**MAKALAH**

**LINGKUNGAN FINANSIAL INTERNASIONAL**

Disusun sebagai Tugas Mata Kuliah Manajemen Pemasaran Global

Pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Komputer Indonesia

**OLEH :**

**MEIMAN GULO (21211924)**

**JERI PUJA MARDIKA (21209910)**

![D:\[UNIKOM]\unikom 1.jpg]()

**JURUSAN MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI**

**UNIVERSITAS KOMPUTER INDONESIA**

**2012**

**BAB 7**

**LINGKUNGAN FINANSIAL INTERNASIONAL**

**PENDAHULUAN**

Dewasa ini perusahaan-perusahaan multinasional harus berhubungan dengan sistem moneter internasional yang penuh kompleksitas, tantangan, dan risiko.Manajer-manajer keuangan khususnya memainkan peran kunci dalam mengelola berbagai masalah keuangan di seluruh dunia.Penting bagi para manajer pemasaran untuk memiliki cakrawala ke dalam beragam fungsi keuangan multinasional.Pemasar internasional harus memiliki pemahaman dan apresiasi sisi finansial bisnis internasional untuk membuat keputusan bijaksana berkaitan dengan pemasaran internasional.

Para manajer perlu memahami apa itu sistem moneter internasional dan bagaimana pemilihan sistem mempengaruhi nilai mata uang. Kurs valuta menunjukkan jumlah unit satu mata uang yang dibutuhkan untuk memperoleh satu unit mata uang lainnya.Meskipun definisi ini tampaknya sederhana, pemasar internasional tetap penting untukmengetahui bagaimana suatu kurs valuta pada awalnya ditentukan dan mengapa kurs itu berubah. Pemahaman seperti itu dapat membantu para manajer mengantisipasi dan merespons fluktuasi kurs valuta dan mengambil keputusan menyangkut berbagai situasi yang dipengaruhi oleh fluktuasi itu, seperti penentuan sumber pengadaan bahan baku dan komponen, lokasi pabrikasi dan perakitan, lokasi pasar akhir, dll.

Bagian awalBab 7 akan mengulas ihwal sistem moneter internasional serta peran IMF di dalamnya. Berikutnya dipaparkan mengenai mekanisme penentuan kurs valuta.Sumber pendanaan dalam pemasaran internasional juga diulas dalam Bab 7, yang kemudian diikuti dengan opsi pendanaan jangka pendek. Pada pertengahan Bab 7 akan dibahas mengenai jenis risiko keuangan, yang kemudian dilanjutkan dengan bagaimana pengelolaan risiko itu. Pada bagian akhir akan dikaji pengelolaan risiko valuta dan hubungannya dengan pemasaran dan produksi. Bab ini ditutup dengan pengelolaan keuangan multinasional.

**SISTEM MONETER INTERNASIONAL**

Sistem moneter internasional (international monetary system) adalah berbagai kebijakan, lembaga, praktik, peraturan, dan mekanisme yang menentukan kurs valuta asing. Sistem ini terdiri atas bermacam-macam mata uang dari masing-masing negara serta satuan mata uang campuran seperti European Currency Unit (ECU) dan Special Drawing Right (SDR).Tujuan sistem moneter internasional adalah untuk menciptakan suatu lingkungan internasional yang kondusif bagi arus bebas lalu-lintas barang, jasa, dan modal di antara negara-negara. Sistem ini juga berupaya untuk menciptakan suatu pasar valuta asing yang stabil, menjamin konvertibilitas valuta, dan menjamin likuiditas yang memadai.Dana Moneter Internasional (International Monetary Fund, IMF) merupakan salah satu organisasi utama di dalam sistem ini. Valuta asing (foreign exchange) adalah mata uang sebuah negara asing, seperti saldo bank valuta, wesel bank, cek, dan wesel negara asing. Kurs valuta asing (foreign exchange rate)—disebut pula kurs tukar (exchange rate)— adalah harga sebuah mata uang dalam bentuk mata uang lainnyanya (atau emas).

**DANA MONETER INTERNASIONAL IMF**

Mendekati akhir Perang Dunia II diselenggarakan suatu pertemuan internasional pemerintah-pemerintah Sekutu dalam upaya menstruktur kembali sistem moneter internasional.Kelompok tersebut bertemu di Bretton Woods, News Hampshire, pada tahun 1944, dan sepakat untuk membentuk suatu orde moneter yang baru.Pertemuan ini membantu mendirikan International Monetary International, IMF, sebuah organisasi multipemerintah yang dirancang untuk mempromosikan stabilitas kurs tukar dan memfasilitasi arus valuta internasional. Perjanjian Bretton Woods juga menghasilkan perumusan International Bank for Reconstruction and Development (yang populer sebagai Bank Dunia atau World Bank), sebuah bank yang dimiliki oleh banyak pemerintah yang didirikan untuk mempromosikan proyek-proyek pembangunan melalui penggunaan pinjaman bersuku bunga rendah. Keempat puluh negara yang berpartisipasi pertama kalinya itu menetapkan kurs valuta tetap (*fixedexchange rates*) di bawah setiap nilai pari yang terbentuk untuk mata uang mereka berdasarkan pada emas dan dollar Amerika.Negara-negara yang berpartisipasi juga mendanai IMF dan setuju mempertahankan nilai mata uang mereka dalam 1 persen dari paritas resmi atau menurunkan nilai mata uangnya. Perjanjian yang membentuk IMF yang pada awalnya hanya ditandatangani oleh 29 negara, per tahun 1993 perjanjian ini telah disetujui oleh 167 negara. Tujuan IMF adalah untuk:

○ Memfasilitasi pertumbuhan perdagangan internasional yang seimbang.

○ Mempromosikan stabilitas valuta dan sistem valuta secara teratur dan mencegah depresiasi matauangyangkompetitif.

○ Mengupayakan eliminasi restriksi valuta yang menghambat pertumbuhan perdagangan dunia

○ Menyediakan sumber daya finansial bagi anggota-anggotanya sehingga memampukan merekamengoreksi ketimpangan pembayaran tanpa menempuh langkah destruktif untuk kesejahteraaninternasional dan nasional.

○ Membentuk sistem pembayaran multilateral.

○ Membentuk cadangan valuta siaga (*standby reserves*).

Keanggotaan dalam IMF terbuka bagi semua negara yang bersedia mematuhi berbagai peraturan dan regulasinya.Sampai Februari 1995, 195 negara sudah bergabung menjadi anggota IMF.Untuk bergabung, sebuah negara harus membayar deposit, yang disebut kuota, yang sebagian berupa emas dan sebagian dalam mata uang negara bersangkutan.Ukuran kuota terutama merefleksikan arti penting glo­bal dari perekonomian negara, kendatipun pertimbangan politis dapat berpengaruh pula. Ukuran kuota penting karena beberapa sebab:

● Kuota sebuah negara menentukan kekuatan suaranya dalam IMF.Kuota disesuaikan sepanjang waktu, yang menyebabkan banyak cekcok di antara negara-negara anggota. Sebagai misal, kuota yang diberikan kepada Rusia dan negara-negaraanggotasebelumnyaUniSovietketika bergabungdengan IMF pada tahun 1992 keseluruhannya sekitar 5 persen dari jumlah kuota IMF. Hal itu tentu mengurangi kekuatan suara Amerika Serikat, Inggris, Kanada, Australia, dan negara lainnya. Saat ini Amerika Serikat mengendalikan 19,1% suara IMF, Inggris 6,6%, Jerman 5,8%, Prancis 4,8%, Jepang 4,5%, dan Arab Saudi 3,4%.

● Kuota setiap negara berfungsi sebagai bagian dari cadangan mata uang resminya.

● Kuota menentukan daya pinjam dana dari IMF. Setiap anggota IMF mempunyai hak tanpa syarat untuk meminjam dana sampai 25persen dari kuotanya dari IMF. Kebijakan IMF memungkinkan pinjaman tambahan yang tergantung pada persetujuan anggota bersangkutan untuk menyepakati batasan yang ditetapkan oleh IMF—disebut kondisjonalitas IMF—atas kebijakan ekonominya; pembatasan semacam itu dapat meliputi penghapusan subsidi ekspor atau pengurangan suplai uang domestik.

Dewan Gubernur (Board of Governors) merupakan otoritas tertinggi IMF.Dewan ini terdiri atas satu perwakilan dari setiap negara anggota.Jumlah suara sebuah negara anggota tergantung pada besar kuotanya.Sekalipun Board of Governors merupakan otoritas puncak pada masalah-masalah kunci, dewan ini mendelegasikan wewenang hariannya kepada 24 orang Dewan Direksi Eksekutif (Board of Execu­tive Directors).

**Masalah Likuiditas**

Salah satu permasalahan serius dengan sistem Bretton Woods adalah bahwa dalam praktiknya sistem ini sangat kaku, tidak fleksibel. Negara tidak mengubah kurs valutanya sampai krisis merebak terhadap mata uang mereka.Semakin terbukti bahwa nilai dollar, sebagai cadangan valuta dunia, harus selalu tetap terhadap emas. Selama tahun 1970-an pada saat perekonomian banyak negara semakin kuat, terbukti bahwa emas dan mata uang yang dapat diterima secara internasional tidak dapat mengatasi cadangan valuta asing (reserve requirements) negara tersebut. Terdapat permintaan yang lebih besar akan aktiva cadangan (reserve assets) guna mendanai transaksi-transaksi internasional daripada aktiva yang tersedia. Demikian pula, pertumbuhan akumulasi dollar di luar Amerika Serikat selama kurun waktu 1960-an mengancam stabilitas sistem kurs valuta tetap. Kelebihan suplai dollar mengancam terjadinya depresiasi nilai dollar, yang dapat merusak cadangan negara yang menggunakan mata uang dollar sebagai aktiva cadangan mereka. Pada tahun 1970, dalam rangka membantu meningkatkan cadangan devisa internasional, IMF menciptakan hak untuk menarikemas kertas (Special Drawing Right, SDR) sebagai suatu unit nilai untuk menggantikan dollar sebagai aktivas cadangan, dan dewasa ini sejumlah negara mematok mata uang mereka dengan SDR. Pada saat pertama kali dibuat, SDR terkait dengan emas, tetapi sejak tahun 1974 nilainya telah berdasarkan pada kurs valuta harian pasar dari sekelompok mata uang yang terdiri atas dollar Amerika, poundsterling Inggris, franc Prancis, mark Jerman, dan yen Jepang. Perkembangan utama lainnya adalah amandemen IMF pada tahun 1976 yang menghasilkan sebuah sistem mengambang terkendali (*managedfloat system*), yang ditandai oleh kurs valuta yang fleksibel di mana nilai mata uang dibiarkan berfluktuasi.

**BentukBantuan IMF**

IMF memberikan bantuan kepada negara-negara anggotanya dengan menyediakan sumber daya finansial bagi mereka melalui berbagai jenis sumber. Fasilitas yang utama, dikenal sebagai penarikan jatah kredit (credit tranche drawing), memungkinkan negara anggota untuk meminjam, dalam empat tahap, dana yang setara dengan seluruh subskripsi dana atau kuotanya. Setiap tahap penarikan kredit merupakan 25 persen dari kuota negara anggota. Peminjaman dengan fasilitas ini berjangka pendek dan akan dibayar kembali dengan delapan kali cicilan, yang harus lunas dalam 5 tahun sejak penarikan. Fasilitas ini yang paling banyak dimanfaatkan selama awal pembentukan dana tersebut. Sejak tahun 1980 peminjaman melalui berbagai fasilitas khusus lainnya telah melebihi peminjaman yangdilakukan melalui fasilitas yang pertama di atas.

**Fasilitas Dana Yang Diperpanjang**.Fasilitas dana yang diperpanjang (*extended fund facility*) dibentuk pada tahun 1974 untuk menyodorkan bantuan finansial kepada negara anggota dengan jangka waktu yang lumayan panjang sehingga memampukan mereka mengambil berbagai langkah korektif sehubungan dengan berbagai kesulitan neraca pembayarannya. Landasan pemikiran fasilitas ini adalah untuk memberikan waktu kepada negara anggota guna mengoreksi distorsi kebijakan dan struktural perekonomian mereka tanpa harus menanggung guncangan transisi yangterlalu kuat.Lebih jauh, sumber daya yang disediakan melalui fasilitas ini membantu negara-negara anggota menyembuhkan defisit neraca pembayaran yang temporer mungkin saja terjadi dalam serangkaian tindakan korektif.Bantuan diberikan atas dasar program-program korektif spesifik yang diusulkan oleh negara-negara peminjam.Program-program ini biasanya terentang selama periode tiga tahun.Peminjaman diperbolehkan sampai jumlah 140 persen dari kuota negara anggota. Pembayaran pinjaman dengan fasilitas ini jangka waktunya lebih lama daripada fasilitas jatah kredit, dan angsuran pertama dimulai setelah 4,5 tahun, dan angsuran terakhir dibayar setelah 10 tahun peminjaman.

**Fasilitas Pendanaan Kompensasi Fasilitas** pendanaan kompensatori (*compensatory finan­cing facility*) dibentuk pada tahun 1963 untuk menyediakan.bantuan finansial terutama kepada negara-negara berkembang yang menghadapi kesulitan neraca pembayaran karena kekurangan ekspor yang temporer yang terjadi karena faktor-faktor di luar kendalinya. Belakangan, cakupan fasilitas ini diperluas dengan menawarkan bantuan kepada negara-negara anggota yang menghadapi kesulitan neraca pembayaran karena kenaikan biaya impor gandum.Karena fasilitas ini dirancang untuk mendanai ketidakseimbangan yang muncul karena kekurangan ekspor atau karena melonjaknya biaya impor gandum, komputasi penarikan yang diperkenankan dalam fasilitas ini didasarkan pada berbagai kekurangan ekspor atau pelonjakan biaya impor terhadap sUatu median kinerjaekspor/biaya impor gandum negara tersebut. Pelunasan biasanya dilakukan tiga sampai lima tahun setelah peminjaman.

**Fasilitas Pendanaan Suplementer dan Kebijakan Akses Yang Dimekarkan** Fasilitas pendanaan suplementer {supplementary financing facility) dibentuk pada tahun 1979 guna memenuhi kebutuhan negara anggota yang ketidakseimbangan neraca pembayarannya tidak dapat didanai dari alokasi kuota normal mereka.Dana untuk fasilitas ini ditarik melalui pinjaman dari negara-negara surplus.

Melalui kebijakan akses yang dimekarkan, IMF mampu melanjutkan pendanaan ketidakseimbangan pembayaran dari negara-negara anggota tertentu. Akses kepada sumber dana di bawah kebijakan akses yang dimekarkan diperluas sampai 300 persen dari kuota negara anggota, tergantung pada kesulitan situasi neraca pembayarannya dan bentuk upaya yang telah dilakukan untuk menyembuhkan situasi itu oleh negara peminjam. Jadwal pengembalian pinjaman terentang untuk jangka waktu yang lama, dengan cicilan paling akhir dilunasi tujuh tahun setelah peminjaman.

**Fasilitas Penyesuaian Struktural Fasilitas** penyesuaian struktural merupakan fasilitas yang baru dikembangkan oleh IMF dan dirancang untuk memberikan bantuan keuangan kepada negara anggota yang melaksanakan program spesifik penyesuaian struktural di dalam perekonomian mereka.Program penyesuaian struktural pada dasarnya merupakan seperangkat langkah kebijakan yang dirancang untuk memperbaiki keseluruhan efisiensi dan kapasitas produktif perekonomian dan menghilangkan distorsi yang ada atau kelemahan operasional lainnya. Pelunasan melalui fasilitas ini jangka waktunya melebihi fasilitas lainnya dan peminjam harus menyepakati kebijakan khusus program perubahan yang disodorkan oleh IMF.

**SISTEM MENGAMBANG TERKENDALI**

Argumen utama untuk kurs fleksibel {flexible rates) adalah bahwa kurs ini lebih realistik daripada kurs tetap (*fixedrates*). Kurs fleksibel juga dapat membantu untuk mencegah defisit yang kronis, menawarkan likuiditas yang lebih baik karena cadangan devisa tidak dibutuhkan, dan mengurangi kebutuhan akan tarif dan restriksi lainnya. Bagi perusahaan multinasional, kurs valuta yang fleksibel membuat mereka lebih waspada terhadap keberadaan risiko valuta asing dan kerapkali membuat mereka lebih mempersiapkan diri guna mengantisipasi dan menyesuaikan diri dengan gejolak kurs valuta.

Sistem kurs valuta fleksibel yang dihasilkan setelah keputusan IMF pada tahun 1976 disebut sistem mengambang terkendal(*managed float system*) karena terdapat lebih banyak determinasi kurs ketimbang kekuatan permintaan dan penawaran pasar harian. Masih pula terdapat intervensi pemerintah terhadap pasar untuk menyesuaikan nilai valuta utama.Demikian pula, banyak negara kecil mematok (peg) mata uang mereka dengan valuta utama.Contoh, banyak mata uang negara Amerika Selatan dan Karibia dikaitkan dengan dollar Amerika, banyak negara koloni Prancis terdahulu di Afrika Barat dikaitkan dengan franc Prancis, sedangkan negara-negara lainnya mengekor SDR.Sebagian besar negara anggota Masyarakat Eropa, termasuk Prancis dan Jerman, telah membentuk sistem moneter Eropa (European monetary system, EMS). Sistem ini menyebabkan nilai mata uang mereka berkaitan satu sama lain dan mengambangkannya terhadap valuta dunia lainnya. Demikian pula, suatu mata uang tunggal Eropa (Euro Currency, ECU) akan muncul dan juga Bank Sentral Eropa (European Central Bank, ECB). Karena aneka manfaat yang ditawarkan oleh sistem mengambang bebas (free float system), ada kemungkinan sistem ini masih akan terus dipakai.

Dalam sistem seperti ini, anggota IMF bebas memutuskan metode valuta mereka dan tanggung jawab IMF adalah mempertahankan pengawasan keseluruhan dengan tujuan memastikan keharmonisan ekonomi.Masalah yang muncul dengan ancangan ini adalah bahwa IMF tidak dapat menjatuhkan sanksi terhadap negara-negara yang memanipulasi kurs valutanya guna meraup keuntungan tidak wajar dari negara anggota lainnya.Negara-negara yang dapat diatur oleh IMF hanyalah negara-negara miskin yang membutuhkan bantuan IMF.Dalam kasus seperti itu IMF dapat menggunakan pengaruh yang sangat besar dalam mendesak sebuah negara untuk mengubah kebijakan-kebijakan ekonominya dengan membuat perubahan seperti itu sebagai bagian dari syarat-syarat untuk mendapatkan bantuan keuangan dari IMF.

**MASALAHDANTANTANGANDIMASADEPAN**

Ada beberapa persoalan dan tantangan utama yang harus dihadapi oleh sistem moneter internasional selama dekade 1990-an. Salah satunya adalah krisis utang internasional.

**KrisisUtangInternasional**

Sepanjang tahun 1970-an, bank-bank komersial memperbanyak jumlah pinjaman mereka kepada negara-negara berkembang.Akibat melambungnya harga minyak, negara-negara OPEC telah mendepositokan milyaran dollar pada bank tersebut yang kemudian menyalurkan kreditnya dengan agresif.Banyak negara berkembang yang mengalami perekonomian yang sedang bertumbuh dan tampaknya merupakan kandidat peminjam yang baik.Sayangnya, selama 1980-an, banyak pinjaman itu yang macet.Sebab pertama adalah meroketnya harga minyak selama kurun waktu 1970 sampai 1980.Sebab kedua, resesi hebat di negara-negara industri yang menggerogoti pendapatan ekspor negara-negara berkembang.Sebab ketiga adalah kenaikan suku bungayang cepat, yang diakibatkan oleh langkah-langkah antiinflasioner di negara-negara industri sehingga melambungkan biaya pinjaman oleh negara-negara berkembang.

Pada saat pinjaman swasta semakin dibatasi, banyak negara pengutang berpaling ke IMF untuk mencari bantuan. Jelas bahwa IMF kekurangan sumber dana untuk memecahkan permasalahan tadi, namun IMF mengambil inisiatif untuk membantu negara-negara itu. Salah satunya dengan meminta bank-bank komersial untuk meminjamkan dana segar kepada pengutang-pengutang kunci sebelum IMF memberikan pendanaan dari sumber dayanya sendiri. Lewat cara ini IMF mampu membantu restrukturisasi perjanjian di antara beberapa pengutang kunci dan kreditor-kreditor mereka. Permasalahannya adalah bahwa cuma sekitar 20 persen dari seluruh utang yang direstruktur, dan pada awal 1990-an banyak negara di Amerika Latin dan Afrika tetap menghadapi krisis utang besar. Sejumlah usulan diajukan guna menuntaskan masalah ini.

Usulan pertama adalah meminta pemerintah negara kreditur untuk mengambil alih piutang bank asing, menghapus sebagian darinya, dan mendistribusikan kerugian di antara bank-bank peminjam danpembayar pajak.Usulan kedua adalah menganjurkan penutupan debt service tahunan dengan menunda pembayaran kembali pokok pinjaman dan membatasi pembayaran bunga sampai suatu persentase maksimal yang telah ditentukan sebelumnya dari pendapatan ekspor negara peminjam.Usulan ketiga, mengkonversikan utang menjadi investasi ekuitas mata uang lokal dalam perusahaan swasta lokal atau pemerintah di negara pengutang. Usulan keempat meminta kesediaan Bank Dunia dan IMF supaya meminjamkan dana kepada negara-negara berkembang guna membeli kembali utang mereka dengan diskon yang sangat besar, seraya mengizinkan bank-bank mengkonversikan utang tadi ke dalambatasan jangka panjang yang dijamin oleh IMF.

Negara-negara industri terkemuka lainnya dibelit masalah keuangan yang serupa. Di Jerman, pemerintahan Kohl menyadari bahwa biaya reunifikasi akan menjadi jauh lebih tinggi daripada perkiraan semula. Diperlukan jutaan dollar untuk membangun kembali bagian timur negaraitu. Sementaradi Jepang, beberapa bank papan atas sangat terpukul karena melambungnya suku bunga dan jumlah yang luar biasa dari perusahaan yang jatuh bangkrut.

Sampai tataran tertentu, kekuatan ekonomi utama dunia seperti Amerika Serikat, Prancis, Inggris, dan Jerman berkeinginan masuk ke negara-negara berkembang, banyak perhatian muncul untuk terfokus pada Eropa timur, termasuk Polandia, Hongaria, Cekoslowakia, dan Rusia. Padatanggal 15 April 1991, European Bank for Reconstruction and Development (EBRD) didirikan. Tujuan bank ini adalah untuk mempromosikan demokrasi dan kebebasan berusaha serta meminjamkan dana masyarakat dan swasta pada suatu skala yang luar biasa.

Perkembangan di atas mengilustrasikan mengapa krisis utang internasional terus menjadi masalah selama tahun 1990-an. Walaupun demikian, berbagai upaya telah dikerahkan untuk menangani krisis melalui penciptaan apa yang disebut dengan orde baru moneter internasional (*new international mon­etary order*).

**OrdeBaruMoneterInternasional**

Salah satu sebab mengapa usulan untuk menanggulangi utang yang sangat besar dari negara-negara berkembang telah gagal adalah karena usulan itu tidak menyelesaikan inti permasalahannya—kebutuhan untuk mendaur ulang valuta guna menyeimbangkan utang dan surplus.Sebagai contoh, ambillah Jerman dan Jepang, dua negara dengan surplus perdagangan paling besar. Sekiranya mereka mau mengurangi surplus perdagangan mereka dan memperbanyak impor, maka hal itu akan membantu memangkas utang negara Dunia Ketiga. Tampaknya diperlukan suatu ancangan baru yang drastik untuk menyelesaikan utang internasional negara-negara berkembang. Kini ada dua ancangan utama yang direkomendasikan sebagai solusi permanen dan kedua solusi itu menggantikan dollar Amerika sebagai satu-satunya cadangan devisa (*reserve currency*).

**UsulanPertama**

Sebatas dollar Amerika masih digunakan sebagai cadangan devisa moneter utama (*main monetary re­serve currency*), posisi Amerika Serikat akan tetap kaku. Kemampuan negara-negara lain untuk menggelembungkan aktiva mereka dengan menginvestasikan cadangannya akan tergantung pada kesediaan Amerika untuk menerima kenaikan kewajiban mereka untuk menghilangkan kenaikan ini dalam aset. Negara dapat meningkatkan cadangan devisa mereka hanya apabila Amerika Serikat memperbanyak net reserve indebtedness-nya dengan neraca pembayaran yang defisit. Tatkala hal itu terjadi, negara lain akan memperoleh bunga atas cadangan devisa mereka, dengan demikian menggiatkan mereka untuk terus mengakumulasikan cadangan dollarnya. Pada saat yang sama Amerika Serikat akan mampu menangguk kekayaan domestik dan asing dengan semua cadangan yang dipinjamkan kepadanya oleh negara-negara lain. Persoalan dengan sistem ini adalah bahwa hal itu akan menyebabkan Amerika berlaku seolah-olah lebih kaya daripada yang sebenarnya, sedangkan negara lain bersikap seakan-akan merekalebih miskin daripada yang sesungguhnya. Untuk membenahi permasalahan ini, solusi yang dianjurkan adalah agar tiga mitra dagang utama (Amerika, Jerman, dan Jepang), yang secara kolektif menghasilkan 50 persen impor dan ekspor dunia, merekonsiliasikan rekening mereka satu sama lain, dengan menggunakan emas sebagai medium tukar.

**USULANKEDUA**

SejumlahnegaraEropatelahmengusulkanancanganberbedayang diberikan untuk likuiditas internasional dan stabilitas kurs valuta.Mereka merekomendasikan implementasi sebuah sistem yang serupa dengan yang digunakan oleh sistem moneter Eropa. Hal ini akan mengakibatkan pembuatan suatu mata uang untuk pasar global yang disebut DEY, yang merupakan kombinasi/rata-rata tertimbang dollar Amerika (D), unit mata uang Eropa (E), dan yen Jepang (Y). Negara-negaralainnya kemudian akan mematok mata uang mereka kepada DEY. Keunggulan utama metode ini adalah bahwa DEY akan mengurangi motivasi ketiga negara di atas untuk mengakumulasi valuta asing.

**KerjaSamaEkonomi**

Tidak peduli apa pun langkah-langkah yang diambil untuk mengubah sistem moneter internasional, tanpa kerja sama ekonomi di antara kekuatan ekonomi utama, tidak akan ada perubahan besar yang terjadi.

Negara berkembang dan negara industri perlu menuntaskan perbedaan mereka berkenaan dengan masalah likuiditas internasional.Negara berkembang, sebagai contoh, ingin melihat alokasi kenaikan SDR secara tahunan dengan suatu wawasan guna memastikan bahwa proporsi mereka dalam cadangan itu meningkat secara progresif. Negara industri berpendapat bahwa alokasi SDR yang baru akan menunda berbagai penyesuaian yang dibutuhkan yang harus dibuat oleh negara-negara yang kini digerogoti persoalan moneter. Kedua belah pihak memiliki argumen sendiri-sendiri.Masing-masing ingin melindungi posisinya.

Hanya sedikit negara yang bersedia menyerahkan kendali nasional atas berbagai kebijakan moneter dan ekonomi mereka. Namun, tanpa beberapa penyerahan ini sulit untuk memahami seberapa serius kerja sama ekonomi global akan dapat dicapai. Pada saat ini, tampaknya sukar bagi organisasi moneter manapun untuk mengekang Amerika, Jerman, ataupun Jepang, dan memaksa suatu kebijakan yang kooperatif atas mereka. Paling tidak, dalam waktu dekat kerja sama ekonomi mungkin masih jauh dari harapan.

**PENENTUANKURSVALUTA**

Kurs valuta asing ditentukan oleh salah satu dari tiga sistem kurs valuta: mengambang bebas, tetap terkendali, dan tetap otomatik. Faktor lainnya yang mempengaruhi kurs valuta adalah paritas daya beli, paritas suku bunga, dan faktor teknis.

**Valuta Yang Bebas Berfluktuasi**

Valuta-valuta yang berfluktuasi secara bebas merespons berbagai kondisi permintaan dan penawaran dengan relatif bebas dari intervensi pemerintah.Konsep ini dapat digambarkah dengan menggunakan model dua negara, misalnya Amerika dan Indonesia.Gambar 7-1 memperlihatkan ekuilibrium kurs valuta di pasar dan kemudian suatu perpindahan ke suatu tingkat ekuilibrium yang baru pada saat situasi berubah. Permintaan rupiah dalam contoh ini merupakan suatu fungsi permintaan Amerika akan barang dan jasa Indonesia, seperti tekstil, dan aneka aset keuangan yang berdenominasi rupiah, seperti surat-surat berharga. Penawaran rupiah, yang dalam contoh ini terkait dengan permintaan akan dollar, merupakan suatu fungsi permintaan Indonesia untuk barang dan jasa Amerika dan aset keuangan yang berdenominasi dollar. Pada mulanya permintaan dan penawaran rupiah dalam Gambar 7-1 bertemu pada kurs tukar ekuilibrium *e*0 (sebagai contoh, 0.00012 dollar per rupiah, atau Rp8.333 per dollar) dan kuantitas rupiah *Q*1.

Gambar 7-1

Ekuilibrium Kurs Valuta

S’

S

D’

D

0

Q2

Q1

Q3

Kuantitas rupiah

Kurs valuta (dolar/rupiah)

e0

e1

Ekuilibrium kurs valuta bergerak dari $0.00012 per rupiah pada e0 ke $0.00013 per rupiah pada e1

Diasumsikan permintaan konsumen Indonesia akan barang dan jasa Amerika turun karena angka inflasi Amerika yang tinggi. Hal itu akan mengakibatkanpenguranganpenawaranrupiahdipasarvalutaasing, mengakibatkan kurva penawaran bergeser ke *S’*.Secara serentak, kenaikan harga barang dan jasa Amerika dapat menyebabkan kenaikan permintaan konsumen Amerika terhadap barang dan jasa Indone­sia. Hal ini akan menimbulkan kenaikan permintaan rupiah di pasar, menyebabkan kurva permintaan bergeser ke D' dan akhirnya suatu kenaikan kuantitas rupiah dan apresiasi kurs tukar. Dengan demikian, ekuilibrium kurs tukar yang baru akan berada pada e, (misalnya 0.00013 dollar per 1 rupiah, atau Rp7.692 per dollar). Dari segi dollar, melejitnya permintaan akan barang dan jasa Indonesia akan menyebabkan kenaikan penawaran dollar karena semakin banyaknya konsumen yang mencoba untuk menjual dollar mereka guna memperoleh rupiah, dan berkurangnya permintaan atas barang dan jasa Amerika akan mengakibatkan penurunan permintaan terhadap dollar. Hal ini akan memicu penurunan harga dollar, menunjukkan suatu devaluasi nilai dollar.

**SISTEMKURS TETAPTERKENDALI**

Dalam contoh sebelumnya, pihak berwenang Indonesia dan Amerika membiarkan terjadinya perubahan kurs valuta di antara dua mata uang mereka agar kedua mata uang itu mencapai ekuilibrium kurs yang baru.Kendatipun demikian, dalam kenyataannya salah satu atau kedua negara tadi bisa saja tidak menghendaki perubahan kurs tukar.Umpamanya, diasumsikan bahwa Indonesia dan Amerika memutuskan untuk mengelola kurs mereka.Pemerintah Amerika mungkin tidak ingin mata uangnya melemah karena perusahaan-perusahaan dan konsumennya harus membayar lebih mahal atas produk dan jasa Indonesia, yang tentunya dapat memicu tekanan inflasioner di Amerika.Pemerintah Indonesia juga tidak ingin rupiahnya menguat karena mengakibatkan pengangguran dalam industri ekspornya.Bagaimana kedua pemerintah dapat mempertahankan nilai mata uangnya supaya tidak berubah seandainya Amerika hanya mendapatkan sedikit rupiah?Perbedaan antara permintaan dan penawaran rupiahlah yang harus dinetralkan.

Dalam suatu sistem kurs tetap terkendali (*managed fixed exchange rate*), New York Federal Reserve Bank (NYFRB) akan menahan cadangan valuta asing. NYFRB dapat menjual cadangan rupiahnya (menghilangkan perbedaan antara Q1 dan Q3 pada Gambar 7-1) pada kurs tetap untukmempertahankan kurs itu.AtauBank Indonesia mungkin bersedia menerima dollar supaya konsumen Amerika dapat terus membeli barang-barang Indonesia.

Kurs tetap dapat terus berlanjut sepanjang Amerika memiliki cadangan dan/atau sebatas Indonesia bersedia menambahkan dollar ke dalam cadangan valuta mereka. Sungguhpun demikian, NYFRB tentu akan kehabisan rupiah dan Bank Indonesia akan berhenti menerima dollar karena takut bila menyimpan terlalu banyak. Pada titik ini, kedua belah pihak perlu mengubah kurs untuk mengurangi permintaan terhadap rupiah.

**Sistem KursTetap Otomatik**

Seperti halnya sistem kurs tetap terkendali, anggaplah bahwa Indonesia dan Amerika sepakat untuk mempertahankan kurs tetap dengan menetapkan suplai uang domestik mereka atas dasar jumlah cadangan yang dimiliki oleh bank sentral mereka dan dengan mendenominasikan nilai mata uangnya dalam aset cadangan.Sekarang diasumsikan bahwa Amerika kekurangan rupiah. Dalam sistem kurs tetap otomatik, Amerika secara hipotetis akan menjual emas untuk memperoleh rupiah yang dibutuhkannya. Walaupun demikian, tidak seperti halnya sistem terkendali, terdapat beragam penyesuaian otomatik dalam upaya mencegah Amerika tidak kehabisan emas. Ketika Amerika menjual emasnya, suplai uangnya—terkait dengan jumlah emas yang dimiliki—akan berkurang. Hal itu akan menyebabkan melambungnya suku bunga dan berkurangnya investasi di Amerika, diikuti oleh merebaknya pengangguran dan menurunnya harga. Sementara itu, semakin banyaknya emas di Indonesia akan mempunyai efek yang sebaliknya. Suku bunga Amerika yang lebih tinggi dan penurunan harga Amerika relatif terhadap suku bunga dan harga Indonesia akan mengakibatkan kenaikan suplai rupiah di Amerika karena masuknya berbagai dana investasi dan untuk membeli produk Amerika. Situasi itu akan menguatkan dollar dan melemahkan rupiah. Sistem kurs tetap otomatik (automatic fixed exchange rate) berbeda dengan sistem sebelumnya dalam hal bahwa penyesuaian kurs valuta tidak tergantung dari intervensi pemerintah, tetapi lebih tergantung pada perubahan suplai uang domestik.Perubahan kurs tukar untuk mata uang yang mengambang bebas lebih merupakan sebuah fungsi permintaan dan penawaran mata uang di pasar valuta asing daripada di pasar uang domestik.Oleh sebab itu, meskipun hukum permintaan dan penawaran dapat menentukan kurs valuta di pasar terbuka, banyak pemerintah yang mengintervensi pasar dalam rangka mempengaruhi perubahan kurs valuta.

**Paritas Daya Beli**

Paritas daya beli merupakan teori kunci yang menjelaskan hubungan di antara valuta-valuta. Prinsip paritas daya beli (purchasing-power parity, PPP) menyatakan bahwa kurs valuta di antara dua mata uang akan ditentukan oleh daya beli relatif dari kedua mata uang tersebut. Dalam jangka panjang, kurs valuta akan mencerminkan perbedaan daya beli di antara dua mata uang. Prinsip paritas/kesetaraan daya beli mempunyai perspektif absolut dan relatif terhadap paritas daya beli. Paritas daya beli absolut menyatakan bahwa kurs tukar ditentukan oleh harga relatif dari sekumpulan (sekeranjang) barang dan jasa yang sama. Dengan kata lain, rasio satu mata uang dari sebuah kumpulan barang dan jasa dengan harga mata uang lain dari sekumpulan barang dan jasa yang sama merupakan kurs tukar di antara keduanya. Contoh, jikalau sekumpulan bahan makanan tertentu yang identik berharga Rp450.000 di Indonesia sedangkan di Amerika bahan manakanan yang identik berharga US$53, maka kurs tukar berdasarkan pada paritas daya beli adalah Rp450.000/US$53.

Prinsip paritas daya beli absolut, atau statik, menawarkan penjelasan sederhana untuk penentuan kurs valuta.Kedatipun demikian, dalam praktiknya indeks harga sukar dihitung.Negara-negara yang berbeda menggunakan kumpulan-kumpulan barang yang berlainan sehingga menimbulkan perilaku konsumsi dan struktur permintaan yang berlainan. Untuk mengatasi defisiensi itu, paritas daya beli relatif terfokus pada hubungan antara perubahan harga dari dua negara dan perubahan kurs tukar selama periode yang sama. Paritas daya beli relatif menyatakan bahwa apabila kurs tukar di antara dua negara dimulai dalamekuilibrium, setiap perubahan dalam tingkat inflasi diferensial di antara dua negara itu cenderung akan saling hapus dalam jangka panjang disebabkan perubahan kurs tukar yang sama, namun berlawanan. Menurut teori PPP, apabila, sebagai contoh, laju inflasi Indonesia 9 persen dan laju inflasi Amerika 3 persen, maka nilai rupiah diproyeksikan akan jatuh sebesar perbedaan kedua laju inflasi tadi (yakni, sebesar 6 persen). Sebelum penyesuaian, nilai rupiah akan berharga lebih sedikit dollar, dan nilai dollar akan berharga lebih banyak rupiah. Jikalau laju inflasi domestik meningkat lebih cepat daripada laju inflasi luar negeri, kurs tukar domestik akan terdepresiasi. Seandainya laju inflasi luar negeri menanjak lebih cepat daripada laju inflasi domestik, kurs tukar domestik akan terapresiasi. Manakala kurs tukar tidak berubah dalam kondisi semacam itu, ekspor barang dan jasa dari negara bersangkutan akan kurang kompetitif dibandingkan dengan produk sejenis dari negara lain. Impor dari luar negeri akan menjadi lebih kompetitif harganya daripada produk domestik yang harganya lebih mahal.

Rumus berikut dapat diaplikasikan untuk menghubungkan inflasi dengan perubahan kurs:

$$\frac{e\_{t}-e\_{0}}{e\_{0}}=\frac{i\_{h.1}-i\_{f.1}}{1-i\_{1,3}}$$

Di mana:

e = Kurs tukar yang dikutip dalam jumlah unit mata uang domestik untuk satu unit mata uang asing

i = Tingkat inflasi

h = Menunjukkan dalam negeri (dalam contoh ini Indonesia)

f = Menunjukkan luar negeri (dalam contoh ini Amerika)

0 = Menunjukkan awal periode

t = Menunjukkan akhir periode

Kurs di masa depan dicari melalui:

$$e\_{t}=e\_{0}\left(\frac{1+i\_{h,t}}{1+i\_{f,t}}\right)$$

Contoh, anggaplah indeks harga konsumen (*consumer price index, CPI*) bergerak dari 100 ke 109 di Indonesia dan dari 100 ke 103 di Amerika selama suatu periode, pada saat kurs tukar pada awal periode adalah 0.00012 dollar untuk 1 rupiah atau Rp8.333 untuk 1 dollar. Tingkat inflasinya adalah:

$$i\_{h,t}=\frac{103-100}{100}=0,9$$

$$i\_{f,t}=\frac{1+0,9}{1+0,3}=0,3$$

$$e\_{t}=8.333\frac{1+0,9}{1+0,3}=0,00011$$

Kurs tukar pada akhir periode adalah Rp 12.179 untuk 1 dollar, atau 0,000082 dollar untuk 1 rupiah. Dengan demikian, dollar akan lebih bernilai rupiah lebih banyak, dan rupiah akan bernilai dollar lebih sedikit, jikalau laju inflasi di Indonesia lebih tinggi daripada laju inflasi di Amerika.

Dari perspektif manajemen, paritas daya beli acapkali digunakan untuk memproyeksikan kurs tukar di masa yang akan datang, dengan tujuan yang terentang mulai dari menetapkan denominasi mata uang dari pengeluaran utang jangka panjang hingga ke penentuan di negara mana akan dibangun pabrik. Dalam hal ini, efektivitas aplikasi paritas daya beli secara krusial tergantung pada sejauh mana paritas daya beli (deviasi darinya) mampu menunjukkan sinyal beragam peluang arbitrasi internasional yang menguntungkan.

Prinsip paritas daya beli menawarkan landasan ekonomik bagi penentuan dan penyesuaian kurs valuta.Kendatipun demikian, dalam dunia usaha yang sesungguhnya, kondisi paritas daya beli tidak selalu dapat bertahan.Kurs tukar tidak senantiasa ditentukan oleh paritas daya beli. Beberapa hal menyebabkan terjadinya distorsi paritas daya beli:

● Prinsip paritas daya beli mengasumsikan bahwa barang dan jasa dapat bergerak bebas melewati perbatasan.Meskipun demikian, dalam praktiknya, banyak terjadi hambatan atas perpindahan barang dan jasa (misalnya, tarif dan kuota).Hambatan ini mempengaruhi harga dan kuantitas ekspor dan impor.

● Banyak unsur yang sering dimasukkan dalam indeks harga yang lazim digunakan ternyata tidak masuk dalam perdagangan internasional (umpamanya, tanah dan bangunan).Unsur-unsur yang tidak diperdagangkan dapat memungkinkan distorsi dari paritas daya beli.

● Prinsip paritas daya beli gagal memperhitungkan biaya transportasi lintas perbatasan yang menimbulkan besarnya penyimpangan dari paritas daya beli.

● Prinsip paritas daya beli gagal memperhitungkan realitas bahwa unsur-unsur yang berbeda memiliki bobot yang berlainan dalam indeks harga dari berbagai negara.

ParitasSukuBunga

Prinsip paritas daya beli hanya terfokus pada barang dan jasa dan menghilangkan signifikansi arus modal dalam penentuan kurs rupiah. Untuk mengatasi keterbatasan itu, prinsip paritas suku bunga menyediakan suatu pemahaman cara suku bunga terkait dengan negara-negara yang berbeda melalui arus modal. Prinsip paritas suku bunga (interest rate parity, IRP) menyatakan bahwa perbedaan suku bunga nasional untuk surat berharga dengan risiko dan tanggal jatuh tempo yang sama akan sama, namun berlawanan tanda, dengan diskonto atau premi tarif berjangka untuk mata uang asing. Tarif berjangka (forward rate) merupakan tarif di mana bank bersedia untuk menukar satu valuta dengan valuta lainnya pada tanggal tertentu di masa depan. Apabila pertukaran ini berlangsung dengan segera, maka tarifnya disebut tarif tunai (spot rate).Premi atau diskonto tarif berjangka mengukur persentase tarif berjangka lebih kecil (atau lebih besar) daripada tarif tunai pada tanggal tertentu. Prinsip paritas suku bunga menyatakan bahwa perbedaan suku bunga di antara dua negara akan ditandingi oleh forward premium dari suku bunga. Hubungan ini bertahan disebabkan arbitrasi yang efisien dalam aktiva bebas risiko.Relasi tadi dapat diterapkan untuk investasi internasional serta pinjaman internasional.Pijakan prinsip paritas suku bunga adalah bahwa untuk investasi proyek-proyek, investor membandingkan imbalan dari pasar domestik dengan imbalan dari pasar luar negeri; imbalan pasar luar negeri adalah imbalan dari aset asing ditambah premi berjangka (forwardpremium).Untuk pendanaan proyek-proyek, peminjam (debitur) membandingkan biaya dari pasar domestik dengan biaya dari pasar luar negeri. Ekuilibrium akan dicapai pada waktu terbentuk paritas suku bunga.

**FisherEffect**

Teori Efek Fisher {Fisher Effect) menguraikan hubungan antara inflasi dan suku bunga di dua negara. Terdapat tiga elemen kunci dalam Efek Fisher: (1) suku bunga nominal, yakni suku bunga yang dibebankan kepada peminjam (disebut pula dengan suku bunga uang); (2) tingkat inflasi di negara bersangkutan; dan (3) suku bunga nil, yakni perbedaan antara suku bunga nominal dan tingkat/laju inflasi. Efek Fisher menyatakan bahwa pada saat laju inflasi meninggi, maka akan demikian pula halnya dengan suku bunga nominal karena pemberi pinjaman ingin melindungi suku bunga riil. Suku bunga nominal r di sebuah negara ditentukan oleh suku bunga riil R dan tingkat inflasi *i*sebagai berikut:

(1+*r*) = (1 + *R*) (1 + *i*)

Menurut teori Efek Fisher, apabila suku bunga riil 10 persen dan tingkat inflasi Indonesia 9 persen dan di Amerika 3 persen, maka suku bunga nominal untuk Indonesia dan Amerika dihitung sebagai berikut:

ri= (1,10)(1,09)-1 =0,199 atau 19,9 persen (Indonesia)

rA= (1,10) (1,03)-1 =0,133 atau 13,3 persen (Amerika)

Dengan demikian, perbedaan antara suku bunga Indonesia dan Amerika merupakan suatu fungsi perbedaan di antara tingkat inflasi mereka.

Jembatan dari suku bunga ke kurs valuta dapat dijelaskan oleh Efek Fisher Internasional *(Interna­tional Fisher Effect, IFE),* teori yang menyatakan bahwa disparitas suku bunga merupakan prediktor yang tidak bias dari perubahan kurs tunai *(spot exchange rate)* di masa depan. Prediktor tidak bias merupakan prediktor yang tidak konsisten di atas maupun di bawah kurs aktual tunai di masa mendatang *(actual future spot exchange rate).* Hal ini tidak berarti bahwa diferensial suku bunga merupakan prediktor yang akurat, melainkan hanya tidak bias saja.

Sebagai misal, EFE memprediksikan bahwa seandainya suku bunga nominal di Indonesia lebih tinggi daripada di Amerika, nilai rupiah akan merosot di masa yang akan datang sebesar perbedaan/diferensial suku bunga, yang akan mengindikasikan melemahnya atau depresiasi rupiah. Oleh karena itu, apabila laju inflasi lebih rendah di Amerika daripada di Indonesia, nilai rupiah diperkirakan akan melemah terhadap dollar.

**Faktor Lainnya**

Bermacam-macam faktor lainnya dapat menyebabkan perubahan kurs.Salah satu determinan penting dalam dunia politis dan ketidakpastian ekonomi adalah keyakinan *(confidence).*Selama masa-masa kacau, orang lebih menyukai menyimpan mata uang yang dianggap aman. Persepsi ini akan memperkuat nilai mata uang.

Di samping kekuatan ekonomi dasar dan keyakinan dalam kepemimpinan nasional, kurs juga dipengaruhi oleh sejumlah faktor teknis, seperti siaran statistik ekonomi nasional, permintaan musiman untuk sebuah mata uang, dll.

Determinan penting lainnya dari kurs valuta adalah pertumbuhan relatif pendapatan nasional. Kenaikan pendapatan nasional Indonesia akan mengakibatkan lebih banyak impor karena orang Indone­sia mengeluarkan lebih banyak dari pendapatannya untuk membeli produk luar negeri. Faktor ini sendiri biasanya diperkirakan melemahkan nilai rupiah. Tetapi, permintaan rupiah juga akan menguat seiring dengan pertumbuhan ekonomi Indonesia karena transaksi yang semakin banyak dan para investor mengalihkan modalnya ke Indonesia dengan harapan akan menangguk pendapatan yang lebih tinggi. Karena modal terpikat dengan ekonomi yang semakin kuat, pertumbuhan ekonomi akan menguatkan mata uang.

**JENIS RISIKO FINANSIAL**

Perkembangan perdagangan dan politik luar negeri dapat menghacurkan penilaian kredit dalam sekejap, bahkan yang paling hati-hati sekalipun.Di samping perkembangan makro yang menyebabkan tertunggaknya pembayaran, entitas bisnis dapat pula gulung tikar sebelum sempat melunasi kewajibannya kepada penjual.Tipe utama risiko finansial adalah risiko perdagangan, risiko politis, risiko valuta asing, dan risiko lainnya yang berkaitan dengan inflasi.

Istilah risiko perdagangan *(commercial risk)* terutama menunjuk kepada insolvensi atau berlarut-larutnya kelalaian pembayaran oleh pembeli luar negeri.Kelalaian perdagangan *(commercial defaults),* sebaliknya, biasanya berasal dari memburuknya kondisi di pasar pembeli, fluktuasi permintaan, kompetisi tidak terduga baik secara domestik maupun internasional, atau perubahan teknologi. Cakupan sebab-sebab spesifiknya dapat meliputi:

● Perubahan internal, seperti kematian atau pensiunnya tenaga kunci.

● Pembeli kehilangan pelanggan kunci. Hal ini dapat terjadi pada saat importir membeli bahan baku atau komponen kunci untuk digunakan dalam produksi.

● Kesulitan tak terduga yang dialami oleh pembeli dalam memenuhi pengeluaran operasinya.Sebagai contoh, produk akhir importir mungkin masuk dalam pengawasan harga walaupun masukan mungkin tidak diawasi.Biasanya hal itu terjadi di pasar yang laju inflasinya tinggi.

● Bencana alam seperti banjir dan kecelakaan industrial.Hal ini dapat mempengaruhi kesanggupan pembeli untuk beroperasi di pasar.

● Penundaan pembayaran oleh pembeli dari pihak pemerintah.

Semua risiko tadi dapat muncul pula dalam lingkungan domestik, tetapi jarak psikologis dan geografis ke pasar internasional dapat membuat risiko itu menjadi lebih berat dan lebih sulit diantisipasi.

Risiko politis atau nonkomersial berada di luar kendali pembeli maupun penjual. Sebagai contoh, pembeli luar negeri mungkin bersedia membayar, tetapi pemerintah dapat menggunakan kiat apa pun untuk menunda pembayaran itu ke masa mendatang. Di samping penundaan transfer valuta asing, yang memiliki dampak langsung terhadap sebuah transaksi adalah risiko politis lainnya yang meliputi perang, revolusi, atau permusuhan serupa; pencabutan yang tak terduga atas perizinan ekspor atau impor; rekuisisi, konfiskasi, atau intervensi dalam bisnis pembeli oleh otoritas pemerintah; biaya-biayatranspor atau asuransi yang disebabkan oleh gangguan atau pengalihan pengapalan dan tindakan pemerintah lainnya yang dapat mencegah atau menunda pembayaran yang berada di luar kendali pembeli atau penjual.

Risiko valuta asing (foreign exchange risk) berkenaan dengan varians nilai aset, kewajiban, atau penghasilan operasi dari mata uang domestik yang terkait dengan perubahan kurs valuta yang tidak terantisipasi.Definisi ini mengindikasikan bahwa risiko valuta asing bukanlah kurs valuta yang tidak terprediksi, melainkan ketidakpastian nilai aktiva, kewajiban, dan penghasilan operasi perusahaan disebabkan ketidakpastian kurs valuta.Dengan demikian, kelabilan kurs valuta menimbulkan risiko valuta asing hanya jikalau kelebihan itu menjabarkan kelebihan nilai sesungguhnya dari aktiva, kewajiban, atau penghasilan operasional.Hal itu menyebabkan risiko valuta asing tergantung pada paparan valuta asing.Kuotasi (quotation) mata uang sangat tergantung pada posisi tawar-menawar pembeli dan penjual serta praktik-praktik bisnis yang berterima dalam industri.Meskipun demikian, jikalau kuotasi harga tidak dalam mata uang penjual, perusahaan penjual harus siap untuk melindungi dirinya dari kerugian yang diakibatkan oleh perubahan nilai transaksi mata uang.

**PENGELOLAAN RISIKO FINANCIAL**

Setelah risiko finansial dinilai, pemasar internasional perlu memutuskan apakah akan menjalankan bisnis di lingkungan tertentu. Jikalau keputusan bisnis memang demikian, risiko perlu diminimalkan melalui tindakan oleh perusahaan itu sendiri maupun oleh sistem penunjang.Keputusan yang diambil haruslah keputusan sehat, yang berpijak pada data yang lengkap dan informasi mutakhir tentang kredit internasional dan kondisi negaranya. Dalam banyak hal, penilaian kelaikan kredit seorang pembeli membutuhkan perhatian yang sama dengan pengecekan kredit dan analisis keuangan seperti untuk pembeli domestik; sungguhpun demikian, penilaian pembeli swasta luar negeri diperpelik oleh beberapa faktor berikut:

**○** Laporan kredit mungkin tidak andal.

**○** Laporan auditor barangkali tidak tersedia.

**○** Laporan keuangan mungkin disusun dengan format yang berbeda.

**○** Banyak pemerintah yang meminta agar nilai aset direvaluasi ke atas setiap tahun, yang dapatmengaburkan hasil.

**○** Laporan disajikan dalam mata uang lokal.

**○** Pembeli kemungkinan memiliki sumber daya finansial dalam mata uang lokal, namun mungkin sajadicegah untuk dijabarkan ke dalam valuta asing karena pengawasan valuta dan tindakan pemerintahlainnya.

Bilamana terjadi kegagalan sekalipun telah diambil langkah-langkah seperti yang dinyatakan di atas, tanggung renteng pertama eksportir adalah dengan pelanggan.Komunikasi dengan pelanggan dapat menyingkapkan suatu kesalahpahaman atau kekeliruan mengenai pengiriman barang.Seandainya pelanggan memiliki keberatan atau masalah finansial, penjadwalan ulang pembayaran dapat dipertimbangkan.Intervensi pihak ketiga melalui sebuah agen penagih mungkin diperlukan manakala pelanggan mempersoalkan tagihannya.

Perkembangan yang terjadi berkaitan dengan krisis utang adalah kemunculan debt/equity swap dan debt/product swap. Tukar guling (swaps) melibatkan pertukaran hak kepemilikan atau paparan valuta asing atau gabungan keduanya oleh dua atau lebih peminjam. Swap merupakan suatu transformasidari suatu aliran dari arus kas masa depan ke dalam aliran lainnya dari arus kas masa depan dengan karakteristik yang berbeda. Dalam tukar guling utang/ekuitas {debt/equity swap), sebuah perusahaan yang ingin melakukan investasi di sebuah negara yang terbelit masalah utang akan membarter utang negara itu dengan suatu investasi ekuitas. Contoh, Chrysler membeli $110 juta utang Meksiko untuk sekitar 55 sen setiap dollar.Utang itu kemudian dikonversikan ke dalam sekitar $ 100 juta mata uang peso dan diinvestasikan dalam anak perusahaannya di Meksiko. Karena investasi yang cocok mungkin tidak tersedia, tukar guling utang/produk (debt/product swap) dapat dimanfaatkan sebagai sarana lain untuk memasarkan utang. Peru telah menegosiasikan perjanjian di mana para kreditor berjanji untuk membeli senilai $3 produk Peru untuk setiap $1 produk yang dibayar oleh Peru terhadap utangnya.

**Risiko Valuta Asing**

Ketika pemasar internasional menerima pembayaran dalam suatu mata uang yang berlainan dengan mata uang negaranya, ada risiko penurunan (devaluasi) nilai valuta asing selama kurun waktu antara penandatanganan kontrak dan penerimaan mata uang asing. Seandainya pemasar internasional tidak mengambil langkah untuk mengelola fluktuasi kurs valuta asing, kerugian mungkin akan muncul. Proteksi terhadap risiko valuta asing tidak dapat diperoleh dari sumber-sumber yang sama seperti untuk risiko politis dan komersial. Proteksi harus dilaksanakan dengan praktik manajemen yang sehat.

**Pasar Valuta Asing**

Pasar valuta asing (foreign exchange market) adalah pasar tempat valuta asing diperjualbelikan.Pasar valuta asing berupa struktur fisik maupun institusional yang melaluinya berbagai mata uang diperdagangkan, kurs valuta ditentukan, dan transaksi valuta asing dijalankan. Pasar valuta asing menjadi mekanisme transfer daya beli antara dua-negara, penyediaan kredit untuk transaksi internasional, dan minimalisasi paparan risiko fluktuasi kurs valuta. Kalangan partisipan di pasar ini meliputi bank, pemerintah, spekulator, individu, dan perusahaan yang mengadakan berbagai transaksi.

Harga satu unit valuta asing dalam hubungannya dengan valuta lain disebut kurs valuta. Kurs valuta seperti yang disajikan pada Gambar 7-2 umumnya tersedia di koran-koran nasional. Meskipun demikian, pemasar biasanya menghubungi bank devisa tertentu untuk kurs kutipan perusahaan. Baik transaksi tunai (spot transaction) maupun transaksi berjangka (forward transaction) dilakukan di pasar.Pasar untuk membeli dan mehjual pada hari itu disebut pasar tunai (spot market).Pasar untuk menutup kontrak pada periode 30, 60, 90 hari berikutnya disebut pasar berjangka (forwardmarket).Sewaktu valuta asing lebih mahal di forwardmarket daripada di spot market, valuta asing itu dikatakan dijual pada suatu premium.

Gambar 7-2

Contoh Dampak Valuta Asing

|  |
| --- |
| Kontrak bulanan, $9,500.00Biaya pokok produksi [Rp78.850.000](http://Rp78.850.000) |
| Tanggal | Kurs tukar | Pendapatan | Biaya | Laba bersih |
| 01/01 01/03 01/05 | 1$=Rp 8.200 1$=Rp 8.300 1$=Rp 8.400 | $9,615.85 $9,500.00 $9,386.90 | $9,500.00 $9,500.00 $9,500.00 | $115.85-0-($113.1) |

Kontrak berjangka (*forward contracts*) memberikan suatu bentuk proteksi atau penghindaran risiko valuta.Pada saat kontrak berjangka ditandatangani, kurs kutipan berjangka (*forward quote*) merupakan kurs yang berlaku, kendatipun biasanya tidak ada pembayaran yang dilakukan sampai tanggal penyelesaian kontrak. Pengguna membayar harga untuk kemungkinan keuntungan yang akan datang guna memastikan proteksi terhadap kemungkinan kerugian.

Kurs valuta antara dua negara merupakan hasil permintaan dan penawaran serta kemungkinan kebijakan pemerintah. Berbagai perubahan kondisi suplai dan permintaan akan berdampak terhadap nilai mata uang jikalau mata uang itu dalam sistem mengambang bebas. Contoh, suatu kenaikan ekspor negara atau suku bunganya akan meningkatkan permintaan negra tadi terhadap mata uangnya, sehingga mengakibatkan kenaikan nilai mata uangnya. Kadang-kadang pemeintah akan membuat suatu kurs valuta untuk mata uang mereka dan menyerap serta menangkis tekanan pasar (dan menerima kerugian valuta asing) sampai pada titik sebelum membiarkan kurs valuta berubah.

Pasar berjangka ada hanya untuk sejumlah kecil mata uang utama yang digunakan dalam berbagai transaksi internasional.Determinan utama kurs berjangka adalah kurs tunai. Apapun yang berdampak terhadap kurs tunai, seperti masalah neraca pembayaran, akan memiliki pengaruh yang sama terhadap kurs berjangka.

**PENGELOLAAN RISIKO VALUTA ASING**

Tatkala pemasar internasional melakukan transaksi dalam mata uang asing, dia menempuh risiko akan menderita kerugian financial yang diakibatkan oleh fluktuasi nilai mata uang yang digunakan. Sebenarnya, beragam perubahan dapat pula mempengaruhi pemasar secara menguntungkan. Perusahaan terpapar terhadap valuta asing melalui tiga cara.

**PAPARAN TRANSAKSI**

Paparan transaksi (*transaction exposure*) berkenan dengan bagaimana perubahan kurs valuta mempengaruhi prediksi nilai-dalam mata uang local-arus kas prediksian yang dalam denominasi valuta asing yang berhubungan dengan transaksi yang sudah terjadi.Paparan transaksi muncul manakala komitmen dalam valuta asing tergantung pada penyelesaian keuntungan ataupun kerugian kurs valuta disebabkan perubahan kurs mata uang.Perubahan kurs valuta antara mata uang lokal (fungsional) dan mata uang yang menjadi denominasi transaksi meningkat atau menurunkan laporan jumlah arus kas pada tanggal penyelesaian transaksi. Perusahaan yang mengharapkan arus masuk valuta asing akan berhadapan dengan paparan transaksi sebatas bahwa nilai arus masuk ini dapat dipengaruhi oleh perubahan kurs mata uang mereka terhadap valuta yang dikehendaki untuk konversi. Kurs valuta sangatlah labil dan suatu gerakan tajam dapat berpengaruh buruk atas nilai riil arus kas dalam mata uang yang dikehendaki.Sebuah perusahaandapat memiliki arus masuk dari arus keluar yang berbeda dengan valuta yang berlainan. Gambar 7-2 sebelumnya merupakan sebuah contoh kerugian Amerika sekiranya mereka memilih untuk tidak membuat perubahan kebijakan apa saja, atau memutuskan melindungi dirinya terhadap perubahan semacam itu.

 Transaksi-transaksi yang menimbulkan paparan valuta asing meliputi :

* Pembelian atau penjualan barang dan jasa secara kredit yang harganya ditetapkan dalam valuta asing (oleh sebab itu, dicatat sebagai utang usaha atau piutang usaha)
* Pemimjaman atau penyetoran dana dalam denominasi mata uang asing (tercermin dalam utang dan lredit asing)
* Transaksi kontrak valuta asing
* Berbagai transaksi dalam denominasi valuta asing

**PAPARAN PENJABARAN**

Penjabaran (translation) adalah proses penyusunan ulang laporan keuangan luar negeri ke dalam mata uang induk perusahaan. Contoh, bank BNI 46 akan menjabarkan neraca dan laporan keungan dari anak perusahaanya di luar negeri ke dalam rupiah. Dengan cara seperti ini, manajemen dan pemegang saham dapat mencermati kinerja setiap unit. Paparan penjabaran (*translation exposure*) adalah kadar pengaruh fluktuasi nilai tukar terhadap laporan keuangan dan neraca konsolidasi sebuah perusahaan. Paparan penjabaran disebut juga paparan akuntansi.

 Paparan translasi muncul pada waktu rekening anak perusahaan dikonsolidasikan di kantor pusat pada suatu kurs yang berlainan dengan kurs yang berlaku pada saat transaksi. Apabila laporan keuangan pemasar terpengaruh akibat keharusan untuk melaporkan hasil konsolidasi di seluruh dunia dalam uang negara asal, perusahaan akan menanggung eksposur translasi. Jikalau eksportir dalam Gambar 7-2 mempertahankan rekeningnya di bank BCA dengan saldo $20,000, saldo itu pada mulanya bernilai Rp 164.000.000 (per 01/01). Empat bulan kemudian (per 01/01) eksportir tadi akan melaporkan-dalam pembukuannya sendiri-saldonya di bank BCA senilai Rp. 168.000.000.

**PAPARAN EKONOMI**

Paparan ekonomi (*economic exposure*) adalah perubahan nilai sekarang perusahaan akibat setiap perubahan arus kas operasi di masa depan yang disebabkan oleh perubahan kurs valuta asing dan faktor ekonomi makro yang tidak terduga. Perubahan nilai tergantung pada dampak perubahan kurs valuta terhadap volume penjualan, harga, dan biaya. Karakteristik utama paparan ekonomik adalah bahwa paparan pada prinsipnya merupakan sebuah cara pandang jangka panjang yang berorientasi multitransaksi terhadap eksposur valuta asing dari perusahaan yang terlibat dalam bisnis internasional.

Paparan ekonomik menjadi suatu persoalan serius bagi perusahaan-perusahaan multinasional yang beroperasi di beberapa Negara yang berbeda. Karena gejolak mata uang tidak mengikuti pola apa pun, setiap kegiatan usaha terpapar sampai pada kadar tertentu dan pada bentuk paparan ekonomik. Pengukuran kadar paparan ekonomik bahkan lebih sulit daripada pengukuran paparan translasi. Paparan ekonomik melibatkan variable operasional, seperti biaya, harga, penjualan, dan laba usaha, dan setiapnya tergantung pula pada fluktuasi nilai gerakan kurs valuta.Respons terhadap paparan ekonomik memerlukan aplikasi strategi jangka panjang oleh semua unit fungsional perusahaan.Para pemasar dapat menghindari paparan ekonomik yang tidak perlu dengan menyeleksi secara hati-hati berbagai pasar sasaran dan penentuan harga dan kebijakan kredit yang bijaksana. Setiap perusahaan dengan aktivitas pemasaran internasional yang berkesinambungan akan terkena eksposur ekonomik.

**PAPARAN PAJAK**

Paparan pajak (*tax exposure*) merupakan dampak bermacam-macam perubahan keuntungan atau kerugian perusahaan karena fluktuasi kurs valuta atas kewajiba pajaknya.Keuntungan besar yang tidak terduga sebelumnya yang semata-mata disebabkan oleh fluktuasi kurs valuta dapat menggangu perencanaan pajak perusahaan multinasional dengan mengakibatkan kenaikan kewajiban pajaknya.

**INSTRUMEN PELINDUNG**

Tiga jenis instrument untuk melindungi dari risiko yang terkait dengan mata uang adalah : (1) modifikasi risiko, seperti menaikan harga dan mengadakan utang local: (2) menjamin sendiri, seperti mengubah posisi dan penundaan pembayaran ekspor dan impor dengan mengantisipasi revaluasi ataupun devaluasi mata uang; (3) menggeser risiko, seperti pembelian opsi atau *futures.*

*Options* dan *futures* merupakan suatu perkembanganyang relative baru di pasar valuta asing. Suatu opsi (*option*)memberikan pemegangnya hak untuk membeli atau menjual valuta asing pada harga yang telah ditetapkan lebih dahulu pada tanggal atau di atas tanggal yang telah ditentukan sebelumnya. Perbedaan antara valuta pasar opsi dan pasar berjangka adalah bahwa transaksi di pasar opsi (*options market*) menyediakan partisipan hak untuk membeli dan menjual , aedangkan transaksi di *forward market* membutuhkan suatu kewajiban kontraktual untuk membeli atau menjual. Valuta di pasar penyerahan kemudian (*futures market*) secara konseptual serupa dengan *forward market*, yakni, untuk membeli *futures* atas mata uang menyiratkan suatu kewajiban untuk membeli di masa depan pada harga yang telah ditentukan sebelumnya. Sungguhpun demikian, jumalh transaksi minimal di *futures market* jauh lebih kecil.

**PENGELOLAAN PEMASARAN DARI RISIKO VALUTA**

Salah satu tugas manajer pemasaran internasional adalah mengidentifikasi kemungkinan akibat perubahan kurs valuta dan kemudian bertindak atasnya dengan menyesuaikan penentuan harga, produk, kredit dan kebijakan pemilihan pasar.Sayangnya, eksekutif pemasaran internasional umumnya mengabaikan pengelolaan atau manajemen risiko kurs valuta. Beragam program pemasaran hamper selalu “disesuaikan” hanya setelah terjadi perubahan kurs.

**PEMILIHAN PASAR**

Pertimbangan strategik utama bagi seorang pemasar internasional adalah pasar yang ke dalamnya produk akan dijual dan dukungan pemasaran relative yang dicurahkan untuk setiap pasar. Dari segi paparan, pertimbangan kuncinya adalah dampak peruabahn valuta atas pendapatan yang akan diperoleh dari penjualan di masa depan di masing-masing negara. Pemasar internasional seyogyanya memperhatikan paparan ekonomiknya dan secara selektif menyesuaikan dukungan pemasaran, atas dasar dari negera ke Negara, guna menggemukkan laba usaha jangka panjang.

Penting pula untuk menyimak persoalan segmentasi pasar di masing-masing Negara. Perusahaan yang menjual produk khusus (*differentiated product*)ke lebih banyak konsumen makmur boleh jadi tidak akan terusik oleh devaluasi aluta asing seperti halnya pada pemasar berbagai produk massal. Di lain pihak, dengan mengikuti depresiasi suatu mata uang local, perusahaan yang menjual terutama kepada kelompok berpenghasilan tinggi mungkin kini akan mampu menerobos pasar massal di luar negeri.

 Seleksi dan segmentasi pasar menjadi parameter dasar yang didalamnya perusahaan bias menyesuaikan bauran pemasarannya sepanjang waktu. Sungguhpun demikian, dalam jangka pendek tidak satu pun dari kedua pilihan strategic dasar tadi dapat diubah sebagai reaksi terhadap perubahan mata uang actual atau terantisipasi.Sebagai gantinya, perusahaan harus memilih aneka respons taktis tertemtu seperti penyesuaian penentuan harga, promosional, dan kebijakan kredit.Dalam jangka panjang, seandainya perubahan kurs riil terus berlangsung, perusahaan harus merevisi strategi pemasarannya.

**STRATEGI PENENTUAN HARGA**

Setiap harga produk perusahaan ditetapkan menurut strategi khas bisnis sendiri, dan dampak perubahan kurs haruslah dijadikan faktor dalam keputusan penentuan harga. Ada dua pertanyaan kunci yang harus dicermati manakala perumusan sebuah strategi penentuan harga dihadapkan dengan kelabilan mata uang :

* Pangsa pasar atau marjin laba usahakah yang ingin diraih ?
* Seberapa sering penyesuaian harga akan dilakukan ?

**PANGSA PASAR ATAU MARJIN LABA USAHA ?**

Perusahaan Indonesia yang menjual produknya ke luar negeri sebaiknya mengikuti proposisi standar ekonomi dari penentuan hrga yang memaksimalkan laba usaha rupiahnya (dengan menyamakan pendapatan marjinal dan biaya marjinal).Kendatipun demikian, dalam melakukan penentuan ini laba usaha haruslah dijabarkan dengan menggunakan berjangka kemudian yang mencerminkan ekspetasi nilai rupiah penerimaan sebenarnya.

Dengan mengikuti apresiasi riil rupiah, yang ekuivalen dengan depresiasi riil valuta asing, perusahaan Indonesia yang menjual ke luar negeri sebaiknya mencermati konsekuensi melambungnya harga valuta asing produknya.Tentu diasumsikan di sini bahwa pelaku bisnis yang cekatan telah menetapkan harga pada tingkat yang memaksimalkan laba usaha; jikalau tidak, harga harus dinaikkan (atau diturunkan), terlepas dari apakah terjadi perubahan kurs.Oleh karena itu, kemampuan menaikkan harga valuta asing harus berasal dari perubahan lingkungan penentuan harga yang disebabkan oleh perubahan kurs valuta.

Semakin besar elastisitas permintaan, semakin besar insentif untuk menekan harga dan, dengan demikian, memperluas penjualan dan pendapatan.Seandainya terdapat skala ekonomi, adalah bermanfaat untuk menekan harga, memperbanyak permintaan, dan menurunkan biaya produksi per unit.Hal yang sebaliknya berlaku sekiranya tidak ada skala ekonomi dan elastisitas harganya rendah.

 Dalam memutuskan apakah akan menaikkan harga dengan mengikuti devaluasi valuta asing, perusahaan harus menentukan tidak hanya penjualan yang bakal lenyap hari ini, tetapi juga kemungkinan hilangnya penjualan di masa depan. Alasannya adalah bahwa mereka membangun pangsa pasar, perusahaan asing mungkin akan mendorong kembali.

**FREKUENSI PENYESUAIAN HARGA**

Perusahaan-perusahaan di kancah persaingan internasional berbeda kesanggupan dan kesedian mereka untuk menyesuaikan harga guna merespons fluktuasi kurs.Beberapa perusahaan menyesuaikan harga mereka terhadap perubahan kurs secara berkala.Meskipun demikian, perusahaan lainnya mengganggap bahwa harga yang stabil merupakan unsure kunci dalam mempertahankan basis pelanggan mereka.Sebagai contoh, para pelanggan yang telah menanamkan inverstasi dalam mesin atau ast lainnya yang berjalan dengan baik dengan pasokan dari perusahaan penjual mungkin menilai tinggi sebuah kontrak yang harga maupun kuantitasnya tidak berubah. Demikian pula, jikalau para pelanggan menghindari risiko, perusahaan dapat menyerap beberapa risiko yang tidak akan dipikul oleh para pelanggan-dengan menawarkan kepada mereka harga tetap dalam mata uang lokal selama periode waktu tertentu.

Penting pula untuk tidak mengabaikan dampak seringnya perubahan harga bagi para distributor eksportir, yang harus konstan menyesuaikan marjin mereka supaya sesuai dengan harga yang mereka bayarkan.Sejumlah perusahaan kini memiliki daftar harga yang berbeda-beda untuk pelanggan domestic dan pelanggan luar negeri guna melindungi pelanggan luar negeri mereka dari revisi harga luar negeri yang terus-menerus.

Perihal penentuan harga domestic setelah devaluasi, perusahaan domestik yang menghadapi kompetisi impor yang kuat dapat menikmati keleluasaan yang jauh lebih besar dalam penentuan harga.Perusahaan kemungkinan besar memilih untuk menaikkan harga konsisten dengan kenaikan harga impor, atau mempertahankan harga senantiasa konstan agar dapat memperbesar pangsa pasar.Strateginya tergantung pada variable-variabel seperti skala ekonomi dan sensivitas harga konsumen.

 Sekiranya perusahaan yang menjual di pasar domestik bersaing dengan kompetisi impor yang lemah atau tidak ada kompetisi, maka perusahaan akan mempunyai kompetensi minimal untuk menyesuaikan harganya mengikuti devaluasi. Perusahaan multinasional dengan anak perusahaan yang terjun di negara seperti Meksiko yang secara ketat membatasi impor lazim menghadapi situasi ini. Dalam upaya mengatrol posisi kompetitif terhadap produsen domestic lain dan marjin keuntungannya, afiliasinya di Meksiko harus mensubtitusi berbagai bahan baku lokal dan jasa yang diimpor.

Perencanaan penentuan harga terutama penting tatkala pengawasan harga diperkirakan mengikuti langkah devaluasi.Sebagai contoh, pemerintah Amerika membekukan harga bersamaan dengan devaluasi dollar pada bulan Agustus 1971.Perusahaan asing umumnya rentan terhadap kontrol seperti itu karena mereka menghadapi tekananhalus untuk menjadi warga perusahaan yang baik.

Bagi perusahaan, tersedia beberapa opsi untuk menetralkan pengawasan itu.Salah satu kemungkinannya adalah dengan menetapkan harga tiruan pada tingkat yang tinggi dan menerima akibat hilangnya pangsa pasar. Apabila terjadi devaluasi dan kemudian dijalankan pengawasan harga, perusahaan akan berada dalam posisi yang lebih baik untuk terus beroperasi dengan menguntungkan.

Pendekatan alternatifnya adalah dengan menaikkan harga, namun tetap menjual pada harga sekarang-sebenarnya, menjual dengan suatu diskon.Pendekatan ini meredakan persaingan dengan harga yang lebih mahal sebelum terjadi devaluasi atau perubahan serupa dalam lingkungan penentuan harga (seperti melajunya inflasi).Pengawasan harga dapat dihindari dengan menghilangkan sebagian atau seluruh diskon.

Instrumen lainnya untuk menghindari pengawasan harga adalah dengan mengembangkan produk baru yang versinya sedikit berubah dari produk perusahaan yang ada sekarang, dan kemudian menjualnya dengan harga yang lebih mahal.Metode ini biasanya menyenangkan bagi perusahaan multinasional yang telah menangani suatu rentang produk terdiferensiasi dan dengan arus berkelanjutan barang dagangan yang baru atau dimutakhirkan.

 Perencanaan antisipatori atau proaktif sepeti itu khususnya penting bagi perusahaan yang menjadi pemakai berat bahan baku impor. Perusahaan tidak mampu menaikkan harga ketika biaya produksi melonjak.Adalah pilihan yang tidak menyenangkan untuk menghasilkan barang dagangan inferior, memotong servis, menanggung kerugian besar, atau menghapus lini produk yang tidak menguntungkan.

**STRATEGI PROMOSI**

Strategi promosi sebaiknya menyikapi prediksi perubahan kurs.Isu kunci dalam setiap program pemasaran adalah besarnya anggaran promosi untuk periklanan, penjualan pribadi, dan promosi.Keputusan promosional haruslah memperhitungkan secara eksplisit kurs tukar, terutama dalam mengalokasikan anggaran di antara negara-negara.

 Sebaiknya tujuan perusahaan adalah mengoptimalkan nilai sekarang laba usaha di masa depan, bukannya penampilan neracanya. Penting untuk membuat komitmen promosional untuk perencanaan yang horizon waktunya lebih dari satu tahun karena periklanan biasanya menyerap berbagai pengeluaran kumulatif sepanjang waktu untuk membangun dan mempertahankan suatu merek.

 Perusahaan Indonesia yang mengekspor produknya setelah devaluasi domestic mungkin akan menjumpai bahwa terjadi kenaikan imbalan per pengeluaran rupiah atas periklanan atau penjualan karena membaiknya penentuan posisi harga produk. Perusahaan barangkali pula menjumpai bahwa mereka telah meningkatkan kapabilitasnya untuk mendorong produk, berdasarkan opsi marjin distribusi yang lebih besar. Devaluasi dapat menjadi momentum yang tepat untuk mengevaluasi ulang bauran periklanan, penjualan pribadi, dan promosi karena perusahaan memiliki lebih banyak tuasan pasar, Devaluasi valuta asing, di lain pihak, mungkin akan mengurangi imbalan atas pengeluaran pemasaran dan bisa menuntut adanya perubahan yang fundamental dalam kebijakan produk perusahaan.

**STRATEGI PRODUK**

Fluktuasi valuta asing dapat mempengaruhi penentuan saat pengenalan produk baru.Dalam masa-masa kelabilan valuta, distributor boleh jadi enggan untuk menerima berbagai risiko pengenalan produk baru yang membutuhkan investasi di muka dalam biaya pemasaran, khususnya untuk persediaan dan periklanan.Perusahaan harus merencanakan sebuah strategi untuk pengenalan produk baru dan seleksi pasar sebagai suatu fungsi paparan relatifnya di pasar yang berlainan.Karena keunggulan harga kompetitif, periode setelah devaluasi mata uang dalam negeri atau revaluasi valuta asing dapat menjadi momentum ideal untuk mengembangkan waralaba produk perusahaan.

Demikian pula, keputusan penghapusan produk, pada saat produk menjadi using atau tidak digemari lagi oleh konsumen, dapat dipengaruhi oleh pertimbangan risiko valuta. Sebenarnya perusahaan dapat terus memproduksi secara marjinal barang-barang yang menguntungkan secara domestik sekiranya diperkirakan akan ada devaluasi mata uang dalam negeri. Sebaliknya, mereka dapat pula menghentikan pembuatan barang tadi seandainya ada kemungkinan revaluasi mata uang dalam negeri atau devaluasi mata uang asing.

Fluktuasi kurs juga mempengaruhi keputusan lini produk.Yang terkait dengan isu segmentasi pasar adalah bahwa perusahaan yang mengikuti pasar luar negeri setelah devaluasi mata uang dalam negeri kemungkinannya kuat untuk mampu memperluas lini produknya dan mencakup spektrum konsumen yang lebih luas di pasar luar negeri. Dengan mengikuti devaluasi, perusahaan domestic yang menghadapi kompetisi impor di pasar lokalnya dapat memiliki opsi untuk memusatkan dan menempatkan dukungan pemasaran yang lebih besar di belakang lini puncaknya (yang biasanya memiliki marjin yang lebih tinggi) karena harga ini akan berada pada keunggulan harga kompetitif.

**PENGELOLAAN PRODUKSI DARI RISIKO VALUTA**

Penentuan sumber pengadaan produk (*product sourcing*) dan lokasi pabrik merupakan variable prinsipil yang dapat dimanipulasi oleh perusahaan untuk mengelola risiko kompetitif yang tidak dapat ditanggulangi melalui perubahan pemasaran semata. Strategi dasar akan memerlukan perubahan basis pabrikasi perusahaan di luar negeri. Walaupun demikian, perubahan seperti itu dapat dilakukan dengan satu atau beberapa cara.

**BAURAN MASUKAN**

Penambahan sekaligus kepada fasilitas produksi di luar negeri sesungguhnya menyelesaikan suatu pergeseran pabrikasi.Solusi yang lebih fleksibel adalah dengan membeli lebih banyak komponen luar negeri.

Pengaruh prinsipil dari suatu perubahan kurs valuta riil adalah dengan mengubah harga barang yang diproduksi secara domestic relative terhadap produk luar negeri.Perusahaan yang dikelola dengan baik seyogyanya secara berkala mencari kiat untuk mensubtitusikan antara masukan domestic dan luar negeri, tergantung pada harga relatif yang dibutuhkan dan tingkat kemungkinan subtitusi.

 Bagi perusahaan yang telah melakukan pabrikasi di luar negeri, biaya penghematan yang berkaitan dengan pemakaian barang dan jasa yang dihasilkan secara domestik dengan proporsi yang lebih tinggi, mengikuti depresiasi mata uang lokal, akan tergantung pada perilaku harga domestik berikutnya. Barang dan jasa yang digunakan dalam perdagangan internasional-atau dengan kandungan impor yang tinggi-akan memperlihatkan kenaikan harga rupiah yang lebih besar daripada dengan kandungan impor yang rendah atau dengan sedikit terlibat dalam perdagangan internasional.

Untuk jangka waktu yang lebih lama, pada saat meningkatkan kapasitas produksi, perusahaan harus mempertimbangkan opsi perancangan fasilitas baru yang memberikan fleksibilitas tambahan dalam membuat subtitusi di antara berbagai macam sumber pengadaan barang. Maxwell House, sebagai contoh, dapat meramu kopi yang sama dengan menggunakan biji kopi dari Brazil maupun dari Pantai Gading atau dari produsen kopi lainnya. Manfaat kesanggupan dalam merespons perbedaan harga relative di antara masukan domestik dan impor patut diperhitungkan terhadap biaya konstruksi dan desain tambahan.

**RELOKASI PRODUKSI DI ANTARA PABRIK-PABRIK**

Perusahaan multinasional dengan sistem produksi di seluruh dunia dapat mengalokasikan produksi di antara beberapa pabrik mereka sejalan dengan perubahan biaya produksi. Manajemen korporasi multinasional sebaiknya mempertimbangkan opsi peningkatan produksi di sebuah negara yang mat uangnya didevaluasi, menurunkan produksi di sebuah negara di mana terjadi revaluasi mata uang.

Tentu saja, kemampuan teoritis untuk menggeser/mengubah produksi terbatas dalam kenyataanya.Limitasinya tergantung pada banyak faktor.Sekalipun demikian, sifat inovatif perusahaan multinasional tertentu berarti pemunculan produk baru.Penentuan sumber pengadaan produk baru di antara berbagai pabrik perusahaan tentu saja dapat filakukan dengan meilhat biaya yang dibutuhkan.

Sebuah strategi pergeseran produksi mensyaratkan bahwa perusahaan multinasional membuat portofolio pabrik di seluruh dunia.Contohnya, sebagai bagian dari strategi penentuan sumber pengadaan globalnya, Caterpillar kini memiliki sumber-sumber ganda-domestik dan luar negeri-untuk beberapa produknya.Dengan adanya perubahan kurs pada setiap saat, sumber-sumber tadi memungkinkan Caterpillar untuk “mengisi” pabrik yang menawarkan keekonomian produksi yang terbaik.Demikian pula, Volkswagen membangun pabrik di Amerika Serikat untuk mengimbangi struktur pendapatan/biayanya.Tetapi, metode ini juga menimbulkan redudansi pabrikasi dan menghalangi langkah pemangkasan biaya.

 Biaya penentuan sumber pengadaan ganda biasanya tinggi di mana terdapat skala ekonomi yang umumnya akan menetapkan pendirian hanya satu atau dua pabrik untuk melayani pasar global. Namun, sebagian besar perusahaan menjumpai bahwa di dunia ketidakpastian, beragam manfaat yang signifikan dapat berasal dari diversifikasi produksi.Oleh karena itu, terlepas dari biaya unit yang tampaknya lebih tinggi berkaitan dengan pabrik yang lebih kecil, risiko valuta dapat menjadi sebuah alas an untuk penggunaan lebih dari satu fasilitas produksi.

**LOKASI PABRIK**

Perusahaan tanpa fasilitas luar negeri yang mengekspor ke sebuah pasar kompetitif yang mata uangnya telah didevaluasi boleh jadi akan menjumpai kenyataan bahwa komponen-komponen penentuan sumber di luar negeri tidak memadai untuk mempertahankan profitabilitas unit. Terlepas dari keragu-raguannya sebelumnya, perusahaan mungkin harus mencari pabrik baru di luar negeri.

 Banyak perusahaan Jepang yang merelokasi produksinya ke luar negeri-ke Taiwan, korea Selatan, Singapura, Amerika, dan negara berkembang lainnya-agar dapat mengatasi melambungnya nilai yen. Contoh, pada bulan Agustus 1986, raksasa elektronik Jepang, Aiwa, mentransfer 45 persen aktivitas pabrikasinya ke pabrik baru di Singapura.

Sebelum mengadakan komitmen sumber daya yang besar seperti itu, manajemen sebaiknya mencoba menilai jangka waktu suatu negara tertentu mempertahankan keunggulan biayanya. Sekiranya kondisi inflasioner local yang menyebabkan perubahan kurs valuta diperkirakan akan terus berlangsung, keunggulan biaya di negara itu mungkin dengan cepat akan berbalik.

**PENINGKATAN PRODUKTIVITAS**

Banyak perusahaan Amerika yang dihantam oleh kompetisi asing mengerahkan aneka upaya luar biasa untuk memperbaiki produktivitas mereka-menutup pabrik yang tidak efisien, melaksanakan otomatisasi, dan menegosiasikan beragam potongan upah dan gaji serta konsesi peraturan kerja dengan serikat pekerja. Banyak pula yang memulai program untuk mempertinggi produktivitas dan membenahi mutu produk melalui motivasi karyawan.Menguatnya nilai dollar telah mendesak mereka untuk segera menjalankan langkah itu.

**PERENCANAAN PERUBAHAN KURS VALUTA**

Meskipun perubahan kurs tidak dapat diprediksi, rencana ketakterdugaan (*contingency plans*) masih dapat disusun. Langkah pertama adalah dengan menyusun beberapa scenario valuta dan menganalisis imbasnya terhadap posisi kompetitif perusahaan di bawah setiap kondisi yang ada. Dengan menggunakan hasil setiap analisis, perusahaan memformulasikan berbagai strategi ke depan untuk menanggulangi setiap kemungkinan. Perencanaan dan pengumpulan informasi dibutuhkan untuk menjabarkan sebuah strategi tertentu ke dalam serangkaian tindakan yang akan menyertainya.

Pada saat perubahan valuta sesungguhnya terjadi, perusahaan mampu secara cepat menyesuaikan strategi pemasaran dan produksinya yang searah dengan rencana.Perusahan dapat segera mulai mengarahkan kembali upaya pemasarannya terhadap pasar yang di dalamnya perusahaan menjadi semakin kompetitif. Perusahaan dapat pula mulai menggeser penentuan sumber pengadaan produksinya dan bauran masukan ke arah yang ditetapkan manajemen yang akan paling efektif biaya untuk situasi itu. Jikalau diperlukan lokasi pabrik baru, perencanaan di muka akan dapat mengurangi kesenjangan waktu yang dibutuhkan dalam pemilihan lokasi, rekrutmen tenaga kerja, dan kontraktor atau pemasok.

 Kisaran skenario kemungkinan adalah tanpa batas dan biaya pengumpulan informasi yang diperlukan bias sangat besar. Tatkala memilih skenario yang akan dievaluasi, perusahaan harus memeringkatnya menurut probabilitas kejadian serta kemungkinan imbasnya. Perusahaan harus mengkosentrasikan upayanya pada skenario yang probabilitas kejadinnya tinggi dan berdampak kuat atas perusahaan.

Dorongan paling besar untuk daya saing berasal dari pemanpatan waktu yang diperlukan untuk membawa produk baru dan yang ditingkatkan ke dalam pasar. Yang dapat disikapi oleh perusahaan dari daur hidup produk yang lebih singkat adalah dramatik: perusahaan tidak hanya mampu mematok harga premium untuk produk ekslusifnya, tetapi juga dapat memasukan teknologi yang lebih mutakhir ke dalam produknya serta merespons lebih lincah terhadap celah pasar yang muncul dan perubahan citarasa.

**PENGELOLAAN KEUANGAN MULTINASIONAL**

Fungsi keungan memiliki dua aspek prinsipil: (1) untuk menyodorkan dana yang dibutuhkan untuk menjalankan bisnis, dan (2) untuk memastikan suatu imbalan financial yang memadai atas asset perusahaan yang sepadan dengan tujuannya. Bahkan, dalam bisnis domestik yang sangat ketat, kemampuan pengelolaan dana dan invetasi mengedepankan segala jenis masalah. Masalahnya bertalian dengan isu-isu seperti : Berapa imbalan finansial yang memadai? Bagaimanakah seharusnya imbalan didefinisikan? Sumber dana apakah yang seharusnya dibuka? Kapankah sebaiknya dana segar ditambah? Di manakah sebaiknya dana digunakan? Di kancah internasional, permasalahannya jauh lebih pelik.Manajemen keungan tidak hanya berhubungan disparitas valuta dan fluktuasi kursnya, namun juga memungkinkan perilaku khas lingkungan politis dan ekonomi dari negara-negara dengan bermacam-macam perspektif.

**PENGELOLAAN UANG**

Pengelolaan uang (*money management*) berhubungan dengan sumber dan penggunaan dana. Pengelolaan uang melibatkan beragam pertimbangan seperti bagaimana dana seharusnya diperoleh (ekuitas atau utang); dalam mata uang apa sebuah korporasi atau anak perusahaansebaiknya bertanggunga jawab atas peningkatan dana; bagaimana transfer dana dari satu anak perusahaan ke anak perusahaan lainnya, atau antara satu anak perusahaan dengan korporasi seharusnya ditangani; dan dalam instrument finansial apa dana sebaiknya diinvestasikan, dan di pasar yang mana. Pengelolaan uang internasional yang hati-hati memerlukan minimasi biaya dana dan maksimisasi imbalan atas investasi sepanjang waktu dengan menggunakan kombinasi terbaik denominasi mata dan kematangan karakteristik asset dan kewajiban finansial. Persyaratan manajemen uang seperti itu sangatlah kompleks dalam konteks internasional. Persyaratan tadi membutuhkan formulasi dan revisi keputusan struktur modal untuk entitas-entitas yang berbeda dan anggaran untuk transfer dana antarperusahaan.

Pengelolaan finansial selalu menjadi persoalan pelik karena masalah komunikasi, perbedaan waktu, dan jarak.Sifat aneh pasar valuta dan pembatasan kredit telah memperburuk masalah tradisional ini.Situasi lebih diperpelik lagi dengan adanya perubahan konstan yang di dalamnya perusahaan harus menjalankan bisnis.

 Tujuan seorang manajer keungan internasional adalah untuk meraup dana guna mebiayai proyek asing dengan sebuah cara yang meminimalkan biaya bunga setelah pajak dan kerugian valuta asing. Teori paritas kurs valuta menunjukan bahwa perbedaan biaya bunga internasional diimbangi oleh perubahan kurs valuta asing; yakni, nilai yang diharapkan untuk biaya bersih pembiayaan akan sama untuk semua mata uang selama periode waktu tertentu, menyebabkanpasar valuta asing efisien. Karenanya, tidak ada bedanya mata uang mana yang akan digunakan untuk membiayai sebuah proyek asing.

Risiko penjabaran masih muncul dari keputusan pendanaan luar negeri.Sungguhpun demikian, secara keseluruhan risiko translasi seperti itu kurang keras karena, kendatipun risiko valuta dapat mengakibatkan untung atau rugi, risiko translasi merupakan keuntungan atau kerugian di atas kertas.Pengaruh translasi biasanya jarang dipajak.

 Tersedia beberapa pedoman untuk pengelolaan dana yang sehat. Manajemen dana yang sejalan dengan pedoman tersebut harus menyediakan suatu ancangan terstruktur demi hasil yang optimal :

* Menjalankan manajemen keuangan antisipatori berdasarkan suatu persepsi risiko dan peluang masa depan.
* Menelaah dan memperkuat sistem pelaporan, khususnya elemen prakiraan, dalam rangka memungkinkan pengelolaan yang antisipatori.
* Memusatkan pengendalian atas risiko paparan dan utilisasi likuiditas sejauh mungkin
* Menutup paparan transaksional ekonomi secara umum dan risiko penjabaran pada saat kerugian potensial maksimal dianggap tidak dapat diterima oleh kriteria yang ditetapkan korporasi
* Menganalisis dan mengambil keputusan keuangan atas dasar setelah pajak
* Memastikan ketersediaan kredit di pasar yang tak pasti atas basis masing-masing anak perusahaan, bahkan walaupun hal ini membutuhkan tambahan biaya
* Mengkoordinasikan manajemen risiko valuta secara erat dengan pengelolaan likuiditas karena keduanya mempunya tujuan bersama dan sama-sama dipengaruhi oleh kendala yang bersifat lingkungan dan struktural.

**REPATRIASI DANA**

Dalam bisnis domestik, sebuah keputusan keuangan penting yang dibuat oleh sebuah korporasi adalah formulasi dividen; yakni, jumlah laba usaha yang akan didistribusikan kepada para pemilik, yaitu para pemegang saham. Demikian pula, perusahaan multinasional perlu merumuskan sebuah strategi remisi dividen dari afiliasi luar negeri ke kantor pusat. Kebijakan dividen internasional ditentukan oleh enam faktor berikut :

* Implikasi pajak
* Risiko politis
* Risiko valuta asing
* Usia dan ukuran afiliasi
* Ketersediaan dana
* Kehadiran mitra usaha patungan

Banyak negara-Jerman, sebagai contoh-yang memajak laba ditahan, menyebabkan dividen yang dibayar keluar lebih tinggi. Di lain pihak, negara yang memungut *withholding tax* atas dividen yang dibayarkan kepada induk perusahaan asing menghalangi distribusi pendapatan berupa dividen. Di mana risiko politis tidak menjadi faktor penting untuk diperhitungkan, kebijakan dividen akan berpijak pada ketersediaan dan penggunaan dana.

Faktor lainnya yang mempengaruhi pembayaran dividen internasional adalah risiko valuta asing. Jikalau nilai mata uang negara tuan rumah diprediksi melemah secara substansial, dengan asumsi bahwa yang lainnya dianggap tetap, maka kebijakan bisnis yang lazim akan mengarah ke pengkonversian dana ke dalam mata uang yang kuat. Usia dan besarnya afiliasi mempengaruhi kebijakan dividen. Afiliasi yang lebih tua menyediakan proporsi yang lebih besar dari laba usaha mereka ke induk perusahaan karena lebih tua menyediakan proporsi yang lebih besar dari laba usaha mereka ke induk perusahaan karena kebutuhan reinvestasi mereka menyusut perlahan-lahan seiring berlalunya waktu.Di samping itu, afiliasi yang baru didirikan hanya memberikan dividen marjinal. Seandainya sebuah afiliasi luar negeri dibentuk sebagai usaha patungan, kepentingan pemegang saham lokal akan memaksa perusahaan untuk mengikuti kebijakan dividen yang lebih stabil karena perspektif dunia korporat tidak dapat diikuti oleh para investor local yang tidak membutuhkan keunggulan strategi dividen global induk perusahaan.

 Berlandaskan keenam faktor di atas, perusahaan multinasional dapt mengikuti sebuah *pooled strategy* atau sebuah *flexible strategy* untuk mendistribusikan laba usaha yang berhasil diraup oleh afiliasi luar negeri. Strategi pengelompokan (*pooled strategy*)adalah suatu pernyataan kebijakan pengiriman uang atau remitansi laba usaha kepada induk perusahaan secara teratur. Strategi fleksibel (*flexible strategy*), di lain pihak, menyerahkan keputusan menyangkut dividen kepada faktor-faktor yang berjalan pada saat itu. Strategi fleksibel memampukan induk perusahaan untuk memanfaatkan pemakaian dana secara efisien terhadap tujuan jangka panjang korporat.

**PRASYARAT**

Terdapat beberapa faktor yang sangat berpengaruh terhadap kesanggupan korporasi multinasional dalam memanfaatkan system transfer keuangan internalnya. Faktor tersebut mencakup :

* Banyaknya hubungan financial
* Volume transaksi antarafiliasi
* Pola kepemilikan afiliasi luar negeri
* Regulasi pemerintah

Karena setiap saluran mengandung biaya dan manfaat yang berbeda-beda dari segi penggunaannya, maka semakin luas lingkup pilihan, lambat-laun akan menjadi besar pula kemampuan perusahaan untuk meraih tujuan spesifiknya. Sebagai contoh, beberapa hubungan keuangan sebaiknya disesuaikan untuk menghindari pengawasan valuta asing, sedangkan hubungan lainnya paling efisien bila digunakan untuk mengurangi pajak. Dalam hal ini, suatu arus dana dua arah akan memberikan fleksibilitas yang lebih besar kepada perusahaan dalam menyebarkan uangnya daripada seandainya semua hubungan hanya satu arah.

Volume transaksi antarperusahaan yang besar biasanya bertautan dengan pembubaran dan rasionalisasi aktivitas produksi.Karena pabrik-pabrik mengkhususkan diri dalam komponen-komponen dan tahap-tahap produksi yang berbeda, perdagangan antarafiliasi meningkat seperti arus uang yang menyertainya. Jelas, kepemilikan 100 persen terhadap semua afiliasi luar negeri menyingkirkan hambatan besar untuk alokasi yang efisien atas dana di seluruh dunia. Keberadaan usaha patungan mungkin akan membatasi aktivitas transfer dari sebuah perusahaan untuk menetapkan suatu aturan yang disetujui bersama, menghilangkan kesanggupan perusahaan untuk bereaksi secara cepat terhadap perubahan situasi.

Demikian pula, dengan semakin terstandarisasi produk dan jasanya, semakin sedikit keleluasan korporasi untuk menyesuaikan harga transfer, ongkos, dan royaltinya. Sebaliknya, masukan berteknologi tinggi, diferensiasi produk yang kuat, dan daur hidup produk yang singkat akan meningkatkan kapabilitas perusahaan untuk memanfaatkan berbagai mekanismenya untuk penentuan harga transfer dan penyesuaian ongkos.

**KEBUTUHAN INFORMASI**

Supaya dapat memanfaatkan penuh system keuangan globalnya, perusahaan multinasional membutuhkan informasi rinci menyangkut faktor-faktor berikut :

* Kebutuhan pendanaan afiliasi
* Sumber dan biaya kredit dari luar
* Hasil investasi local
* Prediksi perubahan mata uang
* Saluran financial yang tersedia
* Volume transaksi antarafiliasi
* Faktor pajak yang relevan (pajak pendapatan dan perusahaan, kredit pajak, dll)
* Restriksi dan regulasi pemerintah atas arus dana

 Biaya dan manfaat pengoperasikan sistem finansial yang terintegrasi akan tergantung pada dana dan opsi transfer yang tersedia serta biaya kesempatan uang untuk afiliasi yang berbeda dan pengaruh pajak yang terkait dengan berbagai mekanisme transfer. Oleh sebab itu, implementasi pengambilan keputusan yang terpusat membutuhkan informasi tentang semua faktor tadi.

 **KONSEKUENSI KEPERILAKUAN**

Tindakan memanipulasi harga transfer atas barang dan jasa, menyesuaikan pembayaran dividen, dan mengarahkan dan memperlambat remiitansi akan menyebabkan realokasi keuntungan dan likuiditas di antara berbagai afiliasi korporat. Walaupun tujuan intervensi korporat adalah untuk meningkatkan laba usaha global setelah pajak, hasil sesungguhnya dapat merusak sistem insentif yang berdasarkan pada pusat laba dan menimbulkan kebingungan dan kekacauan komputasional. Anak perusahaan bisa memberontak sekiranya diminta untuk mengambil tindakan yang akan menguntungkan korporasi secara keseluruhan, tetapi berpengaruh buruk terhadap evaluasi kinerja mereka sendiri. Reaksi semacam itu tentunya tidak akan sampai terjadi sekiranya ada aturan yang diuraikan dengan jelas dan hasil pusat laba disesuaikan untuk mencerminkan hasil yang sesungguhnya.

**RANGKUMAN**

Sistem moneter internasional adalah suatu sistem institusional di antara ban-bank sentral dari negara-negara yang menjadi anggota Dana Moneter Internasional. Tujuan sistem ini adalah untuk menciptakan suatu lingkungan internasional yang kondusif bagi arus bebas lalu lintas barang, jasa, dan modal di antara negara-negara.

 Kurs valuta ditentukan oleh salah satu dari tiga sistem kurs valuta: mengambang bebas, tetap terkendali, dan tetap otomatik. Faktor-faktor lainnya yang mempengaruhi kurs valuta adalah paritas daya beli, perbedaan suku bunga, dan faktor teknis.

 Dalam sistem kurs mengambang bebas, valuta yang berfluktuasi merespons secara bebas kondisi permintaan dan penawaran yang relatif bebas dari intervensi pemerintah.

 Paritas daya beli merupakan teori kunci yang menjelaskan hubungan di antara valuta-valuta. Teori ini menyatakan bahwa kurs valuta di antara dua mata uang akan ditentukan oleh daya beli relatif dari kedua mata uang tersebut.

 Teori Efek Fisher menguraikan hubungan antara inflasi dan suku bunga di dua negara. Terdapat tiga elemen kunci Efek Fisher : (1) suku bunga nominal, yakni suku bunga yang dibebankan kepada peminjam (disebut pula dengan suku bunga uang); (2) tingkat inflasi di negara bersangkutan; dan (3) suku bunga riil, yakni perbedaan antara suku bunga nominal dan tingkat/laju inflasi.

 Perusahaan terekspos terhadap valuta asing dengan tiga cara : paparan transaksi, paparan translasi, paparan ekonomi, dan paparan pajak.