawan serangan spekulasi yang jika digabungkan di dunia ini maka kekuatannya akan sangat dahsyat. Sistem kurs bebas mempunyai kelebihan, antara lain dapat mendisiplinkan pemerintahan suatu negara. Jika suatu negara ingin mata uangnya membaik nilainya maka pemerintah harus menjalankan kebijakan perekonomian yang berdisiplin tinggi dan sehat. Di lain pihak, sistem ini akan membuat kondisi ketidakpastian semakin tinggi dan akan menyebabkan biaya perekonomian semakin tinggi. Perusahaan harus melakukan manajemen risiko yang mempunyai biaya tinggi.

Presiden meminta Anda menemuinya besok pagi. Anda harus berpikir keras, informasi apa lagi yang saya butuhkan, apakah ada sistem penetapan kurs lain yang lebih sesuai dengan kondisi negara kita, dan tentu saja apa yang harus Anda katakan kepada Presiden.

## Glosarium

- Balance of payments* : Ringkasan semua transaksi ekonomi suatu negara dengan negara-negara lain di dunia selama satu tahun.  
(neraca pembayaran)
- Balance of Payments* : Adalah catatan sistematis mengenai semua transaksi ekonomi antar penduduk suatu negara dengan negara-negara lain selama periode tertentu.  
(Neraca pembayaran)

- Capital account* (neraca modal) : Neraca yang menunjukkan perubahan aset suatu negara di luar negeri dan aset luar negeri di negara itu, di luar aset cadangan resmi pemerintah.
- Capital account* (Rekening/neraca modal) : merupakan sub NPI yang menunjukkan aliran modal finansial baik yang langsung diperdagangkan (perubahan portofolio dalam bentuk saham, obligasi, dan surat berharga internasional yang lain) maupun untuk membayar barang dan jasa.
- Capital inflows*( arus masuk modal) : Suatu penurunan aset negara di luar negeri dan/atau suatu kenaikan aset luar negeri di negara itu.
- Capital outflows* ( arus ke luar modal) : Suatu kenaikan aset luar negeri negara itu dan/atau suatu pengurangan aset luar negeri di negara itu.
- Credit transaction* (transaksi kredit) : Transaksi-transaksi ekonomis yang membawa penerimaan pembayaran dari orang asing.
- Current account* (neraca transaksi berjalan) : Neraca yang mencatat semua transaksi perdagangan barang-barang dan jasa-jasa/serta transfer unilateral.
- Debit transaction* (transaksi debit) : Transaksi ekonomis yang membawa pembayaran kepada orang asing.
- Deficit in the balance of payments* (defisit dalam neraca pembayaran) : Kelebihan debit total terhadap kredit total dalam neraca transaksi berjalan dan neraca modal (termasuk alokasi SDK dan selisih statistik). Defisit ini juga sama dengan saldo kredit neto dalam neraca cadangan resmi bangsa itu.
- Delphi technique* (Delphi teknik) : Melibatkan pengumpulan berbagai opini bebas dan kemudian merata-ratakan dan mengukur penyebaran dari opini-opini tersebut.
- Double-entry bookkeeping* (prinsip pembukuan berpasangan) : Prosedur akuntansi yang mengharuskan setiap transaksi harus dicatat atau dibukukan dua kali, sekali dimasukkan (sebagai) debit, satu kali lagi dimasukkan sebagai kredit.
- Economics* (Ilmu ekonomi) : Adalah ilmu yang mempelajari perilaku manusia dalam memilih suatu barang untuk dikonsumsi dan menghasilkan produksi untuk menciptakan kemakmuran.

- Hedging* : (*Hedging*) adalah istilah jika seorang manajer keuangan internasional bermaksud menekan risiko melalui cara melindungi nilai transaksi atau aset yang dimilikinya.
- Inspection visits  
(Inspeksi Kunjungan) : melibatkan perjalanan ke suatu negara dan bertemu dengan pegawai pemerintah, eksekutif perusahaan, dan/atau konsumen untuk mengklarifikasi ketidakpastian.
- Official reserve account*  
(neraca cadangan pemerintah) : Neraca yang menunjukkan perubahan dalam aset cadangan resmi negara dan perubahan aset luar negeri resmi di negara itu selama tahun tersebut.
- Official reserve asset*  
(aset cadangan pemerintah) : Emas yang dikuasai oleh otorita moneter negara itu, SDK, posisi cadangan negara itu di *International Monetary Fund* (IMF), dan semua devisa yang dimiliki negara itu.
- Quantitative analysis*  
(Analisis Kuantitatif) : Teknik seperti analisis regresi dapat diaplikasikan pada data historis untuk menilai sensitifitas bisnis pada berbagai faktor.
- Reserve Account*  
(Cadangan Rekening) : Merupakan sub NPI yang mencatat hasil bersih dari cadangan devisa yang dimiliki oleh suatu negara dalam bentuk valuta-valuta asing.
- Service transaction*  
(transaksi jasa) : Bagian dari neraca transaksi berjalan yang meliputi perjalanan dan transportasi, penerimaan serta pembayaran dari pendapatan atas investasi luar negeri, dan transaksi militer.
- Statistical discrepancy*  
(selisih statistik) : Pos khusus untuk "menyeimbangkan" neraca pembayaran suatu negara bila rekening (tiga rekening) dari neraca pembayaran dibuat bersama.
- Surplus in the balance of payments*  
(surplus neraca pembayaran) : Kelebihan total kredit terhadap total debit dalam neraca transaksi berjalan dan neraca modal (termasuk alokasi SDR dan selisih statistik). Surplus ini juga sama dengan saldo debit neto dalam neraca cadangan resmi negara itu.

*Unilateral transfer* (transfer unilateral atau satu arah) : Pemberian atau kiriman dana dari pihak domestik (baik individu maupun pemerintah) ke pihak luar negeri (individu atau pemerintah), dan sebaliknya.

## Daftar Pustaka

- Amalia, Lia. 2007. *Ekonomi Internasional*, Penerbit Graha Ilmu, Yogyakarta
- Bodie, Kane, Marcus. 1993. *Investment*, Irwin, Homewood. Buku ini banyak mengambil contoh soal dari tes CFA (Chartered Financial Analyst).
- Brigham, Eugene; Joel F. Houston. 1998. *Financial Management*. 8<sup>th</sup> ed. Forth Worth: Dryden Press.
- Eitman, David K., Arthur I. Stonehill, and Michael H. Moffet. 1998. *Multinational Business Finance*. Reading, Massachssets: Addison-Wesley.
- Hamdy, Hady.1997. *Manajemen Keuangan Internasional*. Ghalia Indonesia. Jakarta.
- Hanafi, Mamduh. 2008 . *Manajemen Keuangan Internasional*, Universitas Terbuka, Jakarta
- Laporan Neraca Pembayaran Bank Indonesia 2011, [www.bi.go.id.Jakarta](http://www.bi.go.id/Jakarta), 2011,
- Lindert, Peter H., & Kindleberger, Charles P. 1993. *Ekonomi Internasional*. Alih Bahasa, Ir. Burhanuddin Abdullah, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Madura, Jeff. 2006. *Corporate Finance International*. Edisi kedelapan jilid 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Riyanto, Bambang. 1996. *Pembelanjaan*. BPFE.
- Sartono, Agus. 1996. *Manajemen Keuangan*. BPFE.
- Tucker, Alan L. 1991. *Financial Futures, Options, and Swaps*. St. Paul: West Publishing.