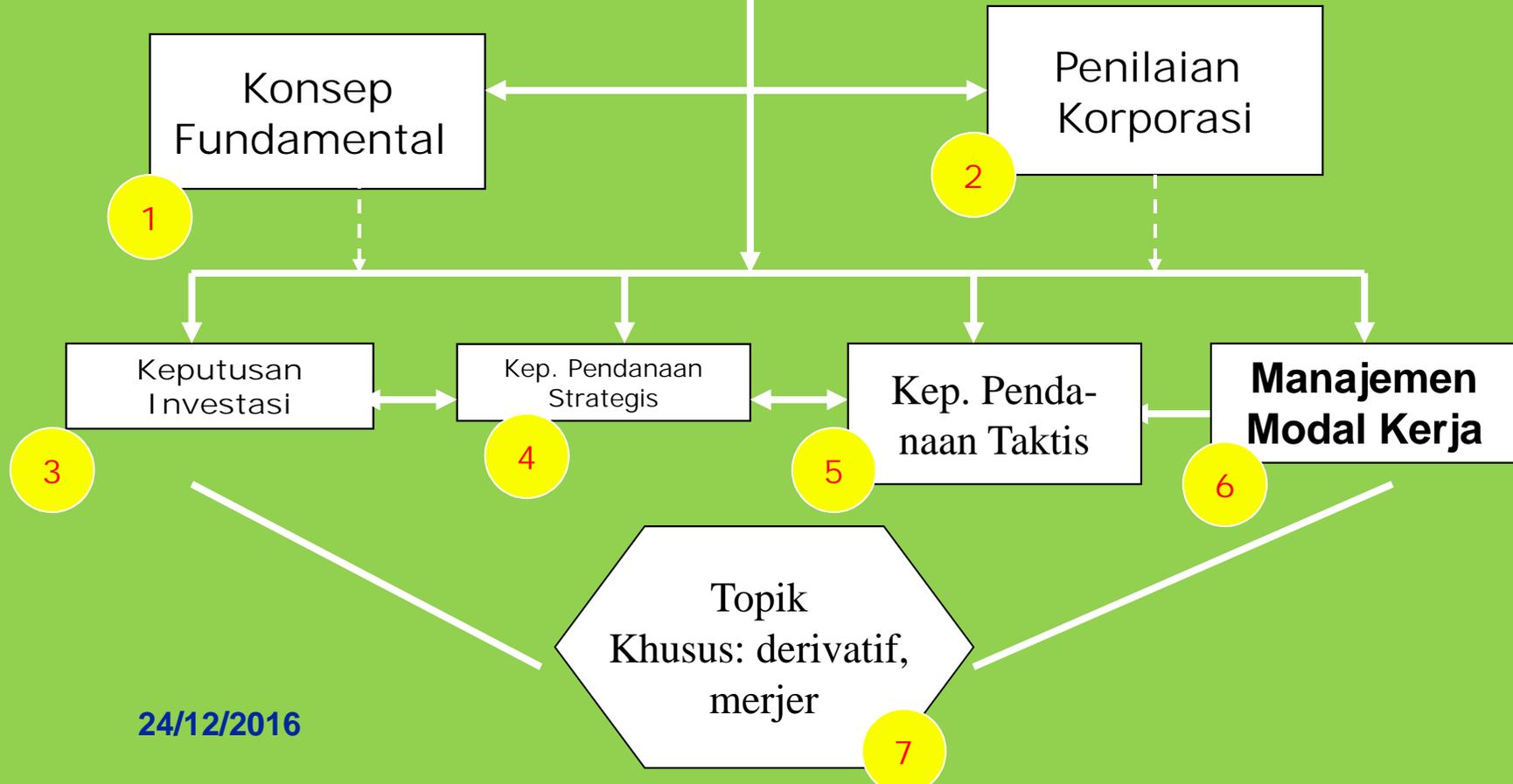


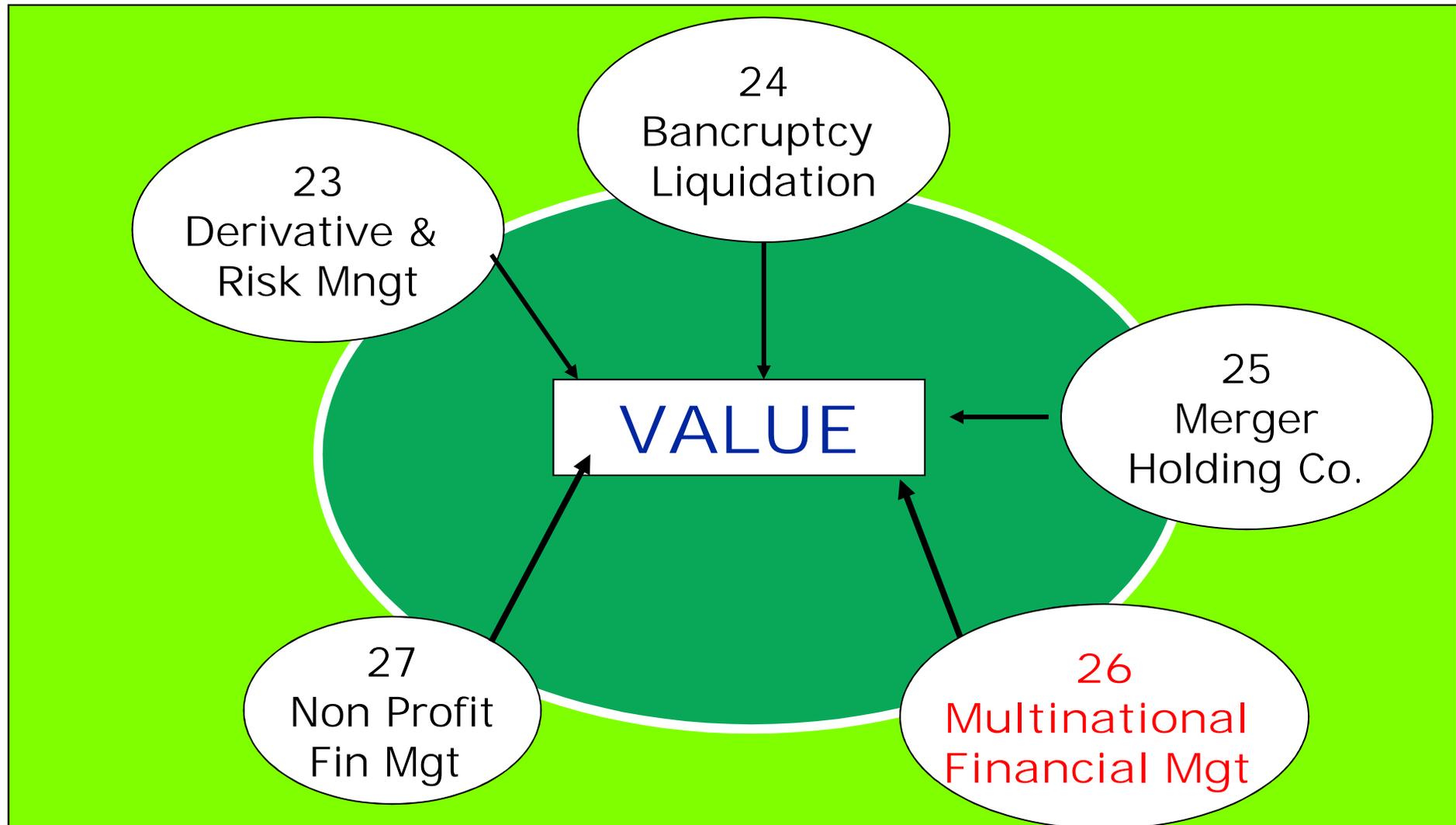
MIND SET: BUKU Intermediate Financial Management

Keuangan

Meningkatkan Nilai Perusahaan



Part 7: Special Topics



CHAPTER 26

Multinational Financial Management

- Faktor-faktor yang membuat manajemen keuangan multinasional berbeda
- Nilai tukar dan perdagangan
- Sistem moneter internasional
- Pasar keuangan internasional
- Fitur tertentu dari manajemen keuangan multinasional

Apa itu perusahaan multinasional?

- **Perusahaan multinasional** adalah satu perusahaan yang beroperasi di dua atau lebih negara.
 - Pada satu waktu, umumnya perusahaan multinasional memproduksi dan menjual di beberapa negara.
 - Pada saat ini, banyak perusahaan multinasional memiliki produksi dan penjualan di seluruh dunia.

Mengapa perusahaan memperluas usaha ke negara lain?

- Untuk mencari pasar baru.
- Untuk mencari supplier baru bahan baku.
- Untuk mendapatkan teknologi baru.
- Untuk mendapatkan efisiensi produksi.
- Untuk menghindari hambatan politik dan peraturan.
- Untuk mengurangi risiko dengan diversifikasi.

Apakah faktor-faktor utama yang membedakan manajemen keuangan multinasional dari MK Domestik?

- Perbedaan Mata uang
- Perbedaan Ekonomi dan hukum
- Perbedaan Bahasa
- Perbedaan Budaya
- Peran Pemerintah
- Risiko Politik

Pertimbangkan nilai tukar yang berikut:

	U.S. \$ to buy 1 Unit
Euro	0.8000
Swedish krona	0.1000

- Apakah harga mata uang ini kuota langsung atau tak langsung (*direct or indirect quotations*)?
 - Karena mereka adalah harga mata uang asing yang dinyatakan dalam US dolar, mereka merupakan **kuota langsung** (dolar per mata uang).

Apakah kuota tak langsung itu (*indirect quotation*)?

- *indirect quotation* jumlah mata uang asing yang diperlukan untuk membeli satu dolar AS (mata uang per dolar).
- Catatan dari kuota tak langsung merupakan timbal-balik kuota langsung.

Hitung kuota langsung untuk Euro dan Kronas.

	<u># of Units of Foreign Currency per U.S. \$</u>
Euro	1.25
Swedish krona	10.00

$$\text{Euro: } 1 / 0.8000 = 1.25.$$

$$\text{Krona: } 1 / 0.1000 = 10.00.$$

Apa yg dimaksud kurs tengah (cross rate)?

- *Cross rate* nilai tukar antara dua mata uang yang tidak melibatkan dolar AS.
- Dalam prakteknya, *cross-rate* biasanya dihitung dari tarif langsung atau tidak langsung.
 - Maksudnya, berdasarkan nilai tukar dolar AS.

Hitung dua cross rates Antara euros dan kronas.

$$\begin{aligned} \blacksquare \text{ Cross rate} &= \frac{\text{Euros}}{\text{Dollar}} \times \frac{\text{Dollars}}{\text{Krona}} \\ &= 1.25 \times 0.1000 \\ &= \mathbf{0.125 \text{ euros/krona.}} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \blacksquare \text{ Cross rate} &= \frac{\text{Kronas}}{\text{Dollar}} \times \frac{\text{Dollars}}{\text{Euros}} \\ &= 10.00 \times 0.8000 \\ &= \mathbf{8.00 \text{ kronas/euro.}} \end{aligned}$$

CROSS RATE

Catatan:

- Dua *Cross rates* adalah reciprokal satu dengan lainnya.
 - Mereka dapat dihitung dengan membagi baik kuota langsung atau kuota tak langsung (*direct or indirect quotations*).

CROSS RATE

- Anggaphlah satu pershn dpt memproduksi satu liter juss jeruk dlm U.S. dan
- mengirimnya ke Spain dg harga \$1.75.
- Jk persh menginginkan markup 50% atas produk tsb, berapa juss harus dijual di Spain?

$$\text{Target price} = (\$1.75)(1.50) = \$2.625$$

$$\begin{aligned}\text{Spanish price} &= (\$2.625)(1.25 \text{ euros}/\$) \\ &= \text{€}3.28.\end{aligned}$$

CROSS RATE

- Sekarang persh tsb mulai memproduksi juss jeruk di Spain.
- Kos produk 2.0 euros unt memproduksi dan mengirimnya ke Sweden,
 - dimana juss tsb dpt dijual dg harga 20 kronas.
- Berapa laba dlm dollar atas penjualan?
 - **2.0 euros (8.0 kronas/euro) = 16 kronas.**
 - **20 - 16 = 4.0 kronas profit.**
 - **Dollar profit = 4.0 kronas(0.1000 dollars per krona) = \$0.40.**

Apakah risiko kurs?

Exchange rate risk = risiko nilai arus kas dlm satu mata uang konversi dari mata uang lain yang akan menurun disebabkan perubahan dlm kurs.

Contoh:

- slide terakhir,
- *weakening* krona (penguatan dollar) akan menurunkan keuntungan dlm dollar.

Jelaskan Sistem moneter Sekarang dan Sebelumnya

- Sistem mata uang (*current system*) = sistem kurs mengambang (*floating rate system*).
- Sebelum th 1971, *fixed exchange rate system* th berdampak.
 - U.S. dollar diketatkan pada emas.
 - Mata uang yang lain diketatkan kpd dollar.

Uni Moneter Eropa (The European Monetary Union=EMU)

- Pada th 2002, implementasi penuh dari “euro” diharapkan selesai
- Mata uang nasional dari 11 negara anggota secara bertahap disesuaikan dengan “euro.”
- Dibentuk Bank Central Eropa baru (European Central Bank=ECB) yang mengendalikan kebijakan moneter negara anggota= EMU.

12 Negara Anggota EMU

Austria	Germany	Netherlands
Belgium	Ireland	Portugal
Finland	Italy	Spain
France	Luxembourg	Greece

**Negara Uni Eropa yg tidak menjadi anggota EMU
(th 2004): Britain Sweden Denmark**

Apa yang dimaksud dengan Mata Uang Konvertibel?

- Mata uang mrpk **convertible** jika negara penerbit mengizinkan untuk mengganti (*redeem*) mata uangnya pd tarif pasar sekarang.
- Mata uang konvertibel diperdagangkan di pasar mata uang dunia

Apa masalah yang timbul ketika sebuah perusahaan yang beroperasi di negara yang mata uang bukanlah konversibel?

- Menjadi sangat sulit bagi perusahaan multi-nasional untuk menjalankan bisnis karena tidak ada cara mudah untuk mengambil keuntungan dari negara.
- Sering kali, perusahaan akan barter untuk barang untuk diekspor ke negara asal mereka.

Apa perbedaan antara kurs spot (spot rates) dan kurs forward?

- *Spot rate* adl tarif yang diterapkan untuk membeli mata uang untuk pengiriman segera.
- *Forward rate* adl tarif yang diterapkan untuk membeli mata uang yang di disepakati berdasar tanggal mendatang (*agreed-upon future date*)

Kapan forward rate pada tk premi untuk spot rate?

- Jika dolar AS membeli lebih sedikit unit mata uang asing di waktu mendatang daripada di pasar spot, mata uang asing menjual dengan premi (*at a premium*)
- Dalam situasi sebaliknya, mata uang asing adalah menjual dengan harga diskon (*at a discount*)
- Penentu utama hubungan tarif spot/forward adalah tarif bunga relatif.

Apa itu paritas tingkat bunga?

Paritas bunga (*Interest rate parity*) menyiratkan bahwa investor harus mengharapkan untuk mendapatkan return sama atas efek risiko serupa di semua negara:

$$\frac{\text{Forward rate}}{\text{Spot rate}} = \frac{1 + r_h}{1 + r_f} .$$

Tarif *Forward dan spot* adl kuota langsung.

r_h = suku bunga periodik di dalam negeri (*home country*).

r_f = suku bunga periodik di luar negeri (*foreign country*).

SPOT RATE

- Anggap 1 euro = \$0.8100 di pasar forward 180 hari dan
- 180 hari tingkat bebas risiko 6% di Amerika Serikat dan 4% di Spanyol.
- Apakah paritas tingkat bunga dipertahankan?

Spot rate = \$0.8000.

$$r_h = 6\%/2 = 3\%.$$

$$r_f = 4\%/2 = 2\%.$$

(More...)

$$\frac{\text{Forward rate}}{\text{Spot rate}} = \frac{1 + r_h}{1 + r_f}$$
$$\frac{\text{Forward rate}}{0.8000} = \frac{1.03}{1.02}$$

$$\text{Forward rate} = \mathbf{0.8078}.$$

Jika paritas bunga dipertahankan (*holds*), *forward rate* tersirat, **0.8078**, akan sama dengan tingkat forward observasian, 0.8100; maka paritas tidak bertahan (*doesn't hold*).

Yang mana sekuritas 180 hari (AS atau Spanyol) yang menawarkan return yang lebih tinggi?

- Investor AS langsung bisa berinvestasi dalam sekuritas AS dan mendapatkan tingkat return tahunan sebesar 6 %
- Selain itu, investor AS bisa mengkonversi dolar ke Euro, berinvestasi dalam sekuritas Spanyol, dan kemudian mengkonversi keuntungan kembali ke dolar. Jika return atas strategi ini lebih tinggi daripada 6%, maka sekuritas Spanyol memiliki tingkat return yang lebih tinggi.

Berapa return investor US dalam Sekuritas Spanyol?

- Membeli senilai \$1,000 Euro di pasar spot:

$$\$1,000(1.25 \text{ euros}/\$) = 1,250 \text{ euros.}$$

- Return investasi Spanyol (dlm euros):

$$1,250(1.02) = 1,275 \text{ euros.}$$

(More...)

- Membeli kontrak hari ini untuk bertukar 1.275 Euro di 180 hari di *forward rate* 0.8100 dolar/Euro.
- Pada akhir dari 180 hari, mengkonversi investasi euro ke dolar:

$$€1,275 (0.8100 \text{ \$/€}) = \$1,032.75.$$

- Menghitung tingkat return:

$$\begin{aligned} \$32.75/\$1,000 &= 3.275\% \text{ per 180 hari} \\ &= 6.55\% \text{ per tahun.} \end{aligned}$$

(More...)

Sekuritas Spanyol memiliki return tertinggi, Meskipun memiliki tingkat bunga yang lebih rendah.

- Bunga AS adalah 6 %, maka return sekuritas Spanish sebesar 6.55% menawarkan tingkat pengembalian ke investor AS yang lebih tinggi.
- Tapi bisakah situasi demikian berlangsung untuk waktu yang lama

Arbitrase

- Pedagang bisa meminjam pada suku bunga AS, mengkonversi ke *pesetas* dengan *spot rate*, dan scr simultan mengunci *forward rate* dan investasi dalam sekuritas *Spanish*.
- Ini akan menghasilkan arbitrase: arus kas positif, dengan tidak ada resiko dan tidak ada pedagang memiliki uang diinvestasikan.

Dampak kegiatan arbitrase

- Pedagang akan mengakui kesempatan arbitrase dan membuat investasi besar.
- Tindakan mereka akan cenderung mengubah *interest rates, forward rates, and spot rates* ke paritas.

Apa itu paritas daya beli (PPP= purchasing power parity)?

Paritas Daya beli (*PPP=Purchasing power parity*) menyiratkan bahwa tingkat nilai tukar menyesuaikan sehingga barang identik harganya sama di negara yang berbeda.

$$P_h = P_f(\text{Spot rate}),$$

atau

$$\text{Spot rate} = P_h/P_f.$$

Jika Sari grapefruit harga \$2.00/ liter di AS dan paritas daya beli dipertahankan, berapa harga di Spanyol?

$$\text{Spot rate} = P_h/P_f.$$

$$\$0.8000 = \$2.00/P_f$$

$$P_f = \$2.00/\$0.8000$$

$$= 2.5 \text{ euros.}$$

- Apakah bunga dan PPP bertahan (*hold*) tepat pada setiap titik dalam waktu tsb?

Apa dampak yang dimiliki inflasi pada suku bunga dan nilai tukar?

- Inflasi yang lebih rendah menyebabkan menurunnya suku bunga, sehingga meminjam di bunga yang bunganya rendah mungkin tampak menarik bagi multinasional.
- Namun, mata uang di negara-negara inflasi rendah cenderung untuk mengapresiasi terhadap mata uang di negara-negara tingkat tinggi-inflasi, sehingga biaya bunga sesungguhnya meningkat melebihi umur pinjaman.

Gambarkan pasar uang dan modal internasional .

■ Pasar Eurodollar

- Dolar yang beredar (*held*) di luar AS
- Sebagian besar Eropa, tetapi juga di tempat lain

■ Obligasi International

- **Obligasi Asing:** Dijual oleh peminjam Asing, tetapi didenominasi dg mata uang negara penerbit.
- **Eurobonds:** Dijual di negara selain yang dalam pemilik mata uang tsb yang mata uangnya didenominasi.

Sejauh mana struktur modal bervariasi di berbagai negara berbeda?

- Penelitian sebelumnya menyarankan bahwa struktur modal rata-rata bervariasi di antara negara-negara industri besar.
- Namun, sebuah studi terbaru, yang mengontrol perbedaan dalam praktik akuntansi, menunjukkan bahwa struktur modal lebih serupa di negara yang berbeda daripada yang diperkirakan sebelumnya.

Apakah dampak operasi multinasional pada setiap topik berikut?

Manajemen Kas

- Jarak lebih besar.
- Akses ke pasar lain untuk pinjaman dan untuk investasi sementara .
- Kas sering didonominasi (denominated) dalam mata uang berbeda.

Keputusan penganggaran modal

- Operasi luar negeri dikenai pajak lokal, dan kemudian dana dipulangkan dapat dikenakan pajak US.
- Proyek-proyek asing tergantung risiko politik.
- Dana yang dipulangkan harus dikonversi ke dolar AS, sehingga risiko kurs harus diperhitungkan.

Manajemen Kredit

- Kredit lbh penting, sebab negara maju kpd negara berkembang (*commerce to lesser-developed countries*) kadang mengandalkan pada kredit.
- Kredit unt pembayaran mendatang mungkin tergantung pad risiko kurs.

Manajemen persediaan

- Keputusan persediaan dpt menjadi lbh kompleks, khususnya ketika persediaan dpt dijajakan di lokasi negara yang berbeda.
- Beberapa faktor yg perlu dipertimbangkan, *carrying costs*, pajak, biaya impor, dan kurs.

Referensi

1. Brigham & Daves. 2006. *Intermediate Financial Management*.
2. Barney & Hesterley. 2013. Merger & Acqutition. www.utdallas.edu/~zlin
3. BTEC Business. 2013. Mergers and Takeovers. www.bized.co.uk.