

ANALISIS INVESTASI INSTRUMEN OBLIGASI

Thyophoida. W.S.P

Maria Widyastuti

Universitas Katolik Darma cendika

Abstract

Companies are difficult to obtain bank loans in large amounts can obtain public funds by selling bonds. Because the relationship is directly intertwined with public investors, the loan amount can be larger with a cheaper interest rate than bank loans. For the investor, investing in bonds relatively more than the profit guarantee stock. Bond investors from income levels can be calculated relatively from awal. Obligasi generally provide a fixed interest rate for six the first month. Usually, in order to attract investor interest, fixed rate bonds are set higher than the bond launched on time deposito. Jika interest rates move down, then the issuer (corporate bonds) will suffer a loss. However, if the bonds are sold at the interest rate moves up, it could be that the effect was not offered investors received.

For the investor risks losing the possibility of falling bond prices and bond investment opportunities outside if at that time the interest rate more higher than the interest rate bonds. Issuance of bonds, in particular, is much more difficult than stocks because bond issuers should consider carefully the movement of interest rates. For investors who are actively conducting transactions, the instrument can also bring in revenue bonds in the form of capital gains. The bondholders have the right to claim precedence over shareholders.

Key Word: *Investment, Bond, Advantage.*

PENDAHULUAN

Pada dewasa ini tersedia bermacam-macam bentuk pengelolaan dana yang tersedia dan ditawarkan kepada masyarakat. Sudah banyak bentuk instrumen

penanaman modal yang di tawarkan baik dari yang konvensional sampai yang tercanggih. Cara yang paling tradisional yang sering digunakan masyarakat untuk menanamkan dana yakni dengan menyimpan dana yang dimiliki di rumah. Selain itu, lahan investasi yang juga bersifat konvensional adalah membeli tanah atau membangun rumah. Cukup banyak orang yang menempuh cara ini karena tingkat keuntungan yang lumayan dan menjanjikan. Dimana selama memiliki sertifikat atau minimal bukti kepemilikan yang sah, maka rumah dan tanah dapat dikatakan menjadi investasi yang cukup aman terutama di kota-kota besar dengan tingkat perkembangannya pembangunan dan pertumbuhan ekonomi yang sangat sangat pesat setiap tahunnya.

Cara investasi lainnya yang juga bersifat konvensional yang dapat digunakan masyarakat adalah dengan membeli membeli emas terutama dengan melakukan investasi pada emas batangan. Melakukan investasi dengan cara ini relatif cukup aman, kendati tidak terjamin akan menguntungkan, Hal ini disebabkan karena fluktuasi harga emas yang tidak seberapa. Dikatakan “relatif cukup aman” karena tingkat keamanannya sangat ditentukan oleh jumlah dan cara untuk menyimpan. Bila jumlah emas yang dimiliki terlalu banyak maka akan merepotkan dalam melakukan (cara) penyimpanannya.

Lahan investasi yang lebih canggih yakni pasar uang. Kegiatan investasi di pasar uang dapat dilakukan melalui beberapa cara, antara lain deposito bank dan valuta asing. Deposito merupakan cara investasi yang relatif lebih aman dan lebih menguntungkan dibanding dengan lahan-lahan investasi yang dijelaskan di atas, kecuali banknya bangkrut. Deposito mengandung perubahan bunga (*volality*) yang rendah. Kondisi demikian menjadikan deposito di satu sisi memiliki risiko keuangan berskala kecil. Uang yang hilang atau rusak di tanggung oleh pihak perbankan.

Pilihan lain untuk melakukan investasi di pasar uang ialah membeli uang asing (*valuta asing-valas*). cara ini dinilai cukup aman dan cukup menguntungkan juga. Sebab kurs valuta asing khususnya di negara maju pada dasarnya stabil oleh karena kondisi perekonomian mereka yang mantap dan cenderung meningkat.

Kendati demikian risiko merugi juga tetap ada. Sebab dengan kurs valuta asing dapat saja anjlok akibat tingkat ketergantungannya pada ekonomi global.

Cara investasi yang paling canggih ialah membeli efek atau surat berharga di pasar modal. Para pemodal bisa membeli saham (bukti penyertaan modal pada perusahaan), obligasi (bukti piutang kepada perusahaan), dan berbagai derivasi (turunan) dari saham dan obligasi seperti obligasi konversi (convertible bonds-CB), warrant, dan sebagainya.

Berinvestasi dalam bentuk saham menjanjikan tingkat keuntungan yang sangat tinggi. Sungguhpun demikian orang kerap lupa bahwa investasi dalam saham juga berisiko sangat tinggi, setinggi keuntungan atau gain yang bisa diraih.

Dalam praktek berinvestasi terdapat semacam aksioma : *Low risk, Low return, High risk, High profit*. Investasi berisiko rendah biasanya tidak banyak memberikan keuntungan, sedangkan investasi berisiko tinggi umumnya memberikan tingkat penghasilan yang sangat tinggi. Pemilik dana tinggal memilih mau menanamkan uangnya pada lahan investasi berisiko rendah, sedang, atau tinggi dengan berbagai konsekuensinya.

Khusus untuk surat berharga obligasi tidak sepopuler saham, tetapi sangat bermanfaat bagi perusahaan yang membutuhkan dana dan investor. Perusahaan yang sulit mendapatkan dana pinjaman bank dalam jumlah besar bisa memperoleh dana masyarakat lewat penjualan obligasi. Karena hubungan yang langsung dijalin dengan masyarakat pemodal, maka jumlah pinjaman bisa lebih besar dengan tingkat bunga yang lebih murah dibanding kredit bank.

Bagi pemodal investasi dalam obligasi relatif lebih menjamin keuntungan dibanding saham. Perubahan harga saham umumnya berlangsung jauh lebih cepat dengan fluktuasi yang kerap sangat tajam. Sedangkan tingkat pendapatan pemodal dari obligasi relatif sudah bisa diperhitungkan dari awal.

Obligasi umumnya memberikan bunga tetap selama enam bulan pertama. Biasanya, untuk menarik minat pemodal, bunga tetap obligasi ditetapkan lebih tinggi dibanding deposito.

PERMASALAHAN

Dari uraian diatas dapat diketahui bahwa instrumen investasi dalam surat berharga mempunyai prospek yang sangat baik meskipun mengandung resiko yang sangat tinggi. Khususnya obligasi terasa lebih memikat apabila hakekat karakteristiknya sungguh dipahami.

Karena itu permasalahan yang diangkat adalah :

1. Apa sebenarnya obligasi itu, siapa yang menerbitkannya, siapa yang membelinya dan mengapa bersedia untuk membeli ?
2. Ada berapa macam obligasi yang bisa diterbitkan ?
3. Apa keuntungan dan kerugian dan bagaimana kaitan obligasi dengan tingkat suku bunga ?

PEMBAHASAN

I. Apa obligasi sebenarnya obligasi itu, siapa yang menerbitkannya, siapa yang membelinya dan mengapa bersedia untuk membeli?

Pertama-tama, perlu dipahami bahwa dewasa ini, saham dan obligasi merupakan instrumen yang mendominasi pasar modal di manapun. Dalam lingkungan pasar modal itu pula, obligasi seringkali disebut sebagai senior securities. Hal ini bukan karena obligasi lebih tua dari saham, melainkan karena bunga obligasi harus lebih dahulu dibayar sebelum *issuer* (pihak yang menerbitkan obligasi) membagi deviden kepada pemegang saham. Selain itu jika *issuer* mengalami pailit, para pemegang obligasi mempunyai hak klaim lebih dahulu terhadap segala sesuatu yang dimiliki oleh *issuer*. *Berdasarkan alasan-alasan tersebut obligasi sering diartikan sebagai pernyataan tertulis mengenai suatu utang.*

Sebagai surat utang, obligasi itu tidak bisa diterbitkan dan dimiliki oleh sembarang orang. Obligasi hanya bisa diterbitkan oleh suatu yang berbadan hukum publik, seperti negara/pemerintah dan pemerintah daerah, dan badan usaha swasta, perusahaan industri dan bank.

Disisi lain terdapat pihak yang membeli obligasi, dan yang biasanya membeli adalah perusahaan-perusahaan dana pensiun. Dengan membeli

obligasi seseorang/badan usaha tertentu menjadi pemegang/pemilik obligasi. Pihak ini sering disebut *Kreditor*.

Dengan demikian, obligasi dapat pula didefinisikan berdasarkan dua pendekatan. Dilihat dari pihak penerbit (*issuer*) obligasi adalah tanda meminjamkan uang dengan jangka waktu tertentu, biasanya lebih dari satu tahun. Sementara dari sisi pembeli, obligasi adalah surat tagihan uang atas beban/tanggungan pihak penerbit (*issuer*).

Sebagai surat utang, obligasi memberi kewajiban membayar kepada *issuer*. Pembayaran obligasi dilakukan dengan berbagai macam cara, antara lain dengan menyebutkan tanggal waktu tertentu (waktu jatuh tempo), dengan angsuran setiap tahun dan dengan cara tahunan. Artinya peminjam (*issuer*) menyediakan sejumlah uang tertentu untuk pembayaran bunga dan pelunasan pinjaman pokoknya sekaligus.

II. Ada berapa macam obligasi yang bisa diterbitkan

Dalam dunia pasar uang dan pasar modal dikenal banyak macam obligasi yang bisa diterbitkan. Untuk mengenal macam-macam obligasi yang bisa diterbitkan secara lebih lengkap berikut ini dibuat pengelompokan berdasarkan sudut pandang tertentu.

1. Dari segi issuer dikenal sekurang-kurangnya tiga jenis obligasi.

a) Obligasi Pemerintah Pusat (*government bonds*)

Pada dasarnya, pemerintah pusat menjual obligasi atau meminjam uang dari warganya untuk membiayai pembangunan jangka panjang.

Biasanya obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah pusat itu sangat diminati masyarakat. Alasannya, pertama, obligasi itu dianggap aman. Uang yang dipakai untuk membeli obligasi tak mungkin raib, sejauh pemerintah itu masih berlangsung.

Obligasi pemerintah pusat juga bersifat likuid, artinya setiap saat kreditor membutuhkan uang, ia dapat menukarkan obligasinya

dengan uang. Selain itu pemerintah sanggup membayar bunga dengan tingkat bunga yang bervariasi.

b) Obligasi Pemerintah Daerah (municipal bonds)

Pemerintah daerah menerbitkan obligasi untuk membiayai pembangunan fasilitas-fasilitas yang dibutuhkan oleh masyarakat di daerah. Di Amerika Serikat obligasi jenis ini sangat diminati oleh pemodal. Alasannya ia mempunyai sifat yang sama dengan obligasi pemerintah pusat, dan bebas pajak, tidak dipungut pajak atas bunganya.

c) Obligasi Perusahaan (corporate bonds)

Tujuannya antara lain untuk mengembangkan dan memperluas usaha termasuk merawat peralatan/mesin-mesin dan membiayai pengeluaran rutin lainnya.

2. Ditinjau dari cara peralihannya obligasi dapat dikelompokkan atas dua jenis yakni, :

a) Obligasi atas tunjuk (*bearer bond*)

Lembaran obligasi atas tunjuk mempunyai sejumlah ciri antara lain: kertas sertifikat di buat dari bahan berkualitas tinggi, tak memuat nama pemilik/pemegangnya, selalu tertera sejumlah kupon bunga dengan tanggal jatuh tempo (biasanya enam bulan sekali) dan suatu tingkat suku bunga. Setiap kali jatuh tempo seperti tercatat pada salah satu kupon tiba, pemilik obligasi dapat menggunting kupon tersebut dan mengirimnya ke bank. Kemudian, pihak bank wajib menghimpun bunga dari *issuer* untuk selanjutnya menyerahkan langsung atau memasukannya ke rekening banknya. Dengan kata lain, setiap pemegang obligasi memperoleh pembayaran bunga atau pinjaman pokok dengan cara mengunjukan/memperlihatkan obligasi yang dimilikinya kepada perusahaan.

Jika obligasi tersebut hilang maka pihak yang kehilangan itu tak mempunyai hak untuk memperoleh pembayaran dan pelunasan. Oleh sebab itu untuk keamanannya sebaliknya obligasi ini disimpan pada suatu *deposit box* di suatu bank.

b) Obligasi atas nama (*registreted bond*).

Melihat resiko tidak aman akhir-akhir ini *issuer* sangat jarang menerbitkan obligasi atas tunjuk. Kini *issuer* lebih sering menerbitkan **obligasi atas nama**. Obligasi atas nama dapat dibedakan atas tiga bentuk, yaitu obligasi atas nama untuk pokok pinjaman, obligasi atas nama untuk bunga, dan obligasi atas nama untuk pokok pinjaman dan bunga sekalian.

Pada **obligasi atas nama untuk pokok pinjaman** dicantumkan nama pemilik dan dilekatkan kupon bunga. Sedangkan, **obligasi atas nama untuk bunga**, nama pemilik tidak dicantumkan pada kertas obligasi, melainkan dicatat di perusahaan *issuer*. Hal ini dimaksudkan untuk memudahkan pengiriman bunga. Kemudian bagi **obligasi atas nama untuk pokok pinjaman dan bunga sekaligus**, nama pemilik dicantumkan pada kertas obligasi tetapi kupon bunga tidak. Yang terjadi disini, *issuer* mencatatkan nama pemegang saham dan mengirimkan sebuah cek untuk mendapatkan jumlah bunga jika tanggal pembayaran itu tiba.

3. Dilihat dari jangka waktu pelunasannya, dikenal jenis-jenis obligasi sebagai berikut:

a) Obligasi abadi (*annuity bond*)

Adalah suatu surat-surat hutang yang tidak mencantumkan hari tunai. Tetapi hanya memberikan bunga secara terus menerus.

b) *Perpetual Notes*

Mirip dengan obligasi abadi, notes juga tidak mempunyai jatuh tempo, sehingga *issuer* tidak mempunyai kewajiban untuk mengembalikan hutang kepada pemegangnya, kecuali *issuer*

tersebut dilikuidasi. Akan tetapi selama beroperasi *issuer* diwajibkan untuk membayar bunga secara periodik kepada para pemegang notes.

Rumus untuk menetapkan harga notes ialah:

Bunga notes dalam rupiah *dibagi* bunga pasar dalam persen

c) Obligasi angsuran

Obligasi angsuran adalah suatu surat utang yang pembayarannya dilakukan secara angsuran dalam jangka waktu tertentu.

4. Obligasi juga dapat dikelompokkan berdasarkan aspek bunganya.

Dalam perspektif ini, kita mengenal beberapa jenis obligasi sebagai berikut :

a) Obligasi bunga (*interest bond*)

Adalah surat utang yang diterbitkan karena kurangnya uang tunai untuk membayar bunga. Dengan demikian surat utang baru ini merupakan ganti dari bunga yang tidak dibayar.

b) Obligasi dengan bunga tetap

Yaitu surat hutang yang memberikan bunga tetap yang dibayar pada setiap periode tertentu. Periode bunga bisa tiga bulan dan enam bulan, biasanya enam bulan. Contoh dari obligasi jenis ini adalah obligasi Jasa Marga IV tahap II seri K yang memberikan bunga tetap sebesar 18 persen pertahun dan dibayar setiap tiga bulan. Ketika saat jatuh tempo tiba, pokok pinjaman dibayar kepada pemegang obligasi.

c) Obligasi tanpa bunga (*zero-coupon bonds*)

Konsekuensi dari obligasi yang demikian adalah pemilik tidak memperoleh pembayaran bunga secara periodik. Namun, keuntungan yang diperoleh dari pemilikan obligasi yang demikian adalah selisih antara nilai pada waktu jatuh tempo yaitu sebesar nilai nominal dan harga pembeliannya.

d) Obligasi dengan bunga yang ditangguhkan

Adalah surat utang yang pada beberapa tahun pertama tidak memberikan bunga. Akan tetapi beberapa tahun kemudian memberikan bunga yang tinggi. Obligasi ini diterbitkan bagi investor yang untuk sementara ini mempunyai penghasilan yang cukup. Tetapi, oleh karena sesuatu hal (misalnya karena pensiun) penerimaannya berkurang.

Hampir sama dengan obligasi jenis ini adalah *surat tabungan berbunga (rente spaabrieven)* yang dikeluarkan kotapraja di negeri Belanda untuk membiayai rencana pembangunan perumahan. Bunga surat tabungan ini dibayar pada saat pelunasan obligasi dilakukan. Di dalam bunganya telah diperhitungkan pula pembayaran bunga atas bunga, sehingga jumlahnya pada waktu obligasi dilunasi dapat mencapai dua kali lipat dari jumlah semula.

e) Obligasi dengan bunga yang variabel

Jenis obligasi ini diterbitkan untuk menghindarkan kerugian bagi para pemegang obligasi karena terjadi kenaikan tingkat bunga. Maka obligasi ini didefinisikan sebagai surat utang dengan bunga yang mengikuti tingkat bunga di pasar modal. Jika tingkat bunga di pasar modal meningkat maka bunga kupon yang dibayarkan turut meningkat.

f) Discount bonds

Obligasi ini diemisikan dan dijual kepada para pemodal dengan *dicount* untuk waktu tertentu, Ketika tiba jatuh tempo pemegang obligasi mendapatkan jumlah nominal yang tercantum dalam obligasi.

5. Pengelompokan obligasi juga dapat dibuat berdasarkan jaminannya.

Setiap kali membeli dan memegang obligasi, selalu saja ada risiko bahwa pihak *issuer* tak mampu mengembalikan pinjamannya. Untuk

menutup resiko tersebut, pihak *issuer* diisyaratkan untuk memberikan jaminan. Jaminan tersebut merupakan suatu upaya untuk mencegah penurunan daya beli obligasi, karena dapat dipakai untuk membayar bunga dan pokok pinjamannya.

Bentuk obligasi berdasarkan jaminannya ini adalah :

a) *Obligasi dengan garansi (guaranteed bonds)*

Perusahaan kecil atau yang tidak mempunyai harta yang cukup biasanya sulit untuk menjadi *issuer*. Sebagai jalan keluarnya perusahaan-perusahaan kecil itu berafiliasi dengan perusahaan besar atau perusahaan negara, agar memberikan jaminan terhadap pembayaran pokok pinjaman beserta bunganya. Dengan demikian jika perusahaan tersebut tidak mampu membayar bunga utangnya, maka perusahaan yang bertindak sebagai penjamin yang akan membayar.

b) *Obligasi dengan jaminan aktiva.*

Dalam emisi obligasi jenis ini, *issuer* memberi jaminan dengan aktiva perusahaannya.

c) *Obligasi yang dijamin dengan real estate (mortgage bonds)*

Jenis ini dapat dibedakan menjadi dua:

1) *Mortgage bond open end*

Obligasi ini memberi kemungkinan kepada *issuer* untuk menerbitkan obligasi berikutnya dengan jaminan real estate yang sebelumnya telah menjadi jaminan. Hak pemegang obligasi yang terdahulu dan berikutnya terhadap jaminan, sama. Artinya jika real estate yang menjadi jaminan itu dilelang, keduanya memperoleh pembagian yang proporsional sesuai nilai obligasi yang dimilikinya.

2) *Mortgage bonds closed end*

Mempunyai hak yang lebih tinggi dari pemegang obligasi yang diterbitkan kemudian. Artinya, pemegang obligasi yang diterbitkan lebih dahulu memperoleh prioritas untuk mendapat

pembayaran. Obligasi jenis ini amat mirip obligasi dengan jaminan hipotik menurut sistem hukum Indonesia.

d) Obligasi dengan klausul hipotik negatif.

Obligasi jenis ini menunjukkan bahwa selama pinjaman obligasi berjalan, barang tak bergerak milik *issuer* tidak dibebani oleh hipotik. Hal ini merupakan syarat yang mengikat *issuer* untuk tidak memberikan barang tidak bergerak itu sebagai agunan kepada pihak yang ketiga.

Ada kalangan *issuer* tertentu beranggapan bahwa perlindungan terhadap penurunan daya beli pada pinjaman obligasi dapat dikompensasikan bila pada pinjaman obligasi tersebut diikat dengan klausul emas : **obligasi dengan klausul emas (*gold bonds*)**. Dalam hal ini pemegang obligasi berhak untuk meminta pembayaran bunga dalam bentuk emas atau sejumlah uang yang sama nilainya dengan emas. Hal ini terjadi bila diketahui bahwa nilai uang pada saat pembayaran bunga pinjaman lebih rendah dibanding nilai uang pada saat pinjaman dilakukan.

Ada juga yang namanya **obligasi perak (*silver bonds*)**. Jenis ini diciptakan agar pemegang obligasi berhak menerima pembayaran bunga dan pokok pinjaman dalam bentuk perak.

Disamping itu, ada yang disebut **obligasi dengan klausul pilihan/opsi valuta asing**. Pada pinjaman obligasi ini, ditetapkan lebih dahulu perlunasannya dalam beberapa macam valuta seperti dolar, poundsterling atau swiss-franc.

Pada saat pembayaran, bunga cicilan dibayar dalam valuta asing yang diinginkan oleh pemegang berdasarkan pada kurs paritas yang telah ditetapkan terlebih dahulu.

Perlindungan terhadap penurunan daya beli pada pinjaman obligasi dapat pula dilakukan melalui **obligasi indeks**. Pada obligasi ini bunga dan cicilannya dikaitkan pada indeks biaya hidup. Dalam hubungan dengan ini di Perancis dikenal apa yang disebut **obligasi**

participants yang bersifat *profit sharing bonds*, oleh karena obligasi tersebut tidak berdasarkan indeks moneter, melainkan pada indeks ekonomi yang berdasarkan pada indeks harga barang dan jasa, indeks angka perputaran barang dan jasa, indeks produksi dan indeks keuntungan.

e) ***Obligasi dengan jaminan efek (collateral trust bonds)***

Yang terjadi disini, *issuer* memberikan jaminan kepada pembeli obligasi dengan efeknya sendiri dalam bentuk portfolio. Misalnya, lippo group menerbitkan obligasi dengan mempertaruhkan saham lippo city, anak perusahaannya.

f) ***Equipment trust bonds***

Untuk obligasi ini, pihak *issuer* memberikan jaminan kepada para pembeli (pemegang) obligasi berupa perlengkapan atau peralatannya yang dimiliki dan dipergunakannya untuk kegiatan usaha sehari-hari. Misalnya, pesawat untuk perusahaan penerbangan, kapal untuk perusahaan angkutan laut, bus/truk untuk perusahaan angkutan darat atau kereta api untuk perusahaan perkeretaapian.

6. Obligasi berdasarkan hak pemegangnya

Hampir sama dengan pengelompokan sebelumnya adalah **pengelompokan obligasi berdasarkan hak pemegangnya**. Dalam hal ini, *issuer* mengiming-imingi emisi obligasi dengan penawaran hak khusus, selain bunga. Cara ini dipakai untuk membuat emisi menjadi lebih menarik. Adapun jenis obligasi ini adalah :

a) ***Obligasi berhak suara (voting bonds)***

Dikatakan, obligasi ini memberikan hak suara kepada pemegangnya apabila bunganya tidak dibayar dalam jangka waktu tertentu.

b) Obligasi dengan hak atas pembagian keuntungan (*participating bonds*)

Pemegang obligasi ini selain mendapat pembayaran atas bunga, juga mendapat pembagian keuntungan yang diperoleh perseroan (*issuer*). Pembagian keuntungan yang bersifat ekstra itu biasanya dibayar dalam bentuk warran.

c) Obligasi dengan Premi.

Obligasi jenis ini biasanya memberikan bunga yang lebih rendah dari obligasi biasa. Setiap tahun sebagian dari pinjaman tersebut dilunaskan dan bunga yang disisihkan yang diperoleh dari kelebihan pembayaran bunga yang rendah, dibayarkan kepada para pemegang obligasi yang obligasinya terkena pelunasan dengan jalan diundi.

Obligasi ini adalah kombinasi dari pinjaman obligasi dan pinjaman undian. Pinjaman obligasi dengan premi terjadi pada tahun 1959, ketika pemerintah RI menerbitkan obligasi berhadiah. Bunga dari pinjaman obligasi itu adalah 3,5 persen. Tiap tahun pinjaman obligasi ini dilunasi sebagian, dan preminya dibayarkan dengan jalan undian. Premi terdiri dari hadiah pertama, hadiah kedua, ketiga dan beberapa hadiah hiburan.

7. Obligasi Konversi (*convertible bond*) dan obligasi koversia tanpa bunga (*zero-coupon convertible bond*)

Selain jenis-jenis yang disebutkan di atas, akhir-akhir ini terjadi emisi dan transaksi obligasi konversi (*convertible bond*) dan obligasi konversi tanpa bunga (*zero-coupon convertible bond*) sebagai derivasi (turunan) dari obligasi. Konon bentuk derivatif yang kedua pernah diterbitkan oleh PT Tjiwi Kimia di Hongkong, dan dijual kepada para pemodal institusional di Asia, Amerika dan Eropa.

Yang menjadi ciri khas jenis variasi ini, adalah setelah jangka waktu tertentu dan dalam masa serta perbandingan atau harga tertentu

pula, dapat ditukarkan dengan saham dari perusahaan *issuer*. Variasi ini bersifat amat spekulatif, karena berdasarkan perkiraan tentang perubahan suku bunga uang di masa yang akan datang. Ciri spekulatif ini menjadikannya beresiko sangat tinggi, biasa mendatangkan keuntungan yang sangat tinggi sekaligus dapat membawa kerugian yang sangat besar. Hal ini telah terbukti pada kelompok perusahaan Sinar Mas dan Dharmala yang mengalami kerugian miliaran rupiah.

Melihat resiko yang besar demikian, para petinggi pasar uang dan pasar modal, mengingatkan agar pelaku bisnis uang dan modal bertindak ekstra hati-hati sebelum melibatkan diri ke dalamnya.

EMISI OBLIGASI

Disebutkan di atas bahwa yang dapat mengemisi obligasi adalah pemerintah, BUMN dan badan usaha swasta. Sekarang ini sudah ada 173 perusahaan telah menjadi emiten (*issuer*) obligasi di Bursa Efek .

Untuk menjadi *issuer*, pemerintah, BUMN dan badan usaha swasta harus mengikuti suatu proses tertentu, proses itu antara lain :

1. Penunjukan penjamin pelaksana emisi dan lembaga/profesi penunjang emisi.
2. Persiapan dokumen-dokumen emisi, rapat-rapat teknis untuk mengevaluasi dokumen emisi.
3. Mengajukan pernyataan pendaftaran emisi kepada ketua Bapepam
4. Mengadakan pertemuan dengan para penjamin emisis (due dilligent meeting)
5. Publik expose
6. Setelah pernyataan pendaftaran dinyatakan efektif, *issuer* melakukan penjatahan dan penawaran umum
7. Pencatatan obligasi di bursa efek.

Issuer yang mencatatkan obligasinya di bursa efek mesti memenuhi ketentuan dan melewati prosedur tertentu. Dalam hal ini, masing-masing bursa memiliki ketentuan dan prosedur yang berlainan.

III. Apa untung ruginya serta bagaimana kaitan obligasi dengan tingkat suku bunga ?

Sebelum seseorang memutuskan untuk melakukan investasi pada obligasi, maka terlebih dahulu harus mengetahui apa saja keuntungan dan resiko yang ada jika berinvestasi pada obligasi. Sebagai sebuah instrumen investasi, maka obligasi menawarkan beberapa keuntungan yang menarik, antara lain:

- a. Memberikan pendapatan tetap (*fixed income*) berupa kupon. Hal ini merupakan ciri utama obligasi, dimana pemegang obligasi akan mendapatkan pendapatan berupa bunga secara rutin selama waktu berlakunya obligasi.
- b. Bunga yang ditawarkan obligasi, umumnya lebih tinggi daripada bunga yang diberikan deposito. Dalam pembayaran bunga obligasi harus didahulukan sebelum perusahaan membayar dividen kepada pemegang saham.
- c. Bila posisi perusahaan penerbit obligasi mengalami likuidasi, maka pemegang obligasi memiliki hak yang lebih tinggi atas kekayaan perusahaan dibanding dengan pemegang saham.
- d. Keuntungan atas penjualan obligasi (*capital gain*). Disamping penghasilan kupon, pemegang obligasi dapat memperjualbelikan obligasi yang dimilikinya. Jika menjual lebih tinggi dibandingkan dengan harga belinya maka pemegang obligasi akan mendapatkan selisih yang disebut *capital gain*.

Selain itu, obligasi juga mempunyai risiko, beberapa risiko yang melekat pada obligasi antara lain:

a. Risiko likuiditas

Risiko ini melekat pada semua obligasi, baik obligasi pemerintah dan obligasi korporasi. Risiko ini timbul dari kemungkinan tidak likuidnya suatu obligasi diperdagangkan atau tidak mudahnya menjual suatu obligasi di pasar sekunder.

b. Risiko maturitas

Risiko ini juga ada pada semua obligasi tetapi terutama pada obligasi dan berkaitan dengan masa jatuh tempo obligasi. Semakin lama jatuh tempo suatu obligasi, semakin besar tingkat ketidakpastian sehingga semakin besar risiko maturitas.

c. Risiko default

Risiko perusahaan tidak mampu membayar kupon obligasi maupun risiko perusahaan tidak mampu mengembalikan pokok obligasi.

d. Risiko tingkat suku bunga (interest rate risk)

Pergerakan harga obligasi sangat ditentukan oleh pergerakan tingkat suku bunga. Pergerakan harga obligasi berbanding terbalik dengan tingkat suku bunga, artinya jika suku bunga naik maka harga obligasi akan turun dan sebaliknya jika suku bunga turun maka harga obligasi akan naik.

Pada saat obligasi diluncurkan suku bunga umum bergerak turun, maka pihak *issuer* (perusahaan yang menerbitkan obligasi) akan menderita rugi. Namun bila obligasi di jual pada saat masa suku bunga bergerak naik, bisa jadi obligasi yang ditawarkan itu tidak mendapat sambutan pemodal. Dengan demikian pihak *issuer* dalam peluncuran obligasi harus benar-benar memperhatikan pergerakan tingkat suku bunga umum yang berlaku jika tidak mau mendapatkan resiko yang sangat besar.

Dari uraian di atas dapat dipahami bahwa obligasi merupakan instrumen alternatif investasi dan sumber dana jangka panjang. Biasanya di atas tiga tahun dan instrumen ini amat besar manfaatnya bagi dunia usaha dan pembangunan bangsa.

Bagi pihak *issuer*, emisi obligasi dapat mendatangkan dana pinjaman jangka panjang dari kreditur secara bersamaan. Biaya total dana pinjaman jenis ini relatif murah dibandingkan dengan pinjaman bank. Jenis serta persyaratan

obligasi dapat ditentukan sesuai dengan kondisi keuangan dan kebutuhan emiten/*issuer*.

Emisi obligasi juga menjadi sarana promosi perusahaan, secara nasional, emisi obligasi dapat mengurangi, atau menambah beban utang luar negeri, yang pada akhirnya dapat memperbaiki posisi neraca pembayaran.

Dari sudut investor obligasi merupakan instrumen yang menarik, karena obligasi menawarkan berbagai jenis tingkat bunga yang menarik. Bagi investor yang aktif melakukan transaksi, instrumen obligasi juga dapat mendatangkan pendapatan berupa *capital gain*. Dibandingkan dengan investasi dalam saham, investasi dalam obligasi relatif lebih likuid dan mengandung risiko yang relatif lebih kecil, oleh karena obligasi adalah suatu bukti hutang sedangkan saham adalah bukti kepemilikan.

Di sisi lain, emisi dan investasi obligasi dapat mendatangkan kerugian. Artinya, dengan mengeluarkan obligasi, *issuer* mendapat kewajiban untuk *full disclosure*, mentaati persyaratan yang ditetapkan wali amanat, membayar bunga, dan menambah kesibukan administratif.

Bagi investor, risiko merugi tetap ada, karena kemungkinan turunnya harga obligasi. Juga kemungkinan *issuer* tidak menepati janjinya atau terlambat untuk membayar bunga dan pokok pinjaman. Kemungkinan lainnya adalah *issuer* tidak sanggup memayar bunga dan pokok pinjaman karena bangkrut.

KESIMPULAN

1. Perusahaan yang sulit mendapatkan dana pinjaman bank dalam jumlah besar bisa memperoleh dana masyarakat lewat penjualan obligasi. Karena hubungan yang langsung dijalin dengan masyarakat pemodal, maka jumlah pinjaman bisa lebih besar dengan tingkat bunga yang lebih murah dibanding kredit bank.
2. Bagi pemodal, investasi dalam obligasi relatif lebih menjamin keuntungan dibanding saham. Perubahan harga saham umumnya berlangsung jauh lebih cepat dengan fluktuasi yang kerap sangat tajam. Sedangkan tingkat

pendapatan pemodal dari obligasi relatif sudah bisa di perhitungkan dari awal.

3. Obligasi umumnya memberikan bunga tetap selama enam bulan pertama. Biasanya, untuk menarik minat pemodal, bunga tetap obligasi ditetapkan lebih tinggi dibanding deposito.
4. Jika obligasi diluncurkan pada waktu suku bunga bergerak turun, maka pihak *isseur* (perusahaan yang menerbitkan obligasi) akan menderita rugi. Namun bila obligasi di jual pada masa suku bunga bergerak naik, bisa jadi efek yang ditawarkan itu tidak mendapat sambutan pemodal.
5. Bagi investor risiko merugi adalah kemungkinan turunnya harga obligasi dan kesempatan berinvestasi di luar obligasi jika pada saat itu tingkat suku bunga lebih tinggi dari tingkat suku bunga obligasi.
6. Penerbitan obligasi, pada hal tertentu, jauh lebih sulit dibanding saham karena penerbit obligasi harus mempertimbangkan dengan cermat pergerakan suku bunga.
7. Obligasi dapat dikelompokkan berdasar aspek bunganya. Dalam perspektif ini kita mengenal beberapa jenis obligasi seperti :
 - a. Obligasi bunga (interest bond).
 - b. Obligasi dengan bunga tetap.
 - c. Obligasi tanpa bunga (zero coupon bonds).
 - d. Obligasi dengan bunga yang ditangguhkan.
8. Emisi obligasi juga menjadi sarana promosi perusahaan. Secara nasional, emisi obligasi dapat mengurangi, atau tidak menambah beban hutang luar negeri, yang pada akhirnya dapat memperbaiki posisi neraca pembayaran.
9. Obligasi merupakan instrumen yang menarik, karena obligasi menawarkan berbagai jenis tingkat bunga yang menarik. Bagi investor yang aktif melakukan transaksi, instrumen obligasi juga dapat mendatangkan pendapatan berupa capital gain.
10. Go Public adalah suatu cara perusahaan memperoleh dana dengan cara menjual sahamnya kepada masyarakat.

11. Dalam lingkungan pasar modal obligasi seringkali disebut sebagai senior securities. Itu bukan karena obligasi lebih tua dari saham, melainkan karena bunga obligasi harus lebih dahulu dibayar sebelum issuer (pihak yang menerbitkan obligasi) membagikan deviden kepada pemegang saham. Selain itu jika issuer mengalami pailit, para pemegang obligasi mempunyai hak klaim lebih dahulu terhadap segala sesuatu yang dimiliki issuer .
12. Obligasi juga sering diartikan sebagai pernyataan tertulis mengenai suatu utang. Oleh sebab itu obligasi memberi kewajiban membayar kepada issuer.

DAFTAR KEPUSTKAAN

- Charles P. Jones, 2004, *Investments : "Analysis and Managemet"*, John Willey & Sons, New York.
- J.Fred Weston & Thomas E Copeland, 2008, *Manajemen Keuangan*, Terjemahan, Erlangga, Jakarta
- Suad Husnan & Enny Pudjiastuti, 2009, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- William F.Sharpe, Gordon J.Alexander & Jeffery V.Bailey, 2007, *Investasi*, Terjemahan, Prentice Hall, PT. Prenhallindo Jakarta.