

## Internasional Pasar Modal Dunia pada Peningkatan Struktur Modal Melalui Hutang Modal Serta Resiko Internasional yang Ditimbulkan

Le Roy Ruhupatty\*

Fakultas Ekonomi Universitas Klabat

Tulisan ini pada dasarnya bertujuan sebagai referensi kepada para pembaca sehingga dapat menambah khazanah dibidang ekonomi pada umumnya dan perdagangan dunia pada khususnya terutama dengan situasi ekonomi dunia yang akhir-akhir ini ambruk dan tergoncang yang oleh sebahagian pengamat ekonomi dunia menganggapnya sebagai sentimental ekonomi oleh negara tertentu yang mempunyai kepentingan. Adapun metode yang digunakan yaitu studi kepustakaan baik primer maupun sekunder dengan mempelajari literature dan informasi-informasi yang berhubungan dengan masalah tersebut, baik yang diperoleh melalui media cetak maupun media elektronika sehingga tulisan ini dapat terselesaikan. Konsep hutang modal sebagai satu-satunya jalan untuk meningkatkan struktur modal adalah jalan yang paling tepat untuk ditempuh oleh perusahaan baik yang berskala lokal maupun internasional apabila modal usaha mereka mengalami defisit mengingat semakin kecilnya peluang usaha apabila permodalan minim (kecil) dan akan munculnya ketidakmampuan perusahaan tersebut untuk bersaing. Harapan penulis semoga tulisan ini pada akhirnya dapat menjadi bahan masukan bagi para pembaca terutama oleh para pengusaha baik nasional maupun internasional.

Keywords: struktur modal, pasar modal internasional, resiko pasar

### PENDAHULUAN

**Latar Belakang.** Perdagangan bebas dan AFTA telah mewarnai dunia yang pengaruhnya cukup dirasakan oleh seluruh pelaku ekonomi di jagat bumi ini terutama bagi mereka yang bermain dalam ruang lingkup internasional. Persaingan tidak sehat, monopoli, eksploitasi, saling menjatuhkan antara yang satu dengan yang lain, kecemburuan sosial, adalah merupakan tanda dari munculnya perdagangan bebas dari AFTA tersebut. Di Indonesia misalnya para pelaku ekonomi semakin pasrah menerima keadaan yang semestinya tidak harus terjadi, produksi-produksi luar negeri seperti motor, alat-alat elektronika, pakaian-pakaian jadi dengan berbagai merk dari berbagai negara (Cina, Hongkong, Korea) turut berdatangan dan masuk dalam jumlah besar dengan harga yang sangat rendah mengakibatkan ketidakmampuan produsen dalam negeri untuk membendung kondisi tersebut sehingga apa yang diidam-idamkan pada akhirnya tinggallah sebuah kenangan. Dan tatkala menariknya yaitu bahwa kondisi ini akan memperbesar kerugian yang dia lami oleh para produsen dalam negeri akibat besarnya biaya-biaya yang harus dikeluarkan untuk membendung pengaruh tersebut yang seharusnya tidak dikeluarkan seperti semakin besarnya biaya produksi, biaya promosi, biaya distribusi dan lain-lain sebagainya sebagai langkah jitu untuk mampu bersaing dengan produksi-produksi dari luar negeri tersebut. Dengan meningkatnya biaya-biaya produksi tersebut tentunya tugas utama bagi para pengusaha untuk berupaya memperbesar jumlah modalnya sehingga mereka tidak mengalami kepailitan akibat tidak adanya modal usaha baik diperolehnya melalui pinjaman dari dalam negeri maupun pinjaman dari luar negeri dalam bentuk hutang usaha sehingga

mereka mampu dan tetap bertahan walaupun begitu besar pengaruh rekayasa ekonomi dunia oleh negara-negara yang mempunyai kepentingan-kepentingan tertentu yang ditelorkannya dalam bentuk kebijakan (police) yang secara manusiawi sangat tidak pantas sebab mengancam kehidupan penduduk dunia.

Beberapa perusahaan dunia baik ayng berskala internasional, multinasional, maupun lokal meningkatkan modalnya dalam bentuk hutang modal yang diperolehnya melalui pasar modal. Terutama, perusahaan yang menginternasionalisasi dapat meminjam dollar Amerika dari dari sumber luar negeri atau dapat meningkatkan hutang modalnya dengan meminjam mata uang asing (daripada dollar Amerika), perlu diingat bahwa perusahaan memiliki target ratio hutang dan akan selalu memiliki jumlah hutang yang pasti. **Pokok Permasalahan.** Sejauh mana pengaruh internasionalisasi pasar modal dunia terhadap peningkatan struktur modal suatu perusahaan, melalui hutang modal? Bagaimana upaya-upaya yang dapat dilakukan oleh suatu untuk meningkatkan struktur modal? Sejauhman resiko internasional yang ditimbulkan oleh internasionalisasi pasar modal tersebut? **Tujuan dan Kegunaan Penelitian.** Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh internalisasi pasar mdoal dunia suatu perusahaan terhadap peningkatan struktur modal suatu perusahaan melalui hutang modal. Mengungkapkan upaya-upaya ayng dapat dilakukan oleh suatu perusahaan untuk meningkatkan struktur modal. Mengungkapkan resiko-resiko biaya modal yang ditimbulkan oleh internalisasi pasar modal tersebut. **Metode.** Tulisan ini menggunakan metode studi kepustakaan baik primer maupun sekunder, analisis dengan mempelajari berbagai literature, dan informasi-informasi yang berhubungan yang kami peroleh melalui media cetak seperti Koran, majalah populer (mingguan serta majalah ilmiah (bulanan).

\*alamat korespondensi: www.unklab.ac.id

## PEMBAHASAN

### Internasionalisasi Pasar Modal.

Menginternasionalisasi pasar modal dunia mempunyai dua pengaruh pada cara perusahaan meningkatkan modalnya. Pada tingkat yang paling sederhana jalan ke pasar modal memperbolehkan perusahaan mengganti uang di luar negeri untuk peningkatan uang asing. Mungkin ada beberapa alasan untuk membuat penggantian terpenting adalah kemungkinan biaya lebih rendah begitu pula resiko tingkat valuta asing lebih rendah pula. Pada tingkat kedua analisa jalan ke pasar modal dunia dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan. Itulah pertimbangan internasional yang dapat menghasilkan perubahan struktur modal. Contoh anggapan bahwa sebelum kesempatan meminjam didapatkan, perusahaan Amerika membuat target ratio hutang 50%. Keputusan ini dapat dicapai hanya setelah manajemen hati-hati menimbang keuntungan dan resiko yang berhubungan dengan tingkat hutang yang lebih tinggi, sekarang anggapan bahwa perusahaan memperoleh jalan ke pasar modal luar negeri dengan hutang yang lebih murah di pasar dibandingkan dengan pasar Amerika Serikat maka perusahaan harus lebih hati-hati dan hendaknya mengevaluasi lebih dalam keputusan target struktur modal.

Dalam perkembangan pasar modal internasional keputusan struktur modal menjadi lebih sulit. Perusahaan harus memutuskan dimana untuk meminjam dan harus diputuskan target ratio hutang. Kesulitan dalam membuat keputusan yang tepat menganjurkan bahwa pemecahan masalah bersama tidak dengan cara mekanik tetapi harus dengan menggunakan keahlian dan pertimbangan.

**Upaya-upaya yang dapat dilakukan dalam meningkatkan struktur modal.** Berbagai macam upaya yang dapat dilakukan untuk meningkatkan struktur modal sebagai berikut: *Bagi perusahaan domestik murni dengan jalan meminjam dollar dari luar negeri.* Dengan melihat perusahaan yang tidak membeli dan menjual barang dalam mata uang asing. Sebagai contoh: perusahaan listrik umum di Amerika akan memproduksi dan menjual listrik yang sesuai dengan kategorinya. Haruskah perusahaan domestik murni meminjam dollar di Amerika atau di luar negeri? Dalam hal tersebut menyangkut biaya dan resiko nilai tukar asumsi yang harus di bangun bahwa meminjam dollar dari luar negeri lebih murah dibandingkan meminjam dollar di Amerika dan London, tetapi meminjam dalam jumlah besar tentu dengan harga relatif rendah sementara tingkat bunga tabungan 0,1% lebih besar terhadap bunga pinjaman sehingga ada pertimbangan lain yang diambil, bahwa untuk menentukan apa perusahaan harus meminjam dalam dollar atau tidak maka itu adalah sebuah alternatif contoh lain: Pasar eurobond memberikan peluang kepada perusahaan domestik untuk meminjam dalam bentuk dollar di negara lain dengan tingkat bunga lebih rendah di banding dengan obligasi di Amerika disamping pula peraturan pengeluaran obligasi lebih mudah dibanding di Amerika kemudian dengan mendapat dollar yang sama, pengeluaran eurobond dengan bunga yang lebih

rendah dan tidak ada beban pengembalian adalah alternatif terbaik.

*Perusahaan dalam negeri murni dengan meminjam mata uang asing.* Perusahaan dalam negeri dapat meminjam dana dalam mata uang asing di pasar luar negeri dengan asumsi bahwa dana tersebut dapat dirubah dalam dollar dan digunakan di Amerika. Apabila perusahaan dalam negeri yang meminjam uang dengan mata uang asing pada saat membayar pokok dan bunga maka perusahaan tersebut mengkonversi dollar menjadi mata uang negara kreditur.

*Perusahaan-perusahaan exportir.* Perusahaan yang mengekspor secara teratur akan mendapat insentif luar negeri dan dapat memanfaatkan tingkat bunga luar negeri yang lebih rendah dan dapat mengurangi exposure transaksi terhadap resiko nilai tukar apabila faktor penjualannya tertera sebagai mata uang asing maka akan berlangsung lama menggunakan mata uang tersebut jika strategi jangka panjang perusahaan tersebut menjual dan menerima pembayaran dengan mata uang asing hal tersebut akan berlangsung lama jika resiko nilai tukar tidak diketahui pada masa yang akan datang.

*Perusahaan importir.* Ada satu keadaan khusus yang mendorong perusahaan pengimpor meminjam keluar negeri karena negara memberikan pembiayaan di bawa tariff pasar untuk pembelian di luar negeri, maksud dari program tersebut adalah untuk mendorong ekspor dari suatu negara dengan membantu pengusaha asing dalam hal pembayaran barang yang dibeli. *Perusahaan multinasional.* Sangat sedikit perusahaan multi nasional mempunyai motivasi yang sama untuk meminjam motivasi yang sama untuk meminjam dana luar negeri seperti perusahaan ekspor. Perusahaan bias tertarik oleh tingkat bunga yang lebih rendah dalam meminjam dollar pada pasar asing. Pertanyaan yang muncul bahwa haruskah perusahaan multinasional meminjam pada negara asing?, dan haruskah perusahaan multinasional meminjam mata uang asing? Jawaban dari pertanyaan ini akan tergantung pada bagaimana manajemen perusahaan mempertimbangkan berbagai faktor yaitu sebagai berikut:

Daya tarik tingkat bunga yang lebih rendah secara potensial terhadap peminjam dollar tersedia dalam pasar modal global harus turu dipertimbangkan keuntungan dalam menjaga hubungan yang kuat dengan lembaga dan pasar keuangan di Amerika. Peminjaman mata uang asing akan tergantung pada tingkat dimana perusahaan yang mempunyai resiko nilai tukar transaksi yang terus menerus. Tingkat dimana perusahaan yang mempunyai akses pada peminjaman mata uang asing. Tingkat resiko politik seperti yang di rasakan oleh manajemen dan adanya strategi alternatif yang berhubungan dengan resiko tersebut. Tingkat dimanaantisipasi manajemen terhadap investor asing yang akan turut campur pada manajemen cabang di luar negeri.

**Resiko-Resiko Internasional Yang diTimbulkan. Resiko Biaya Modal (The Risk Adjusted Capital).** Konsep Risk Adjusted Cost of Capital penting dalam pengambilan Asset Asing sebab cenderung mempunyai resiko yang lebih tinggi di banding dengan dalam negeri yang tentunya juga

dihasilkan oleh tingkat pengembangan yang tinggi, dan biaya modal tidak cocok dengan biaya modal. Pada umumnya perusahaan karena setiap Asset mempunyai biaya modal tersendiri yang menunjukkan tingkat resikonya. Berikut digambarkan dua proposal proyek yang satu di Amerika dan yang satu di negara lain dengan asumsi tanpa modal awal dengan investasi awal \$ 10.000.000,- jika Ligh Coparation hanya mendirikan di Amerika maka karena meminjam dengan bunga 10% dan menjual saham untuk mendapatkan 16% Debet Ratio 40%, laba setelah pajak 43% dan biaya modal domestik 12,24%.

Tabel 1. Ligh Coparation: Frimwide dan Risk Adjusted Cost of Capital

	Operasional Domestik Yang dijual	Investasi Asing Yang di Jual	Firwide
Biaya	0,10	0,15	0,1214
Hutang	0,16	0,20	0,1815
Biaya Modal Sendiri	0,40	0,30	0,35
Target Debet Rasio Pajak	0,34	0,34	-
Biaya Modal+	0,1224		0,14605\$

Rata-rata tertimbang antara Hutang dan Modal + Menggunakan persamaan 10-1

$$K_a (\text{Domestik}) : 0,1 (1-0,34)(0,4) + (0,16)(1-0,4)=0,1224$$

$$K_a (\text{Asing}) : 0,15 (1-0,34)(0,3) + (0,2)(1-0,3)=0,1697$$

$$K_a (\text{Kombinasi}) : 0,1214 (1-0,34)(0,35) + 0,1815(1-0,35)=0,14602$$

$$K_a (\text{Kombinasi}) : \frac{(0,1224+0,1697)}{2} = 0,14605$$

Dengan menggunakan fasilitas laur negeri maka akan mengeksplotasi biaya tinggi dan resiko politik, dan jika sendiri menggunakan dan asing maka biaya modal sebelum pajak 15% biaya modal sendiri 20%, struktur modal 30% dan harus memperoleh laba lebih besar dari 16,97%.

Tabel 2.

Alternatif	\$ Investasi Awal	Biaya Modal	Laba tahunan yang diinginkan
Membangun Hanya di US	\$ 10.000.000	0,1224 0,1697	\$ 1,224.000

Membangun Di negeri	\$ 10.000.000	0,14605	\$ 1.697.000
Membangun Di keduanya	\$ 20.000.000		\$ 2.921.000

Dari ketiga alternatif tersebut memberikan biaya modal dan keuntungan yang berbeda.

**Resiko Pendanaan.** Resiko pendanaan adalah yang berkenaan dengan penggunaan modal pinjaman, dan biasanya diukur dengan Aspek pendanaan hutang dengan biaya hutang untuk mencapai standar modal. Investasi asing mempunyai perbedaan target standar modal sehingga biaya modal berbeda antara investasi asing dengan domestik, alasan adalah untuk meminimalkan tingkat nilai tukar, dan resiko-resiko lain yang timbul dan mendorong porsi hutang dalam standar modal dengan menggunakan modal. Pendanaan yang disubsidi pada biaya modal dapat menurunkan atau meningkatkan biaya modal terhadap modal pinjaman asing. Sebagai contoh setelah biaya modal dikurangi maka cenderung rasio hutang terhadap modal sendiri meningkat, dan akhirnya berdampak pada peningkatan total biaya modal dan mengurangi net present value dari instants.

Dampak subsidi biaya modal terlihat pada contoh selanjutnya yaitu Steve Corp butuh \$ 6.600.000 dengan antisipasi arus kas masuk \$ 1.140.000 per tahun sampai tahun kesepuluh, maka untuk mendanai proyek tersebut pada tingkat pajak 34% ditempuh dengan alternatif berikut ini: Hutang tanpa subsidi dengan bunga 8% per tahun, jika sumber ini digunakan maka debet rasionya 25% dan tingkat pengambilan 13% total biaya modal pada persamaan 10-1 adalah 11,07%. Hutang dengan subsidi, bunga 7%, struktur modal 25% dan tingkat pengembangan 13%, maka biaya modalnya pada persamaan 10-1, sebesar 10,905%. Hutang dengan subsidi, bunga 7%, karena akan menggunakan banyak subsidi maka debet resiko 45%, dan juga mendorong pemegang saham meningkatkan resikonya sehingga biaya modal sendiri menjadi 20% dan biaya modal persamaan 10-1 sebesar 13,079%.

Tabel 3. Steve Crop Dengan Alternatif Asumsi Proposal Struktur Modal Investasi

	Alternatif I Tanpa Subsidi Debet Rasio: 25%	Alternatif II Dengan Subsidi Debet Rasio: 25%	Alternatif III Dengan Subsidi Debet Rasio: 45%
KD	8%	7%	7%
KS	13%	13%	20%
KA	11,07%	10,905%	13,079
NPV	+\$444,035	+\$495,766	(\$141,028)

Dari ketiga alternatif tersebut membuat kita berpikir untuk mempertimbangkan struktur keuangan, dimana berpengaruh pada biaya modal dan present value dari Asset.

**Rasio Nilai Tukar.** Dalam melakukan investasi di negara lain, perusahaan harus mempertimbangkan pengaruh nilai tukar, seperti pada kasus Leigh Coparation (tabel 11-1 dan 11-2), dimana ketidakpastian terhadap nilai tukar kedepan akan menaikkan resiko sehingga biaya modal lebih tinggi. Pendaaptan umum mengatakan resiko nilai tukar sedikit berpengaruh pada jangka panjang, sedangkan yang lain mengatakan sama, biaya modal yang lebih tinggi dan Net Present Value yang lebih rendah. Solusi utama dari permasalahan ini, perusahaan harus bertahan, tetapi pemerintah harus menstabilkan nilai tukar, mengurangi biaya modal, meningkatkan Net Present Value, dan mendorong Investasi Internasional.

**Rasio Politik.** Resiko politik berdampak pada biaya modal, dan sejumlah resiko politiki tergantung pada persepsi Investor, dan setiap perbedaan dalam pemerintahan membawa resiko khususnya yang menyangkut investasi dan ketidak pastian harus kas bagi investor pada masa yang akan datang, pada resiko politik ini ada tiga hal penting yang harus dipertimbangkan pada peningkatan biaya modal dan penurunan Net present value yaitu: Mempertimbangkan dasar politik, bentuk dan konsekuensinya. Kemudian negara mana sangat beresiko, tipe perusahaan, dan tindakan yang dilakukan pemerintah. Langkah investor asing yang diambil untuk memanej resiko politik. Hubungannya dengan resiko politik diatas maka ada beberapa hal yang perlu kita pahami yaitu sebagai berikut: Spektrum dari resiko politik Biasanya resiko politik di kaitakan dengan investasi di negara lain dengan kasus yang luar beasa, tetapi kasus politik pemerintah dalam negeri juga sangat berisiko dari ketidakpastian yang timbul oleh resiko politik. Diskriminasi terhadap investor terhadap investor asing. Adanya diskriminasi terhadap investor asing seperti penekanan upah minimum terhadap investor, serta perlakuan lain, cukup menguntungkan investor domestik, dan pemerintah lokal biasanya mengeluarkan pertimbangan yang mengarah pada kesejahteraan negara. Adapun dampak dari diskriminasi tersebut target keras sebagai contoh kebijakan investor asing untuk membeli pada investor asing.

Dampak tersebut menaikkan biaya modal dan mengurangi Net Cash How pada investor asing. Expropriasi Investasi. Expropriasi adalah salah satu dari resiko politik, dan jarang terjadi dibanding dengan yang lain, dan umumnya terjadi pada negara yang kurang berkembang. Dan kesulitan terjadi pada pemilik Investasi asing yang selaku berfokus pada nilai psar yang seharusnya menggambarkan nilai Asset yang seharusnya diserahkan pada pembeli independen. Sementara dilain pihak sering terjadi perbedaan pandangan tentang nilai layak dari investasi. Kadang dipersamakan dengan investasi awal, atau nilai yang dikenakan pajak dari investor. Perusahaan biasanya tidak melakukan investasi asing karena adanya resiko politik, dimana terjadi expropriasi modal sebelum tingkat pengembaliannya cukup sehingga sangat beresiko yang berdampak pada tingginya biaya modal dan rendahnya Net Present Value. Yang terakhir adalah pengaruh perang dan

sentimen pribadi, dimana investor asing mempunyai hubungan istimewa dengan pemimpin sebelum sehingga pemimpin baru yang mempunyai perbedaan pendapat melakukan empropriasi, atau bahkan pengrusakan harta investor asing seperti yang terjadi di Libanon pada tahun 1980-an.

Resiko politik dalam perspektif sejarah. Tidak ada alat ukur lengkap yang mengukur sejauh mana perusahaan mengalami kerugian akibat kegiatan politik. Dan dari hasil pengamatan ayng berkenan. Expropriasi disebabkan oleh seluruh jenis resiko politik. Jenis resiko politik (perang, expropriasi, diskriminasi, dan deregulasi) terhadap investasi asing cenderung berdampak pada industri serta luasnya industri ayng dibuat tersebut. Investasi yang kecil cenderung tidak terlalu berdampak pada expropriasi akibat resiko politik, tetapi yang paling mengena adalah industri standar seperti pertanian dan pertambangan. Yang berkaitan dengan bahan bakar minyak.

Meramalkan resiko politik. Kegiatan politik yang menyerang industri pada negara tertentu, tergantung pada banyak faktor khususnya dipengaruhi pada sikap dan stabilitas negara tuan rumah. Banyak survei yang dilakukan untuk mencatat dampak dari politik terhadap investasi yang dilakukan oleh organisasi dan media masa seperti Business International, dan business Week, tetapi tidak terlalu dapat diandalkan, karena politik tersebut sangat terkait dengan negara yang bersangkutan. Banyak penelitian untuk meramalkan resiko politik pada negara tertentu, yang disajikan dalam bentuk angka, dan secara jeli melihat penyebab resiko politik tersebut. Data yang digunakan termasuk pendapatan, pengangguran narapidana politik, jumlah dan besarnya militer, perubahan-perubahan dalam pemerintah, dan lain-lain, tetapi kesemuanya itu tidak dapat diandalkan karena tidak keadaan tersebut sangat dipengaruhi oleh peristiwa sebelumnya sehingga tidak dapat disajikan bahan-bahan keputusan investasi. Cara lain adalah melalui konsultan yang mengetahui dan mempunyai kedekatan dengan pejabat negara atau perwakilan negara tersebut.

Pengangguran asuransi untuk memaneje resiko politik. Berdasarkan perspektif perusahaan Amerika yang sedang berkembang untuk mencari modal swasta dari luar negeri, juga mendorong perusahaan Amerika untuk menanamkan modalnya dinegara yang sedang berkembang dengan memberikan fasilitas asuransi bagi investor, asuransi tesebut untuk resiko politik yang dilayani oleh pemerintah sebagai modal dasar. Dan perusahaan harus membayar premi asuransi terhadap proyek yang benar-benar berisiko, untuk pemerintah Amerika memberikan subsidi relatif kecil untuk program Asuransi.

Program asuransi OPIC. Program OPIC kepada perusahaan yang dikualifikasi layak, serta mempunyai persetujuan dengan Amerika, tetapi OPIC menolak jika tidak terjadi persetujuan. Dua pertiga (2/3) dari seluruh investasi Non Migas ditutup dengan OPIC, dan pada tahun 1984 berjumlah \$ 5,5 Milyard. Perusahaan yang terpilih sebagai peserta OPIC harus perusahaan orang Amerika, yang berjumlah 50% atau lebih dimiliki oleh warga negara Amerika, atau

perusahaan asing yang sahamnya dimiliki sekurang-kurangnya 95% oleh warga negara Amerika. Program OPIC menutup kerugian akibat Inconvertibility Yaitu ketidakmampuannya investor Amerika merubah mata uang asing ke Dollar, expropriasi dan perang/revolusi/pemberontakan dan konflik intern. Maximum penutupan 90 % dari total investasi, selama 20 tahun. Ketidakmampuan untuk merubah pembayaran denda Feed, atau dana yang direputasi akan ditutup oleh asuransi tersebut. Aksi politik yang ditutup oleh inconvertibility Insurance termasuk tindakan langsung pemerintah dalam bentuk blocking conversion.

Dampak Asuransi Topic Pada Biaya Modal. Asuransi resiko politik OPIC pada perusahaan di Negara berkembang merupakan kas keluar tetapi dapat menekan biaya modal dan meningkatkan tingkat pengambilan pada tabel 11-5 mempertimbangkan investasi %100.000.000 selama sepuluh tahun dengan arus kas \$ 18.000.000 setiap tahun, dengan biaya modal 12% menghasilkan Net Present Value + \$ 1.704.015. Kemudian Cristine Corporation menginvestasikan dengan OPIC dengan membayar FEE Tahunan \$ 1.650.000 sehingga mengurangi arus kas masuk \$ 1.089.000 sehingga menjadi \$ 16.911.000 (\$18.000.000- \$ 1.089.000) tetapi mengurangi biaya modal 10% jadi menghasilkan Net Present Value + \$ 407.197), jadi dapat disimpulkan bahwa resiko politik dapat dikurangi dengan asuransi.

Mengurangi Resiko Politik Melalui Persetujuan Investasi. Untuk mengurangi resiko politik biasanya dalam bentuk kesepakatan yang disetujui bersama antara perusahaan penanaman modal dengan negara tuan rumah. Kesepakatan tersebut saling mengikat untuk tidak dapat dilanggar, juga untuk membantu menjalin komunikasi serta mencari jalan keluar bersama apabila terjadi konflik, biasanya hal-hal yang disepakati sebagai berikut: Tenaga kerja lokal/asing dan tingkat upah. Sumber dana, akses ke pasar modal lokal, dan persyaratan. Persetujuan repatriasi ke induk perusahaan, deviden, royalty manajemen Fee, pembayaran bunga dan harga transfer. Negara perolehan bahan baku, tujuan penjualan, dan harga jual. Persetujuan di Vesture Clause menyangkut peralihan pemilihan pada masa akan datang.

Kesepakatan tersebut dapat mengurangi biaya modal, dan dapat meningkatkan Net Present Value. Asal saja saling mengerti kebutuhan, dan saling menguntungkan. Persetujuan investasi: catatan sejarah dan perdagangan kedepan. Persetujuan investasi harus berdasarkan konteks sejarah untuk dievaluasi, kemudian para investor harus mengetahui betul kelayakan usaha kepada negara tujuan, mengerti tentang hak dan kewajiban serta aspirasi negara tuan rumah. Dan pada saat para investor melihat negara yang sedang berkembang sebagai biaya tenaga kerja serta ekonomi ayng stabil. Banyak negara melakukan ketidaktertarikan pada investor dalam bentuk perubahan kesepakatan, walaupun juga banyak negara tetap menekankan pada kesepakatan jumlah investor.

Strategi operasi untuk mengurangi resiko politik. Kemungkinan untuk mengurangi resiko politik ada, dengan cara misalnya perusahaan multi nasional melibatkan peranan induk perusahaan

didalamnya. Fasilitas produksi sangat terpadu, dimana bahan baku didatangkan dari negara lain, maka sedikit menghasilkan keuntungan. Perusahaan multi nasional juga melihat keuntungan pada arus kas dimana dengan menyebar di beberapa negara maka dapat menunda biaya, menguraikan resiko politik, biaya modal, dan meningkatkan net present value. Perusahaan multi nasional juga dapat mengurangi resiko politik dengan mengendalikan pasar dan transportasi, yang hak kendalinya pada negara produser. Agar mendapat bagian dari penjualan, cara lain dengan memindahkan lokasi produksi dari sumber bahan baku, mempertahankan kendali pada produksi dan memperoleh hak patent, sehingga mengurangi resiko politik walaupun demikian strategi tersebut diatas tidak dapat dijamin untuk tidak dapat melakukan diskriminasi terhadap investor asing, sehingga harus melakukan partial hedge terhadap kesewenangan politik.

Strategi keuangan untuk mengurangi resiko politik. Untuk menghindari potensi kerugian dengan mengurangi investasi modal sendiri dan meningkatkan jumlah hutang yang berasal dari induknya, dimana posisi ini resiko dialihkan pada pemberi pinjaman. Dengan meminjam dana pada Bank lokal, maka pemerintah setempat menghindari antitrase politik terhadap investor asing, agar tidak terjadi kerugian sementara cara lain adalah disertifikasi sumber pinjaman, sehingga menggantikan posisi hutang negara peminjaman yang tentunya berdampak pada turunnya biaya modal, dan meningkatkan Net Present Value pada investasi asing.

Struktur organisasi untuk mengurangi resiko politik. Resiko politik dapat juga dikurangi dan mengurangi ukuran investasi kemudian memberikan lisensi pada perusahaan lokal, joint venture juga dapat mengurangi resiko politik dengan mengurangi jumlah modal sendiri, dan mengambil perusahaan lokal sebagai partner pemodal, dan berpartisipasi dalam manajemen serta sebagai penengah yang dapat menetralsir kondisi politik negara tuan rumah, kelemahannya pada efisiensi dan strategi manajemen yang biasanya tidak terjadi kecocokan. Sedangkan pertimbangan pajak dan nilai mata uang mempengaruhi perusahaan loka dalam joint venture, yang berada dengan pengaruh yang ditimbulkan oleh induk perusahaannya. Dan perusahaan Amerika menghindari joint venture karena kehilangan manajemen kontrolnya.

## KESIMPULAN

Dari pembahasan tersebut diatas maka dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut: Menginternasionalisasi pasar modal dunia mempunyai pengaruh yang sangat kuat terhadap peningkatan struktur modal perusahaan. Bahwa dalam upaya untuk meningkatkan modal maka ada beberapa langkah yang dapat ditempuh berdasarkan tipe perusahaan yang bersangkutan meliputi: meminjam dollar dari luar negeri bahwa perusahaan domestik murni. Meminjam mata uang asing bagi perusahaan dalam negeri murni. Memanfaatkan tingkat bunga yang rendah, insentif, luar negeri bagi perusahaan.

Ada beberapa resiko yang ditimbulkan dari internasionalisasi pasar modal yaitu: Resiko biaya modal. Resiko pendanaan. Resiko nilai tukar. Resiko politik. **Saran.** Agar supaya para pengusaha-pengusaha internasional mengelola modalnya dengan baik dan menggunakannya seminimal mungkin agar supaya hal-hal yang dapat memperkecil keuntungan tidak akan terjadi seperti munculnya berbagai macam resiko seperti yang termaktub di atas, disamping pula mereka harus jeli melihat berbagai macam situasi yang akan mungkin terjadi.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Nopirin, Phd., *Ekonomi International*, Edisi Kedua, BPFE, Yogyakarta, 1998.
- J. Burnardhi, Drs. Ek., *Ekonomi Internasional Edisi Keempat*, Cetakan Pertama, Aksara Baru, Jakarta, 1997.
- Boediono, DR. *Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi*, Nomor Tiga, BPFE, Yogyakarta, 2000.
- Amiruddin Drs., & Mursil Drs. Ek., *Pembangunan Ekonomi di Dunia Ketiga Kota Kembang* Yogyakarta, 1999.
- M. Stren, Robert, *The Balance Of Faiments, Theori And Economics Polici*, Asline Publishing Company, 1992.
- Ingo, Walter and Arescoreg, Kaj, *International Economic*, John Wiley New York, 1991
- C. Grubert Herbert, *International Ekonomi*, Home Wood, New York, 1993.
- E. Kreinin, Mordechai, *International Business Finantial*, Harcoourt Brace New York, 1997.