

TINGKAT BUNGA

A. Biaya Uang

Empat faktor paling mendasar yang mempengaruhi biaya uang adalah (1) **peluang produksi** (*production opportunities*), (2) **preferensi waktu untuk konsumsi** (*time preferences for consumption*), (3) **risiko** (*risk*), (4) **inflasi** (*inflation*). Imbal hasil yang diharapkan produsen atas investasi bisnis akan menentukan batas atas untuk jumlah yang dapat dibayarkan atas tabungan, sedangkan preferensi waktu untuk konsumsi dari konsumen menentukan besarnya konsumsi yang bersedia ditanggihkan dan besarnya yang akan ditabung pada berbagai tingkat bunga. Risiko dan inflasi yang lebih tinggi juga menyebabkan tingkat bunga yang lebih tinggi.

B. Faktor-Faktor Ekonomi Makro Yang Memengaruhi Tingkat Bunga

Beberapa faktor ekonomi makro dapat memengaruhi satu atau lebih komponen, sehingga faktor ekonomi makro berdampak penting terhadap tingkat bunga umum dan bentuk kurva imbal hasil. Faktor-faktor utam tersebut adalah;

1. Kebijakan Bank Central (Bank Indonesia)

seperti yang telah dipelajari dalam mata kuliah Ilmu Ekonomi, (1) jumlah uang yang beredar (*money supply*) memiliki dampak yang signifikan pada tingkat aktivitas ekonomi, tingkat inflasi, dan tingkat bunga, dan (2) di Indonesia, Bank Indonesia mengendalikan jumlah uang yang beredar. Jika Bank Indonesia ingin merangsang perekonomian, mereka akan meningkatkan jumlah uang yang beredar. BI akan membeli dan menjual efek jangka pendek sehingga dampak awal dari pelonggaran moneter ini adalah menurunnya tingkat bunga jangka pendek. Namun, jumlah uang beredar yang besar juga dapat menyebabkan kenaikan inflasi di masa depan, sehingga mendorong naiknya tingkat bunga jangka panjang meskipun bunga jangka pendek turun, begitupun sebaliknya.

2. Defisit atau Surplus Anggaran Pemerintah

Jika belanja pemerintah lebih besar dibandingkan penerimaan pajak maka anggaran pemerintah akan mengalami defisit dan harus ditutup dengan pinjaman tambahan (menjual obligasi pemerintah lebih banyak) atau dengan mencetak uang. Jika pemerintah melakukan peminjaman, hal ini akan meningkatkan permintaan atas dana sehingga mendorong kenaikan tingkat bunga. Jika pemerintah mencetak uang, investor yakin bahwa "jumlah barang yang sama dibeli dengan uang yang lebih besar," sehingga hasilnya adalah kenaikan inflasi yang selanjutnya akan menaikkan tingkat bunga. Jadi, jika hal lain dianggap konstan, makin besar defisit pemerintah, makin tinggi tingkat bunganya.

3. Faktor-faktor internasional

Jika kita membeli lebih banyak daripada menjual (yaitu, jika kita lebih banyak mengimpor dari mengekspor), kita mengalami **defisit perdagangan luar negeri** (*foreign trade deficit*). Ketika defisit perdagangan terjadi, defisit tersebut harus didanai dan ini umumnya berarti pinjaman dari negara-negara yang mengalami surplus ekspor. Dengan kata lain, jika kita mengimpor barang senilai \$200 miliar, tetapi hanya mengekspor \$100 miliar. Sementara itu, negara-negara lain akan berbagi surplus perdagangan sebesar \$100 miliar. Kita mungkin meminjam \$100 miliar dari negara-negara surplus. Pada tingkat berapa pun, makin besar defisit perdagangan, maka makin besar jumlah yang harus dipinjam.

4. Aktivitas Bisnis

C. Tingkat Bunga dan Keputusan Bisnis

Seperti yang diharapkan, perusahaan sangat memerhatikan tingkat bunga dan kurva imbal hasil ketika membuat keputusan bisnis yang penting. Misalnya, bahwa Leading Edge Co. sedang mempertimbangkan pabrik baru dengan umur produktif 30 tahun dan menghabiskan biaya \$1 juta, dan Leading Edge berencana memperoleh \$1 juta tersebut dari pinjaman daripada menerbitkan saham baru. Pada saat keputusan dibuat, April 2014, perusahaan menghadapi biaya modal yang tinggi. Apabila perusahaan melakukan pinjaman jangka pendek dari bank—misalnya 1 tahun - biaya bunga tahunannya hanya 1 persen, atau \$10.000. Sebaliknya, apabila perusahaan mengeluarkan obligasi jangka panjang, maka biaya tahunannya adalah sebesar 4 persen atau \$40.000. Oleh karena itu, sekilas terlihat bahwa Leading Edge sebaiknya menggunakan utang jangka pendek.

Namun, keputusan tersebut dapat terbukti menjadi keputusan yang salah. Apabila Leading Edge menggunakan utang jangka pendek, perusahaan harus memperpanjang pinjaman setiap tahunnya, dan tarif yang dibebankan untuk setiap pinjaman baru akan mencerminkan tingkat bunga jangka pendek terkini. Tingkat bunga dapat meningkat secara drastis, di mana perusahaan harus membayar bunga yang tinggi sepanjang Pembayaran bunga yang tinggi itu dapat memotong atau menghapus keuntungan perusahaan. Hal yang lebih mengkhawatirkan, apabila pada titik tertentu pemberi pinjaman menolak untuk memperbarui pinjamannya dan menuntut pembayaran kembali, dan mereka berhak untuk melakukannya, Leading Edge mungkin harus menjual asetnya secara rugi sehingga dapat mengakibatkan kebangkrutan. Sebaliknya, apabila perusahaan menggunakan pembiayaan jangka panjang pada tahun 2014, biaya bunganya akan tetap sebesar \$40.000 per tahun; sehingga tidak secara langsung membahayakan perusahaan jika tingkat bunganya meningkat.

Apakah semua itu menunjukkan agar perusahaan sebaiknya menghindari jangka pendek? Sama sekali tidak. Jika inflasi menurun dalam beberapa tahun ke depan maka tingkat bunga juga akan mengalami penurunan. apabila leading edge melakukan pinjaman jangka panjang pada bulan April 2014, ini merupakan kerugian jika utangnya dikunci pada tingkat bunga 4 persen sementara pesaingnya (yang menggunakan utang jangka pendek tahun 2014) memiliki biaya pinjaman hanya sebesar 1 persen.

Keputusan pendanaan akan mudah jika kita dapat membuat perkiraan tingkat bunga masa depan yang akurat. Sayangnya, memprediksi tingkat bunga dengan akurasi yang konsisten merupakan suatu hal yang tidak mungkin. Namun, meskipun kita sulit memprediksi tingkat bunga di masa depan, memprediksi apakah tingkat bunga tersebut akan berfluktuasi adalah hal mudah—selama ini, tingkat bunga memang telah dan selalu akan berfluktuasi. Dengan kondisi seperti ini, kebijakan keuangan yang baik menuntut kita menggunakan kombinasi antara utang jangka panjang dan utang jangka pendek dan juga ekuitas untuk memosisikan perusahaan agar dapat bertahan pada setiap situasi tingkat bunga. Lebih jauh, kebijakan keuangan yang optimal akan sangat bergantung pada sifat aset perusahaan—makin mudah perusahaan menjual asetnya untuk menghasilkan kas, makin layak bagi perusahaan tersebut untuk menggunakan utang jangka pendek. Hal ini menjelaskan alasan mengapa perusahaan sebaiknya mendanai aset lancar seperti persediaan dan piutang dengan utang jangka pendek dan untuk mendanai aset tetap seperti gedung dan peralatan dengan utang jangka panjang. Kita akan kembali membahas isu ini ketika membahas struktur modal dan kebijakan pembiayaan.