



FOKUS

JURNAL AKUNTANSI DAN MANAJEMEN
SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI BANDUNG

Edisi Perdana, Mei 1999

Kesiapan Pendidikan Tinggi Dalam Menghadapi Perubahan
Tuntutan Masyarakat Terhadap Profesi Akuntansi Dalam
Reformasi Pendidikan Akuntansi

Prof. Dr. Hj. Koesbandijah A.K. M.S., Ak.

Pendekatan Model Sistem Produksi Dan Relevansi
Konsepnya Dalam Perencanaan Pengelolaan Jurusan

Sunardi S. Brahmata, S.E., M.T.

Meningkatkan kualitas Sumber Daya Mahasiswa Melalui
Belajar Efektif Di Perguruan Tinggi

Elisabeth Koes Soedijati, Dra., M.Si.

Sudah Siapkah Bisnis Anda
Menghadapi Anjloknya Rupiah?

Nugroho J.S., S.E., M.M. & Lasmanah, S.E.

Translasi Mata Uang Asing
(*Foreign Currency Translation*)

Diana Sari, S.E.

Strategi Dalam *Time Based Competition*:
Penerapan Konsep *Just-In-Time*

Salim Munabi S.E., M.M.

**Unit Penelitian Dan Pengabdian Kepada Masyarakat
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Bandung**

UPT PERPUSTAKAAN
UNIVERSITAS WIDYATAMA

SUDAH SIAPKAH BISNIS ANDA ■ MENGHADAPI ANJLOKNYA RUPIAH?

Nugroho J.S., S.E., M.M.¹ dan Lasmanah, S.E.²



PENDAHULUAN

Krisis ekonomi yang melanda Indonesia dan kawasan Asia sejak Mei 1997 memang tidak mengenakan banyak pihak. Produsen atau pengusaha umumnya mengeluh karena volume dan laba usahanya terkikis (habis) bahkan rugi dan sejumlah produsen diantaranya menghilang dari pasar alias tutup. Konsumenpun juga demikian, sejumlah dari mereka kehilangan pendapatan sama sekali, karena PHK. Sejumlah konsumen lainnya mengeluh, karena pendapatan dan daya belinya atas sejumlah barang dan jasa yang biasa dikonsumsi menjadi menurun. Ringkasnya, untuk bertahan hidup mereka menyederhanakan konsumsi yaitu memprioritaskan kebutuhan pokok, dengan mengurangi atau bahkan meniadakan anggaran (budget) untuk pengadaan barang sekunder.

Situasi yang melanda bangsa ini sudah menjadi catatan sejarah. Pasalnya, Indonesia sedang mengalami resesi ekonomi dan tingkat inflasi tinggi sebagai akibat dari kebijakan moneter yang tidak tepat. Pada tanggal 1 Juli 1997, sebelum Thailand mendevaluasi mata uang Baht, nilai tukar Rupiah tercatat Rp 2.431 untuk 1 dolar Amerika. Setelah itu nilai tukar rupiah mulai mengalami depresiasi, mula-mula seperti menurun suatu jalan yang terjal, namun pada bulan Januari 1998 betul-betul seperti jatuh ke dalam suatu jurang, nilai tukar rupiah mencapai titik terendah pada nilai Rp 17.000 per dolar Amerika.

Mata uang rupiah sekarang dianggap sebagai mata uang kelas dua di negerinya sendiri. Nilai tukarnya telah mengalami depresiasi yang begitu tajam, sehingga pengusaha banyak yang menjual barangnya

dengan menyesuaikan kenaikan nilai dolar Amerika terhadap rupiah. Kehilangan kepercayaan yang begitu besar pada mata uang rupiah bukanlah disebabkan oleh peningkatan jumlah uang yang beredar yang pesat, tetapi masalah yang terjadi lebih bersifat psikologis, disamping juga ditunjang oleh adanya ketidakpastian politik. Di orde yang menyebut dirinya orde reformasi ini, memang tidak ada lagi seseorang yang gagap kala tampil di depan umum. Sebagian bahkan demikian percaya diri menyebut dirinya seorang demokrat, kendati beberapa kali menyakiti hati banyak orang. Sebagian lagi gengsi untuk meminta ma'af, meskipun harus disadari adanya porsi dosa yang telah diperbuat. Belum lagi kesan plint-plintut di balik sejumlah pernyataan yang sering tidak dikaji terlebih dahulu dampak/eksesnya.

Permasalahan yang dialami rupiah adalah permasalahan yang terus menerus dihadapi yang memerlukan adanya suatu reformasi secara fundamental untuk dapat menyelesaikannya. Perlu disadari bahwa keadaan ini memang berat. Secara obyektif, tidak mudah membuat keputusan yang tepat, apalagi mengubah keputusan ke dalam suatu langkah yang kongkrit agar membawa hasil sebagaimana yang diharapkan. Namun demikian kita tidak boleh menyerah dengan keadaan. Akal sehat mengajarkan, takkala analisis, keputusan dan hasil tidak menampakkan keterkaitannya, ada baiknya untuk memfokuskan diri pada action management. Dalam manajemen, disamping analisis dan keputusan, maka perlu penekanan pada mobilisasi tindakan. Kenapa tindakan? Sebab, realitas dibentuk oleh tindakan, bukan sekedar analisis dan keputusan. Tentu saja untuk masuk ke dalam kerangka action

¹ Dosen Biasa STIEB, kini Sekretaris Jurusan Manajemen

² Dosen Biasa STIEB, mengajar Manajemen Operasional

management, diperlukan keberanian *nothing to lose*.

Saatnya sekarang untuk mau berbuat dan mencoba malangkah. Apa yang harus diperbuat menghadapi rupiah yang terdepresiasi ? Sebagai seorang yang harus memiliki jiwa wirausaha hendaknya tetap mencari informasi dan peluang serta melakukan inovasi. Jurus atau siasat apa saja yang perlu diperbuat ? Lakukanlah beberapa *action management* berikut :

1. Menjual rupiah untuk masa depan (*forward*)
2. Mengurangi tingkat uang tunai dalam rupiah dan surat-surat berharga yang dapat dijual.
3. Memperketat kredit (mengurangi piutang dalam rupiah)
4. Menunda penagihan piutang dalam mata uang keras
5. Meningkatkan impor barang dalam mata uang keras
6. Meminjam dalam mata uang sendiri
7. Menyesuaikan harga transfer pada penjualan-penjualan barang-barang diantara pihak-pihak yang berafiliasi.
8. Menunda pembayaran utang jangka pendek
9. Mempercepat pembayaran dividen dan penggantian ongkos kepada perusahaan induk dan anak perusahaan.
10. Mempercepat pembayaran dividen dan penggantian ongkos kepada perusahaan induk dan anak perusahaan.
11. Menunda penagihan utang jangka pendek antar anak perusahaan
12. Melakukan ekspor dalam mata uang asing dan impor dalam mata uang sendiri.

Dari beberapa *action management* di atas akan diuraikan satu per satu dalam bentuk kasus kecil (*minicase*) agar memberikan gambaran yang lebih konkrit atas langkah-langkah yang perlu dilakukan. *Mini case* (kasus sederhana) disajikan dalam bentuk contoh-contoh sederhana dengan perumpamaan seorang wirausaha yang memiliki sejumlah uang dalam mata uangnya sendiri maupun mata uang asing. Walaupun angka-angka yang dipakai sebagai

contoh tidak dalam jumlah yang besar, tentu hal ini dimaksudkan untuk dapat dimanfaatkan bagi mereka yang memulai usaha sebagai wirausaha walaupun dalam skala usaha kecil.

Action management yang terdiri dari 12 butir tersebut merupakan inti dari sajian praktis tulisan ini. Untuk memberikan wawasan yang menyeluruh berkaitan dengan manajemen keuangan yang melibatkan mata uang internasional tersebut maka dalam penguraiannya disusun berdasarkan sistematika pemahaman kita mengenai aspek pentingnya uang, perilaku para pelaku ekonomi khususnya di pasar uang dan pasar valuta asing. Gambaran mengenai pasar internasional yang tampil begitu terbuka dan kondusif, walaupun acapkali rumit dan sulit ditebak dinamikanya mencerminkan kompetisi kian bebas. Untuk itu juga diuraikan mengenai gambaran era globalisasi ekonomi dalam dua dasawarsa belakangan ini. Bahasan mengenai ekonomi dan bisnis global akan mendahului pembahasan mengenai kesiapan pelaku bisnis dalam mengelola keuangannya disaat menghadapi anjaknya mata uang rupiah.

EKONOMI DAN BISNIS GLOBAL

Sejak awal dekade 1990-an kegiatan dunia bisnis yang kian mengglobal telah semakin menjalar ke seluruh negara di dunia. Pelaku bisnis semakin menyadari pentingnya pasar global dibanding hanya melayani pasar dalam negeri, sehingga mobilitas produksi, modal dan manusia semakin cepat melewati batas-batas wilayah suatu negara. Aktivitas bank dan lembaga-lembaga keuangan juga tidak ragu-ragu lagi melayani kebutuhan modal untuk investasi dan operasi ke seluruh dunia.

Gelombang globalisasi yang melanda seluruh negara di dunia membuat bisnis internasional menjadi peluang yang semakin menarik. Globalisasi yang menggejala di hampir semua negara memang menjadi suatu hal yang tidak dapat dihindari. Proses transformasi dari nasionalisasi, ke arah regionalisasi dan kemudian globalisasi telah terjadi. Gelombang globalisasi yang kian menguat tersebut terutama diakibatkan oleh terjadinya kecenderungan berikut ini :³

³ Diambil dari buku "Manajemen Keuangan Internasional : Pengantar Ekonomi dan Bisnis Global" oleh Midrajad Kuncoro, hal 10 s/d 11.

- Aliran dana dan modal semakin menembus batas negara mengukuhkan fenomena *nationless* dan *boderless states*.
- Investor asing semakin getol membeli dan menjual aset finansial dan riil. Investasi internasional dalam bentuk obligasi dan surat berharga pasar uang meningkat secara dramatis sebagai akibat dilonggarkannya hambatan-hambatan yang tadinya menghalangi transaksi antar negara. Pada gilirannya hal ini mengakibatkan semakin populernya strategi pembiayaan dan portofolio internasional.
- Institusi-institusi keuangan asing semakin gencar menembus pusat-pusat keuangan dunia dan regional. Pada gilirannya fenomena ini menyebabkan menjamurnya praktik perbankan internasional.
- Perusahaan semakin banyak mencatatkan dan menawarkan sahamnya di pasar modal internasional sehingga memungkinkan transaksi saham berlangsung 24 jam. Pasar modal internasional kian menjadi pilihan pembiayaan usaha bagi perusahaan dan pemerintah di negara manapun.
- Liberalisasi dan deregulasi sektor finansial melanda hampir sebagian besar negara di seluruh dunia.

Ada berbagai peristiwa yang telah mewarnai proses globalisasi. Bubarnya negara Uni Sovyet yang diikuti dengan kecenderungan negara-negara sosialis menuju pasar bebas; integrasi Eropa yang menyatukan sistem moneternya; munculnya negara-negara industri baru (NICs) kesemuanya menunjukkan bahwa kita hidup dalam dunia yang semakin terintegrasi. Peristiwa tersebut telah mempercepat momentum globalisasi pasar keuangan. Globalisasi telah mengubah pola hubungan finansial, proses produksi, perdagangan, teknologi informasi dan hubungan ekonomi lainnya, yang pada gilirannya menimbulkan gejala menyatunya ekonomi semua bangsa.

Kita yang hidup dalam "*dunia tanpa batas*" ini menjadikan bangsa-bangsa di dunia ini menjadi saling bergantung. Interdependensi telah terjadi di semua negara. Negara industri maju pun (yang semula tidak tergantung negara lain) menjadi amat tergantung pada Negara Dunia Ketiga (Negara Sedang Berkembang). Ketika Negara Sedang Berkembang (NSB) mengalami kemacetan ekonomi, seperti krisis moneter dan krisis utang

luar negeri yang sedang melanda Asia mulai tahun 1997, telah menjadikan negara industri pun merasakan akibatnya dalam bentuk penurunan ekspor dan meningkatnya pengangguran.

Oleh karena itu tantangan utama bagi negara yang telah menetapkan arah perekonomiannya ke pasar global diperlukan pemahaman yang lebih mengenai ekonomi dan bisnis global. Dalam konteks ini, kerangka berpikir, teori dan kajian manajemen, khususnya manajemen keuangan internasional agaknya merupakan salah satu "*pegangan*" dalam menjawab tantangan ekonomi dan bisnis yang semakin mengglobal.

Pentingnya Manajemen Keuangan Internasional

Beberapa perusahaan, umumnya perusahaan-perusahaan besar, melakukan operasi di luar negara asalnya. Mereka melakukan operasi secara internasional. Sebagai akibat adanya perusahaan yang melakukan operasi di banyak negara, maka para manajer dari perusahaan-perusahaan ini harus selalu waspada terhadap berbagai perubahan tentang kurs valuta asing, struktur perekonomian dan politik, metode-metode pembelanjaan dan tingkat bunga internasional, dan berbagai masalah yang ada pada negara pengundang (host country).

Pertimbangan Investasi Di Luar Negeri

Pada dasarnya keputusan untuk melakukan investasi di luar negeri, adalah sama prinsipnya dengan kalau kita akan melakukan investasi di dalam negeri. Prinsip itu adalah apakah keuntungan yang akan diperoleh dari investasi tersebut dianggap layak, sesuai dengan risikonya.

Dengan melakukan investasi di luar negeri perusahaan mungkin mampu meningkatkan daya saingnya, terutama di negara yang mengundangnya. Sebagai akibatnya, maka manfaat ekonomis bagi perusahaan secara keseluruhan mungkin lebih besar daripada apabila perusahaan melakukan ekspansi (untuk investasi yang sama) di dalam negeri. Adanya manfaat ekonomis ini akan meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan. Peningkatan daya saing di negara pengundang tersebut biasanya disebabkan oleh adanya semacam *keseimbangan*, baik dalam

teknologi ataupun faktor lain. Disamping itu faktor tenaga kerja yang mungkin lebih murah bisa menyebabkan peningkatan daya saing perusahaan tersebut, demikian juga alasan untuk mengamankan supply bahan mentah mungkin menjadi faktor yang perlu diperhatikan pula.

Disamping alasan-alasan tersebut, beberapa faktor institusional, seperti pajak dan risiko politik perlu diperhatikan. Umumnya tarif pajak di negara pengundang dan negara asal tidak sama. Bahkan beberapa negara pengundang sering memberikan keringan perpajakan. Meskipun demikian, pemahaman tentang perpajakan yang berbeda-beda ini, baik tentang tarif maupun income yang dikenakan pajak, akan sangat berguna untuk membandingkan manfaat ekonomis yang mungkin diperoleh dari investasi di luar negeri daripada investasi di dalam negeri.

Faktor lain yang perlu dipertimbangkan adalah risiko politik di negara pengundang. Beberapa negara, meskipun memberikan berbagai kemudahan dalam investasi, tetapi para pemilik modal asing bersikap menahan diri, tidak segera cepat-cepat melakukan investasi. Hal ini mungkin disebabkan karena kondisi politik di negara tersebut dipandang mempunyai ketidakpastian.

MENGENAL PASAR UANG

Pasar uang merupakan kegiatan pinjam-meminjam dana. Transaksi perdagangan uang dapat melibatkan para pelaku yang dapat dikelompokkan sebagai pihak yang membutuhkan dana dan pihak yang menyediakan atau meminjamkan dana. Masing-masing pihak saling berkepentingan satu sama lainnya dan mempunyai tujuan masing-masing pula.

Bagi pihak yang memerlukan dana dan mencari dana tersebut di pasar uang terdapat beberapa tujuan. Tujuan ini tergantung dari kepentingan dan kebutuhan pencari dana. Ada beberapa alasan mereka menghimpun dana dari pasar uang, yaitu :

1. Untuk memenuhi kebutuhan dana jangka pendek, seperti membayar utang yang segera harus dibayar
2. Untuk memenuhi kebutuhan likuiditas, karena kekurangan uang kas
3. Untuk memenuhi kebutuhan modal kerja, yaitu membayar biaya-biaya seperti gaji,

upah karyawan, pembelian bahan dan kebutuhan modal kerja lainnya.

4. Untuk memenuhi kewajibannya di lembaga kliring, karena mengalami kekalahan kliring.

Sedangkan tujuan bagi pihak yang bermaksud menanamkan dananya di pasar uang adalah :

1. Untuk memperoleh penghasilan dengan tingkat suku bunga tertentu
2. Bermaksud membantu pihak yang benar-benar mengalami kesulitan keuangan.
3. Spekulasi, dengan harapan akan memperoleh keuntungan besar dalam waktu yang relatif singkat.

Dari kedua belah pihak yang saling terkait tersebut, siapa saja sebenarnya yang melakukan transaksi di pasar uang ini? Apabila diikuti dari aliran dana atau peredaran uang maka pihak-pihak yang ada di pasar uang adalah Bank Umum (Commercial Bank), Bank Sentral, Perusahaan-perusahaan, Lembaga-lembaga keuangan lainnya yang menerbitkan surat-surat berharga, dan masyarakat yang menggunakan uang untuk berbagai tujuan/keperluannya.

Berikut ini diuraikan aktivitas para pelaku di pasar uang :

a) Bank Umum (Commercial Bank)

Mekanisme keterlibatan lembaga keuangan bank ini di pasar uang dapat dilihat dari masing-masing pos yang ada pada neraca bank. Pada sisi Liabilitas (Pasiva) hampir sebagian besar berupa dana simpanan masyarakat (Giro, tabungan, deposito) yang sudah barang tentu berupa uang yang mengalir masuk ke bank. Pada sisi lain, Assets (Aktiva), agar bank dapat menyalurkan dananya untuk pinjaman, bank juga memiliki sejumlah surat-surat berharga yang merupakan instrumen pasar uang.

Jika ada yang bertanya mengapa bank komersial beroperasi di pasar uang, maka jawabannya ada beberapa alasan :

1. Untuk menjaga likuiditas agar tersedia dana yang cukup bagi penarikan simpanan segera.
2. Untuk memanfaatkan dana yang memungkinkan mendapatkan hasil dari peminjaman dana
3. Untuk meminjam dana yang berbiaya murah.

Untuk alasan-alasan tersebut dalam aktivitasnya di pasar uang, bank menerbitkan surat-surat berharga pasar uang. Agar dapat memberikan

gambaran yang lebih jelas, berikut sebuah transaksi adanya transaksi di pasar uang yang melibatkan bank.

PT. Enejrik yang memiliki simpanan pada Bank ABC berkehendak membayar hutangnya pada PT. Kreditor dengan cek sebesar Rp 10 milyar. Oleh PT. Kreditor cek tersebut disimpan pada Bank XYZ dimana ia memiliki rekening giro. Sebelum peristiwa tersebut berlangsung sudah tentu kedua bank tersebut tidak ada masalah apapun. Namun pada PT. Kreditor menyimpan cek tersebut ke Bank XYZ, maka saat ini kedua bank memiliki keterkaitan penyelesaian utang-piutang. Bank ABC harus bersiap diri menyediakan dana bagi pencairan cek tersebut, sementara Bank XYZ akan berharap mendapatkan dana atas pencairan cek tersebut. Inilah yang mendorong kedua bank tersebut terlibat dalam penyelesaian utang-piutang melalui pasar uang. Penyelesaian utang-piutang antar bank ini dapat diselesaikan melalui mekanisme kliring (clearing) di lembaga kliring yang biasanya diselenggarakan oleh bank Sentral bagi bank-bank peserta kliring. Pada setiap kegiatan kliring maka akan terdapat bank-bank yang mengalami kekalahan kliring, disamping ada pula yang menang kliring. Bagi bank yang mengalami kekalahan kliring, maka harus segera menyelesaikan kewajibannya menutup kewajiban klirangnya. Apabila ada bank yang mengalami kekurangan likuiditas untuk menyelesaikan kewajiban-kewajibannya, maka bank tersebut dapat melakukan pinjaman jangka pendek pada bank lainnya. Pinjaman jangka pendek antar bank ini sering disebut dengan interbank call money.

c. Bank Central

Di setiap negara, pemerintah selalu melakukan regulasi atas sistem moneter dan operasional bank di negaranya. Untuk itu pemerintah akan menunjuk salah satu lembaga keuangan di negaranya untuk menjadi Bank Sentral. Lembaga ini (bank sentral) tidak hanya bertugas mencetak uang, namun juga berperan mengatur jalannya pasar uang. Pembentukan bank sentral ini dimaksudkan sebagai alat negara dalam mewujudkan pertumbuhan ekonominya, stabilitas harga, menjaga keseimbangan neraca pembayaran internasionalnya serta mengatasi pengangguran. Untuk itu diperlukan seperangkat kebijakan moneter melalui keputusan-keputusan yang harus diambil oleh bank sentral. Kebijakan moneter ini biasanya

menggunakan instrumen-instrumen yang dapat dipergunakan dalam pengendalian tingkat suku bunga maupun pengendalian jumlah uang yang beredar. Instrumen-instrumen tersebut antara lain :

1. Operasi pasar terbuka (open market operation), yaitu melalui penerbitan dan penetapan bunga atas Treasury bills (di Indonesia disebut Sertifikat Bank Indonesia = SBI)
2. Mekanisme jual beli valuta asing
3. Kebijakan Diskonto ulang (rediscount policy)
4. Perubahan kebijakan reserve requirement (giro wajib minimum)

Dari beberapa instrumen tersebut di atas, maka bank sentral tidak hanya berperan dalam pasar uang saja melalui operasi pasar terbuka, melainkan juga harus berperan dalam mengendalikan kegiatan operasional bank-bank komersial.

c. Perusahaan-Perusahaan Berskala Besar

Pada setiap perusahaan yang berskala besar, umumnya memiliki Treasury department, yaitu departemen yang berfungsi mengelola dana perusahaan secara menguntungkan. Departemen ini harus dapat mengupayakan tersedianya dana setiap saat bila perusahaan memerlukan untuk bak modal kerja maupun pembiayaan operasionalnya. Dengan demikian departemen ini harus dapat mengelola kas dengan baik. Bila sekiranya akan ada kekurangan likuiditas maka melalui departemen ini, perusahaan dapat menerbitkan surat berharga (commercial paper) sebagai tanda hutang yang bersifat jangka pendek. Atas penerbitan commercial paper ini berarti perusahaan telah masuk kancah perdagangan di pasar uang.

d. Lembaga Keuangan Lainnya

Lembaga keuangan lainnya seperti lembaga-lembaga pembiayaan pegadaian, leasing, dana pensiun, asuransi, perusahaan anjak piutang (factoring) juga memungkinkan untuk terlibat di pasar uang. Karena peranannya membantu pembiayaan bagi pihak-pihak yang membutuhkan dana, maka terjadilah transaksi di pasar uang. Bagaimanapun juga partisipasi lembaga-lembaga pembiayaan ini tidak berbeda dengan keterlibatan bank komersial di pasar uang.

e. Perorangan (Individu)

Setiap orang yang telah memiliki rekening giro berarti telah terlibat di pasar uang. Demikian juga yang memiliki simpanan dalam deposito ataupun surat berharga.

Partisipasi mereka di pasar uang tergantung pada motivasinya memegang uang atau surat-surat berharga. Ada beberapa motif (alasan) mereka memegang uang atau surat-surat berharga (cash or near cash) :

1. Untuk transaksi (Transaction purposes), artinya uang yang dia pegang akan dipergunakan untuk pembayaran atas pembelian sejumlah barang/jasa.
2. Untuk berjaga-jaga (Precautionary purposes), artinya ketersediaan uang kas di tangan dimaksudkan untuk menjamin adanya kebutuhan-kebutuhan yang mendadak.
3. Untuk spekulasi (speculation purposes), artinya besar kecilnya uang akan ditanamkan/ditempatkan tergantung dari apakah ditempatkan uang tersebut dapat diharapkan mendatangkan keuntungan.

BURSA VALUTA ASING

1. Bentuk-bentuk Pasar Keuangan Internasional

Transaksi yang berasal dari bisnis internasional menyebabkan uang mengalir dari satu negara ke negara lain. Bisnis internasional menyebabkan perdagangan valuta asing dan aliran modal berjalan antar negara di pasar keuangan internasional. Dengan globalisasi yang menjadikan pasar bebas hambatan (termasuk tiadanya biaya transaksi atau pajak) akan mendorong pelaku pasar untuk melakukan transaksi dalam suatu pasar tunggal dan terintegrasi. Pasar Keuangan menjadi terintegrasi secara internasional sampai suatu tingkat di mana tidak ada satu peluang pasar yang hanya khusus ada di suatu negara.

Saat ini fakta masih menunjukkan konfigurasi dari pasar keuangan internasional yang masih menghadapi rintangan hambatan untuk menjadikannya terintegrasi seperti perbedaan pajak, bea masuk, kuota, ketidaklulusan tenaga kerja untuk berpindah, perbedaan budaya, perbedaan laporan keuangan dan biaya mentransfer informasi antar negara. Walaupun demikian, rintangan-rintangan ini menciptakan peluang yang unik bagi pasar tertentu, sehingga menarik kreditor dan investor internasional. Ada beberapa motif bagi investor dan kreditor untuk memasuki pasar internasional

- **Kondisi perekonomian.** Adanya perusahaan-perusahaan yang berharap memperoleh kinerja yang menguntungkan dengan beroperasi di negara lain. Misalnya, adanya kelonggaran atas hambatan-hambatan di negara-negara Eropa menciptakan suatu kondisi yang menguntungkan bagi negara di Eropa, karena konsumen dari manapun diperbolehkan membeli lebih banyak produk-produk dari Eropa. Bagi kreditor juga dapat memanfaatkan adanya kebutuhan dana yang dapat dipinjamkan.
- **Harapan terhadap kurs valas.** Transaksi valas dapat dilakukan oleh kebanyakan investor yang diharapkan nilainya mengalami apresiasi terhadap mata uang si negara investor. Dengan demikian adanya transaksi valas dapat diperoleh keuntungan ataupun kemudahan-kemudahan dalam berbelanja. Sebagai contoh untuk mencari keuntungan seseorang dapat memperoleh keuntungan deposito valas atau rekening giro valas. Keuntungan dalam hal ini adalah disamping untuk memperoleh suku bunga juga akan memperoleh keuntungan dari kenaikan kurs yang terus-menerus. Keuntungan lainnya bagi seseorang yang menyimpan di rekening giro valas adalah dapat menarik atau mengeluarkan cek dan bilyet giro dalam valas sebagai alat pembayaran. Dari perspektif investor asing, kinerja investasi semacam itu sangat tergantung dari pergerakan nilai uang. Demikian juga bagi kreditor dapat mensupply modal kepada negara-negara yang mata uangnya diharapkan mengalami apresiasi terhadap mata uang negara si kreditor, dengan demikian kreditor akan memperoleh keuntungan bila nilai mata uang yang mendominasi transaksinya menguat dibanding mata uang negara si kreditor.
- **Diversifikasi internasional.** Bagi suatu investor kemungkinan dapat memperoleh manfaat dari diversifikasi internasional akan terjadi pengurangan risiko, karena adanya perbedaan kondisi ekonomi antar negara, sehingga seluruh portofolionya tidak hanya semata-mata bergantung pada kondisi perekonomian suatu negara. Demikian juga para kreditor dapat memperoleh keuntungan dari diversifikasi internasional ini, yaitu mengurangi kemungkinan

kebangkrutan peminjam pada saat yang bersamaan.

2. Instrumen dan Pasar Keuangan Internasional.

Setika uang atau instrumen yang dekat dengan uang (near money) diperdagangkan melalui transaksi dengan sesama mata uang asing yang berlaku di suatu negara, maka instrumen tersebut berada di pasar uang. Namun beberapa instrumen yang diperjual belikan melibatkan mata uang asing berarti diperdagangkannya ada di pasar valuta asing. Sejak sejarahnya ketika mata uang dolar Amerika diperdagangkan di luar Amerika, pada waktu itu berpusat di London, transaksi ini sering disebut Euro-dollar market. Dalam berbagai terminologi selanjutnya, sebutan untuk perdagangan mata uang di luar negerinya sering disebut Euro-currency markets. Untuk mengenal lebih lanjut mengenai instrumen dan jenis-jenis pasar yang melibatkan mata uang asing dalam pasar keuangan internasional, berikut diuraikan jenis-jenis dasarnya.

a. Pasar Eurocurrency.

Pasar Eurocurrency memudahkan transfer danaan internasional khususnya yang jangka waktu pendek. Dalam pasar ini, bank-bank komersial menjadi perantara : menerima deposito berjangka pendek dalam berbagai mata uang, dan kemudian memanfaatkan dana ini untuk disalurkan dalam bentuk yang berjangka pendek juga. Biasanya transaksi dilakukan dalam kategori "perdagangan besar", dengan nilai transaksi \$ 1 juta atau lebih. Deposan dan peminjam utama dalam pasar ini adalah perusahaan besar dan lembaga-lembaga pemerintah. Volume transaksi Eurocurrency dalam suatu area tertentu biasanya tergantung dari besar kecilnya tingkat arus internasional dalam area tersebut.

Pasar ini pertumbuhannya diawali dengan adanya **Eurodollars** yaitu deposito dalam dolar AS yang disimpan di bank-bank yang berlokasi di Eropa dan benua lainnya. Ada beberapa penyebab pertumbuhan pasar Eurodollars semakin pesat, yaitu :

- Peraturan AS pada tahun 1968 yang membatasi bank-bank AS dalam menarik pinjaman luar negeri.
- Pagu suku bunga yang dikenakan pada deposito dolar di AS telah mendorong

dilakukannya transfer dolar ke pasar Eurodollar di mana peraturan semacam itu tidak ada sama sekali.

- Persyaratan cadangan wajib (reserve requirements) tidak dikenakan terhadap deposito Eurodollar.

Pasar Eurodollar mendapat kucuran dana melimpah dari negara-negara pengekspor minyak yang baru menikmati windfall profit akibat naiknya harga minyak. Deposito yang berasal dari keuntungan ini disebut dengan **petrodollar**.

b. Pasar Eurocredit

Pasar Eurocredit melayani unit ekonomi yang kekurangan dana, terutama dalam kredit jangka menengah. Syarat pinjaman jangka menengah biasanya lebih dari satu tahun dan masa jatuh tempo umumnya lima tahun. Perbedaan utama antara kredit di pasar Eurocredit dan eurocurrency adalah pada jangka waktu kreditnya. Bank-bank komersial yang berperan aktif dalam pasar Eurocurrency sebagai lembaga perantara juga dapat bermain di pasar Eurocredit. Perusahaan dan pemerintah umumnya meraup dana sebanyak-banyaknya dari pasar ini.

Dalam banyak kasus, jumlah kredit yang diminta oleh pemerintah atau perusahaan besar melebihi jumlah kredit yang dapat ditawarkan oleh suatu bank komersial. Akibatnya, kredit sindikasi, dimana beberapa bank berpartisipasi dengan bekerjasama memberikan dana kepada suatu peminjam, sering dilakukan. Inilah yang dikenal dengan nama **syndicated Eurocredit loans**. Dengan cara ini, risiko kredit macet tidak ditanggung oleh satu bank tetapi ditanggung bersama.

c. Pasar Eurobond

Pasar Eurobond memudahkan transfer dana jangka panjang dari pihak yang kelebihan dana kepada yang kekurangan dana. Dengan kata lain, pasar Eurobond mengisi kekosongan penyediaan dana jangka panjang yang tidak dapat diberikan oleh pasar Eurocurrency dan Eurocredit. Beberapa bank komersial berpartisipasi dalam pasar ini dengan membeli Eurobond (obligasi) sebagai investasi. Tugas utama bank ini adalah melayani perusahaan besar dan pemerintah dalam memasarkan obligasi.

d. Pasar Modal Internasional

Pasar modal internasional melayani transfer dana jangka panjang dalam wujud investasi ekuiti (*equity investment*). Pertumbuhan yang mengesankan dalam transaksi saham internasional sebagaimana besar diakibatkan oleh adanya *international mutual funds* yang memiliki lebih banyak informasi mengenai perusahaan-perusahaan asing, juga mempunyai akses yang lebih mudah ke pasar internasional dibanding investor individu. Dengan demikian, mereka dapat mengumpulkan dana dari investor individu untuk menciptakan suatu portofolio saham internasional.

e. Pasar Currency Swap, Futures, Options, dan Forward

Transfer dana internasional dalam pasar keuangan internasional seringkali menempatkan para pelaku ekonomi dalam kondisi mudah, menderita risiko valas, suku bunga, ataupun risiko pasar. Risiko ini dalam praktik, dapat diminimisasi melalui *pasar currency swap, futures, options, dan forward*. Para pelaku ekonomi menggunakan pasar-pasar ini untuk melakukan spekulasi dan bukan berjaga-jaga (*hedge*). Bank-bank komersial dan perusahaan sekuritas merupakan perantara utama dalam pasar swap. Perusahaan sekuritas menangani transaksi *future dan option*.

3. Pasar Valuta Asing

Pasar valuta asing (*Foreign exchange market*) merupakan pasar dimana transaksi valuta asing dilakukan baik antar negara maupun dalam suatu negara. Dalam setiap kali melakukan transaksi valuta asing maka digunakan *kurs* (nilai tukar), yang dapat berubah-ubah sesuai kondisi dari waktu ke waktu.

Pasar valuta asing terdapat di tiap negara dan dalam prakteknya dapat dijangkau oleh setiap negara dengan sarana telekomunikasi yang ada.

Di Indonesia, Bank Indonesia sebagai penyelenggara bursa valas, dimana bank-bank devisa dapat melakukan transaksi valas dengan BI dimana kurs ditentukan oleh Bank Indonesia. Transaksi valas antar bank devisa dapat pula dilakukan dalam bursa bebas, baik dalam negeri maupun internasional.

Penjualan valas oleh bank devisa dilakukan oleh para *dealer-dealer* bank yang bersangkutan. Dealer merupakan petugas bank

yang melakukan transaksi valas dan dalam melakukan pekerjaannya dilengkapi dengan berbagai alat atau sarana informasi yang canggih.

Ada 2 (dua) macam golongan mata uang yang diperdagangkan di pasar valas internasional, yaitu:

1). Convertible currencies

Mata uang yang tergolong kelompok ini ditentukan oleh salah satunya volume perdagangan suatu negara baik secara kualitas maupun kuantitas disamping faktor lainnya. Adapun mata uang yang tergolong kelompok ini sbb :

- US Dolar = Dolar Amerika Serikat
- FRF = France Perancis
- JPN = Yen Jepang
- SFR = France Swiss
- AUD = Dolar Australia
- CAD = Dolar Canada
- D M = Deutch Mark Jerman
- SGD = Dolar Singapura
- HK D = Dolar Hongkong
- GBP = Poundsterling Inggris

2). Soft Currencies

Merupakan mata uang yang tergolong lemah dan jarang diperjual belikan. Biasanya mata uang yang berasal dari negara-negara berkembang seperti Rupee India atau Peso Filipina, termasuk mata uang Rupiah Indonesia.

Disamping dapat dilakukan antara negara transaksi valas juga dapat dilakukan antar bank dengan nasabahnya seperti transaksi uang kertas asing (*bank notes*), *Travellers Cheque*, giro valas, transfer ke luar negeri atau kegiatan mata uang asing lainnya. Dalam transaksi ini bank menggunakan kurs jual dan kurs beli dimana penggunaan kurs dapat dilakukan sebagai berikut :

- Kurs jual, pada saat bank menjual dan nasabah membeli
- Kurs beli, pada saat bank membeli dan nasabah menjual

Khusus untuk uang kertas asing (*bank notes*) bank menggunakan kurs bank notes, sedangkan untuk valas lainnya bank menggunakan kurs devisa umum.

Selisih antara kurs jual dan kurs beli disebut *spread* yang merupakan keuntungan bank dan dalam prakteknya selalu kurs jual lebih tinggi dari kurs beli. Dalam penentuan kurs, pihak

perbankan mengacu kepada kurs konversi yang dikeluarkan oleh perbankan setiap hari, kemudian ditambahkan dengan keuntungan yang diinginkan.

Ada 2 (dua) cara penentuan kurs, yaitu :

- **Direct Rate**
Merupakan penentuan yang menempatkan mata uang domestik di depan mata uang asing.
Contoh :
US \$ 1 = Rp.8.000,-
JPY 100 = Rp.7.000,-
Artinya setiap Rp.8.000,- ditukarkan dengan 1 US \$ dan Rp.7.000 ditukarkan dengan 100 JPY
- **Indirect Rate**
Merupakan penentuan yang menempatkan mata uang asing di depan mata uang domestik.
Contoh :
US \$ 0.000125 = Rp.1,-
JPY 0.014286 = Rp.1,-
Artinya setiap 0.000125 US \$ ditukar dengan 1 Rupiah dan setiap 0.0143 Yen Jepang ditukar dengan 1 Rupiah.

Di Indonesia terdapat dua pasar valuta asing, yaitu :

1. Official market, terjadi kalau kita ingin membeli dan menjual valuta asing di Bank Indonesia.
2. Commercial market, terjadi di luar Bank Indonesia.

Di negara-negara yang membebaskan transaksi atau peredaran valuta asing, untuk memperoleh valuta asing bisa dilakukan lewat bank-bank komersial atau lembaga keuangan lain.

Kurs valuta asing di Indonesia biasanya dinyatakan sebagai berapa rupiah yang diperlukan baik untuk membeli satu unit mata uang asing (kurs beli) dan berapa rupiah yang akan diterima bank kalau bank menjual satu unit mata uang asing (kurs jual). Misal, kalau kurs beli per US \$ 1 adalah Rp.8.000,- ini berarti kalau kita menjual US \$ 1 kepada bank, bank akan membeli dengan harga Rp.8.000,-. Sebaliknya apabila kurs jual US \$ 1 adalah Rp.8.200,-, maka ini berarti kalau kita ingin membeli US \$ 1, bank akan menjual kepada kita dengan harga Rp.8.200,-. Kurs valuta asing yang berlaku pada saat ini disebut spot exchange rate.

Disamping spot market, kita juga mengenal forward market, yaitu kita membeli dan menjual

mata uang untuk pengiriman di masa yang akan datang (umumnya 1,3 atau 6 bulan mendatang). Kalau kita tahu bahwa kita akan menerima ataupun membayar sejumlah US \$ tertentu, kita bisa menghindarkan kerugian dengan cara membeli atau menjual pada forward rate. Jadi kalau kita harus membayar US \$ 1.000 pada tiga bulan mendatang, maka kita bisa membeli untuk pengiriman 3 bulan mendatang.

Harga yang disepakati merupakan kontrak yang akan kita bayar pada waktu kita menerima US \$ 1.000.

4. Beberapa Permasalahan Mendasar

Ada beberapa permasalahan yang mendasar yang harus diperhatikan dalam membuat keputusan/kebijakan keuangan internasional. Untuk itu kita perlu memperhatikan permasalahan berikut ini :

1. Mengapa tingkat bunga rupiah berbeda dengan tingkat bunga dollar ?
2. Mengapa kurs forward berbeda dengan kurs spot ?
3. Apa yang menentukan kurs spot yang diharapkan untuk tahun depan antara rupiah dan dollar ?
4. Bagaimana hubungan tingkat inflasi di Indonesia dengan di Amerika Serikat ?

Untuk memperoleh jawaban atas permasalahan di atas, berikut disajikan ilustrasi yang memperlihatkan hubungan antara kurs spot, kurs forward, tingkat bunga dan tingkat inflasi. Agar penggambarannya lebih sederhana maka kasus berikut ini mengasumsikan bahwa para individu tidak khawatir mengenai risiko dan tidak ada hambatan atau biaya untuk perdagangan internasionalnya.

Misalnya :

Tuan A memiliki uang sebesar Rp.1.000.000,- untuk diinvestasikan selama 1 tahun. Dia memiliki 2 alternatif investasi, yaitu mendepositokan dalam rupiah atau dolar. Dari kedua alternatif tersebut, mana yang sebaiknya dipilih oleh Tuan A.

- **Deposito rupiah.** Tingkat bunga deposito rupiah untuk satu tahun adalah 30%. Oleh karena itu pada akhir tahun Tuan A akan memperoleh pendapatan sebesar Rp.1.000.000,- x 1,30 = Rp.1.300.000,-

- **Deposito dolar.** Kurs spot saat ini adalah Rp.8.000,-/1\$. Karenanya untuk Rp.1.000.000,- yang dimiliki Tuan A sama dengan US \$ 125. Tingkat suku deposito dolar untuk satu tahun adalah

16%, sehingga pada akhir tahun, Tuan A akan memperoleh pendapatan sebesar $\$125 \times 1,16 = \145 .

Untuk 1 tahun yang akan datang Tuan A tidak mengetahui kurs dolar, tetapi karena adanya forward market, Tuan A bisa memastikan harga saat ini untuk dolar yang akan dijual satu tahun mendatang. Kurs forward untuk satu tahun adalah Rp.9.000,-/1 \$. Sehingga dengan menjual forward, Tuan A bisa memperoleh pendapatan pada akhir tahun sebesar $\$145 \times \text{Rp.9.000,-} = \text{Rp. 1.305.000,-}$.

Dari kedua alternatif tersebut ternyata keduanya mampu memberikan tingkat keuntungan yang kurang lebih sama. Artinya, jika Tuan A mendepositokan dalam dolar dia menderita rugi dalam tingkat bunga, tetapi memperoleh keuntungan dari penjualan forward dolar.

Adanya perbedaan tingkat bunga tersebut dapat menjadi pelajaran yang baik dalam keputusan berinvestasi. Yang perlu diperhatikan disini, bagaimana perbedaan tingkat bunga (interest agio) tersebut dengan perbedaan kurs (exchange agio)?

Apabila interest adio sama dengan exchange agio, maka tidak ada persoalan kemana uang tersebut hendak diinvestasikan.

Dari contoh di atas interest agionya sebagai berikut :

$$= \frac{r_{Rp} - r_{\$}}{1 + r_{\$}} = \frac{30\% - 16\%}{1 + 16\%} = 0,121$$

Sedangkan exchange agionya :

$$= \frac{f_{Rp/\$} - S_{Rp/\$}}{S_{Rp/\$}} = \frac{9.000 - 8.000}{8.000} = 0,125$$

dari hasil perhitungan ternyata menghasilkan nilai yang hampir sama.

Sekarang bagaimana forward discount berkaitan dengan perubahan dalam kurs spot? Kurs forward umumnya lebih tinggi daripada kurs spot. Mengapa demikian? Sebab apabila kurs spot lebih tinggi, maka tidak seorangpun yang mau menjual forward dollar. Padahal dalam kenyataan kurs untuk waktu yang akan

datang dapat saja nilainya lebih tinggi atau lebih rendah dari kurs sekarang.

Persoalannya sekarang, apakah kita akan menerima dolar sekarang atau nanti setelah sekian bulan, sementara kita sadar akan perubahan kurs? Sebagai misal, kalau kita mempunyai kontrak untuk menerima \$10,000 dalam tiga bulan. Kita bisa menunggu tiga tersebut dan kemudian menukarkannya dengan rupiah sesuai dengan kurs spot yang terjadi waktu itu. Tetapi ini akan menyebabkan adanya risiko bahwa harga dolar akan jatuh pada 3 bulan mendatang. Alternatif kita adalah untuk menjual forward dolar tersebut. Dalam hal ini kita memastikan (bersepakat) harga berapa yang akan kita terima untuk 3 bulan mendatang. Karena kita ingin menghindari risiko, maka mungkin saja bahwa kurs forward sedikit lebih rendah daripada kurs spot yang diharapkan.

Perusahaan-perusahaan lain mungkin berada dalam posisi yang berlawanan. Mereka mungkin harus membayar dalam bentuk dolar, misalnya 3 bulan kemudian. Mereka bisa menunggu sampai dengan akhir bulan ketiga itu, dan membeli dolar pada harga/kurs spot waktu itu. Tetapi ini memungkinkan mereka menanggung risiko terhadap kemungkinan kenaikan harga dolar. Karena itu mungkin lebih aman bagi perusahaan-perusahaan tersebut untuk memastikan harga saat ini dengan membeli forward dolar untuk 3 bulan mendatang. Dengan kata lain, mereka setuju untuk membeli dolar dengan harga tertentu, tidak peduli apakah harga dolar lebih tinggi ataukah lebih rendah dari harga spot yang akan terbentuk pada tiga bulan mendatang. Jadi mereka mungkin bersepakat untuk membayar dolar dengan harga Rp.9.000/\$ untuk 3 bulan mendatang. Tiga bulan kemudian, mereka membayar Rp.9.000,-/\$, meskipun mungkin kurs spot rate yang berlaku hari itu adalah bukan Rp.9.000,-/\$. Perusahaan-perusahaan semacam ini mungkin bersedia untuk membeli dolar pada harga forward, yang sedikit lebih tinggi daripada harga spot yang diharapkan.

Dengan demikian, beberapa perusahaan merasa lebih aman untuk menjual dolar forward, sementara beberapa di antaranya merasa lebih aman membeli dolar di muka (forward). Apabila kelompok yang pertama mendominir harga dolar forward kemungkinan akan sedikit lebih kecil daripada harga spot yang diharapkan. Apabila sebaliknya,

harga forward mungkin lebih tinggi daripada harga spot yang diharapkan.

Sekarang kita mencoba memperhatikan hubungan antara perubahan kurs valuta dengan tingkat inflasi. Tingkat inflasi yang terjadi di setiap negara seringkali dijumpai tidak sama. Adanya perbedaan tingkat inflasi antara dua negara, maka kurs valutanya biasanya juga akan bergerak menyesuaikan perbedaan tingkat inflasi. Disini nampak adanya keterkaitan antara kurs valuta dengan tingkat inflasi. Sebagai contoh, apabila inflasi di Indonesia 10% dan di Amerika Serikat adalah 5%, maka untuk menyamakan harga rupiah barang-barang di kedua negara itu, maka kurs dolar harus naik dengan $(0,1 - 0,05)/(1,05)$ atau sekitar 5% (tepatnya 4,76%). Jadi untuk menaksir berapa perubahan kurs spot akan terjadi, kita perlu menaksir perbedaan relatif dalam tingkat inflasi.

5. Risiko Valuta Asing

Sering suatu perusahaan yang berbisnis secara internasional merasa berhadapan dengan risiko valuta asing. Hal ini terjadi apabila memperoleh pesanan dari luar negeri dan dibayar dengan dolar Amerika Serikat. Yang dikhawatirkan kalau nilai dolarnya menurun, sehingga pengusaha tersebut akan menerima rupiah yang makin sedikit. Disini kita akan memasukkan unsur risiko kurs kedalam pertimbangan penentuan harga jual kontrak pesanan tersebut. Dalam hal ini kita dapat mengasuransikan diri kita terhadap risiko kurs dengan cara menjual forward valuta asing. Dengan demikian kita sepakat tentang harga dolar tertentu pada 3 bulan yang akan datang (misalnya), sehingga apapun yang akan terjadi terhadap kurs untuk 3 bulan yang akan datang kita telah mendapat kepastian menerima rupiah dalam jumlah tertentu. Ini berarti kita telah memisahkan kontrak-kontrak individual dengan pengelolaan risiko valuta asing melalui pengasuransian. Dengan demikian penjualan tersebut dapat ditentukan harga jualnya berdasarkan kurs forward. Namun demikian sebagai seorang manajer apakah seharusnya kita mengasuransikan kontrak tersebut terhadap perubahan kurs? Tentu saja ini tergantung kepada seberapa besar biaya asuransinya. Apabila kita percaya akan teori pengharapan dari kurs forward, maka seharusnya tidak perlu membayar biaya apapun untuk mengurangi risiko kurs ini.

Selain melalui cara tersebut di atas dalam upaya pemagaran risiko, maka kita dapat meminjam valuta asing dengan jaminan piutang kita, kemudian kita jual valuta tersebut pada kurs spot, dan investasikan penghasilan tersebut di negeri kita.

Secara teoritis bahwa di dalam pasar uang yang bebas, perbedaan antara menjual forward dan menjual spot seharusnya sama dengan perbedaan tingkat bunga di luar negeri dengan di dalam negeri, tetapi seringkali dijumpai bahwa pasar uang sering diatur oleh pemerintah setempat, sehingga kadang-kadang justru lebih murah untuk memperoleh pinjaman luar negeri daripada menggunakan cara forward selling. Oleh karena itu kita perlu memperhatikan hal-hal berikut ini :

- 1) Kita dapat menggunakan kurs forward untuk memasukkan risiko kurs dalam penentuan harga kontrak.
- 2) Asuransi kurs biasanya cukup berharga untuk diambil
- 3) Kita dapat mengasuransikan diri dengan menjual forward atau dengan meminjam valuta asing dan menjualnya dengan spot.

6. Fokus Perhatian Bagi Manajer Keuangan Internasional

Setiap pelaku bisnis global harus berhadapan dengan masalah perbedaan mata uang, tingkat bunga, tingkat inflasi dan harus mengenal berbagai pasar modal serta sistem perpajakan yang berlaku di setiap negara. Disamping itu perlu juga memperhatikan risiko politik yang ada pada suatu negara.

Sebagai seorang manajer keuangan internasional perlu memahami pengertian dasar antara kurs valuta, tingkat bunga, dan tingkat inflasi. Adanya perbedaan suku bunga di antara dua negara haruslah diperhatikan apakah berbeda dengan perbedaan antara kurs forward dan kurs spot. Disamping itu perlu memperhatikan cara-cara untuk melindungi diri terhadap risiko kurs yaitu menggunakan perlindungan kurs forward atau dengan cara meminjam atau meminjamkan dengan mata uang asing. Kedua metoda tersebut sama-sama membutuhkan biaya.

Secara teoritis dinyatakan bahwa satu dolar tentunya mempunyai daya beli yang sama di setiap negara, akan tetapi dalam kenyataannya sering tidak demikian. Dengan demikian kita tetap akan menghadapi risiko kurs dalam menjalankan bisnis di luar negeri. Akhirnya untuk melakukan investasi di luar

negeri kita harus tetap menggunakan prinsip yang sama manakala kita berinvestasi di dalam negeri. Dua masalah yang sering menyulitkan dalam pengambilan keputusan harus tetap menjadi perhatian utama, yaitu penentuan tingkat keuntungan yang layak dan penaksiran incremental cash flow-nya.

Untuk membahas lebih lanjut mengenai peran fund manager (manajer dana) dalam mengelola keuangan internasionalnya khususnya di saat menghadapi anjaknya rupiah, ikuti saja bagian kedua dari keseluruhan tulisan ini pada edisi mendatang.

DAFTAR ACUAN

Didik J. Rachbini, Anggito Abimanyu, Sri Mulyani, dkk., **Upaya Memperkuat Rupiah**, (kumpulan karangan), Gatra-Gramedia, Jakarta, 1998

Kasmir, **Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya**, Rajawali Pers, Jakarta, 1998

Mudrajad Kuncoro, **Manajemen Keuangan Internasional**, BPFE-UGM, Yogyakarta, 1996

Riehl, Heinz., **Foreign Exchange Markets**, McGraw-Hill, Inc., New York, 1977.

Suad Husnan, **Manajemen Keuangan**, BPFE-UGM, Yogyakarta, 1994

Tjoekam, M., M.Y. Jarwati, Mudhoffir., **Lembaga Keuangan Lainnya**, Institut Bankir Indonesia, Jakarta, 1994



UJAMA
UNIVERSITAS WIDYATAMA