

PENAWARAN UMUM OBLIGASI

Penerbitan obligasi merupakan satu diantara pilihan bagi pemerintah maupun perusahaan swasta untuk melakukan penggalangan dana dari masyarakat luas melalui pasar modal. Sebagai contoh, Pemerintah RI menerbitkan Obligasi Negara Ritel (ORI) untuk menghimpun dana dari masyarakat agar dapat membiayai sebagian dari defisit anggaran belanja pemerintah.

Untuk berbagai tujuan tersebut pemerintah RI atau perusahaan swasta kemudian menerbitkan sertifikat obligasi sebagai “tanda bukti berutang” kepada investor yang membeli obligasi dengan sejumlah nilai uang tertentu, jangka waktu tertentu, dengan imbalan tingkat bunga (kupon) tertentu.

Karena bersifat utang, maka pada akhir periode pinjaman atau tanggal jatuh tempo, penerbit obligasi berkewajiban mengembalikan seluruh hutangnya kepada investor. Sementara bunga obligasi (kupon) yang merupakan imbalan bagi investor atas dana yang dipinjamkan, biasanya dibayarkan secara berkala dan dalam jumlah tetap sepanjang periode pinjaman berlangsung. Oleh karena itu instrumen obligasi sering disebut juga dengan instrumen investasi yang memberikan pendapatan tetap bagi investor pemegangnya (*Fixed Income*).

Peraturan Terkait Penerbitan Obligasi

1. Undang-undang Nomor 8/1995 Tentang Pasar Modal
2. Peraturan Bapepam & LK Nomor IX.A.1 tentang Ketentuan Umum Pengajuan Pernyataan Pendaftaran.
3. Peraturan Bapepam & LK Nomor IX.A.2 tentang Tata Cara Pendaftaran Dalam Rangka Penawaran Umum
4. Peraturan Bapepam & LK Nomor IX.C.1 tentang Pedoman Mengenai Bentuk dan Isi Pernyataan Pendaftaran Dalam Rangka Penawaran Umum.
5. Peraturan Bapepam & LK Nomor IX.C.2 tentang Pedoman Mengenai Bentuk dan Isi Prospektus Dalam Rangka Penawaran Umum.
6. Peraturan Bapepam & LK Nomor IX.A.15 tentang Penawaran Umum Berkelanjutan.

Pihak-Pihak yang terlibat:

- | | |
|------------------------|---|
| 1. Emiten | 6. Notaris |
| 2. Wali Amanat | 7. Biro Administrasi Efek |
| 3. Penjamin Emisi Efek | 8. Penanggung (<i>Guarantor</i>) Optional |
| 4. Akuntan Publik, | |
| 5. Konsultan Hukum, | |

Emiten Obligasi

Berbeda pengertian emiten dalam saham yaitu perusahaan terbuka, sedangkan Emiten dalam obligasi adalah dapat sebagai Perusahaan tertutup, Perusahaan terbuka, Permerintah Pusat/Daerah, BUMN/BUMD

Syarat Umum Emiten Obligasi Non Pemerintah

1. Telah beroperasi sekurang-kurangnya 3 (tiga) tahun;
2. Ekuitas sekurang-kurangnya Rp 20.000.000.000,- (dua puluh miliar Rupiah);
3. Menghasilkan laba usaha untuk 1 (satu) tahun terakhir;
4. Pernyataan Pendaftaran telah Efektif;
5. Laporan keuangan telah diperiksa Akuntan Publik yang terdaftar di Bapepam untuk periode 3 (tiga) tahun terakhir berturut-turut dengan sekurang-kurangnya memperoleh pendapat Wajar Dengan Pengecualian (WDP);
6. Hasil pemeringkatan Efek dari lembaga pemeringkat Efek yang terdaftar di Bapepam sekurang-kurangnya BBB- (*investment grade*).

Proses Emisi Obligasi:

Pada prinsipnya prosedur penawaran umum obligasi adalah sama dengan prosedur penawaran umum saham sebagaimana diatur dalam UU No 8/1995 jo Peraturan Bapepam & LK Nomor IX.A.1 tentang Ketentuan Umum Pengajuan Pernyataan Pendaftaran jo Peraturan Bapepam & LK Nomor IX.A.2 tentang Tata Cara Pendaftaran Dalam Rangka Penawaran Umum

Emiten mengadakan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yang menyetujui penerbitan obligasi tersebut. Setelah mendapatkan persetujuan RUPS untuk menerbitkan obligasi perusahaan, maka calon emiten menyampaikan *letter of intent* kepada OJK terkait keinginan untuk melakukan emisi obligasi.

Setelah itu, Emiten menunjuk Penjamin Emisi (*underwriter*) sebagai pihak yang akan memfasilitasi emisi obligasi tersebut, serta juga dilakukan penunjukan lembaga penunjang seperti Wali Amanat dan Biro Administrasi Efek, maupun profesi penunjang seperti Konsultan Hukum, Akuntan Publik, dan Notaris yang terdaftar di OJK. Jika dibutuhkan, juga dapat diajukan pihak yang menjadi penanggung (*guarantor*) atas obligasi yang akan diterbitkan tersebut.

Penerbitan obligasi harus disertai dengan *rating* dari lembaga *rating* yang tercatat di Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Peringkat utang ini akan menentukan kupon obligasi yang diterbitkan. Semakin tinggi *rating*, maka semakin bagus surat utang yang diterbitkan, yang

mencerminkan tingkat risiko yang rendah. Pada umumnya, investor institusi hanya akan membeli obligasi dengan *rating investment grade* atau layak investasi.

Lembaga dan Profesi Penunjang yang telah ditunjuk tersebut mulai bekerja berdasarkan perjanjian dengan rencana penerbitan obligasi. Jika akan dicatatkan di Bursa, maka sebelum melakukan pernyataan pendaftaran, emiten juga terlebih dahulu mengadakan Perjanjian Pendahuluan Pencatatan Efek dengan Bursa Efek yang menjadi tempat pencatatan obligasi tersebut.

Lembaga yang cukup penting dalam penerbitan obligasi adalah wali amanat yang mewakili pembeli atau investor obligasi. Wali Amanat mewakili kepentingan pemegang efek bersifat utang atau sukuk baik di dalam maupun di luar pengadilan. Wali Amanat diberi kuasa berdasarkan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal untuk mewakili pemegang efek bersifat utang atau sukuk dalam melakukan tindakan hukum yang berkaitan dengan kepentingan pemegang efek bersifat utang atau sukuk tersebut, termasuk melakukan penuntutan hak-hak pemegang efek bersifat utang atau sukuk baik di dalam maupun di luar pengadilan tanpa memerlukan surat kuasa khusus dari pemegang efek.

Tahapan berikutnya adalah tugas penjamin emisi (*underwriter*) untuk menyampaikan pernyataan pendaftaran emisi obligasi kepada OJK, yang dilampiri dengan beberapa dokumen seperti:

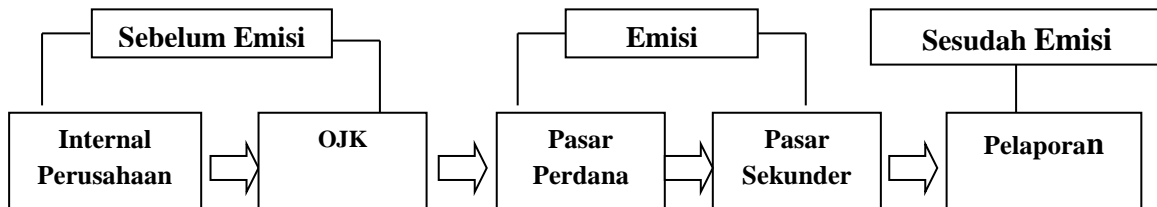
- Rencana prospektus,
- Laporan keuangan, yang diaudit oleh Akuntan Publik yang terdaftar di OJK
- Akta perjanjian antara *underwriter* dengan emiten,
- Akta perjanjian perwaliamanatan,
- Akta penanggungan yang ditanda tangani bersama dengan guarantor, serta dokumen-dokumen lain yang dibuat dalam rangka emisi obligasi.

Setelah dokumen-dokumen tersebut diteliti dan diperiksa oleh OJK dan dinyatakan memenuhi syarat, kemudian OJK mengadakan final hearing (dengar pendapat akhir) dengan semua lembaga dan profesi penunjang yang terlibat dalam rencana penerbitan obligasi. Dari hasil final hearing ini, OJK Menemberikan pernyataan efektif.

Untuk pernyataan pendaftaran ini, emiten atau perusahaan publik wajib mengikuti ketentuan Peraturan Nomor IX.A.1 tentang Ketentuan Umum Pengajuan Pernyataan Pendaftaran, IX.A.2 tentang Tata Cara Pendaftaran Dalam Rangka Penawaran Umum, IX.C.1 tentang Pedoman Mengenai Bentuk dan Isi Pernyataan Pendaftaran Dalam Rangka Penawaran, IX.C.2 tentang Pedoman Mengenai Bentuk dan Isi Prospektus Dalam Rangka Penawaran Umum, dan peraturan terkait lainnya.

Tahap selanjutnya adalah penjualan obligasi di pasar perdana, yang kemudian diikuti dengan penjualan di pasar sekunder

Gambar Proses Go Public Penawaran Umum Obligasi Suatu Perusahaan :



| | | | | |
|--|---|---|---|--|
| <ol style="list-style-type: none"> 1. Rencana <i>go public</i> penerbitan obligasi 2. RUPS 3. Pemingkatan Obligasi 4. Penunjukan : <ul style="list-style-type: none"> ▪ <i>Underwriter</i> (jika ada) ▪ <i>Wali Amanat</i> ▪ Profesi Penunjang ▪ Lembaga Penunjang 5. Mempersiapkan dokumen-dokumen 6. Konfirmasi sebagai Agen Penjual oleh Penjamin Emisi 7. Kontrak Pendahuluan dengan Bursa Efek 8. <i>Public Expose</i> 9. Penanda-tanganan Perjanjian | <ol style="list-style-type: none"> 1. Pernyataan Pendaftaran 2. <i>Expose</i> Terbatas di OJK 3. Tanggapan atas : <ul style="list-style-type: none"> ▪ Kelengkapan dokumen ▪ Kecukupan dan kejelasan informasi ▪ Keterbukaan (aspek hukum, akuntansi, keuangan, dan manajemen) 4. Komentar tertulis dalam waktu 30 hari 5. Pernyataan Pendaftaran dinyatakan efektif | <ol style="list-style-type: none"> 1. Penawaran oleh Sindikasi Penjamin Emisi dan Agen Penjual 2. Penjatahan kepada investor oleh sindikasi Penjamin Emisi dan emiten 3. Pengembalian dana (<i>refund</i>) 4. Distribusi efek kepada investor secara elektronik | <ol style="list-style-type: none"> 1. Emiten mencatatkan sahamnya di Bursa Efek 2. Perdagangan efek di Bursa Efek | <ol style="list-style-type: none"> 1. Laporan Berkala, misalnya laporan tahunan dan laporan tengah tahunan 2. Laporan Kejadian Penting dan Relevan, misalnya akuisisi, pergantian direksi, dan lain-lain |
|--|---|---|---|--|

| LEMBAGA DAN PENUNJANG PROFESI PASAR MODAL | PENAWARAN UMUM SAHAM | PENAWARAN UMUM OBLIGASI |
|--|--|---|
| Penjamin Emisi | Memberikan jasa Penjaminan Emisi Saham dan membantu keseluruhan proses penawaran umum saham | Memberikan jasa Penjaminan Emisi Obligasi dan membantu keseluruhan proses penawaran umum obligasi |
| Notaris | Membantu emiten dalam perubahan akte ² perusahaan dan perjanjian-perjanjian lain dalam rangka emisi saham | Membantu emiten dalam perubahan akte ² perusahaan dan perjanjian-perjanjian lain dalam rangka emisi obligasi |
| Akuntan Publik | Melakukan audit dan memberikan opini atas laporan keuangan emiten | Melakukan audit dan memberikan opini atas laporan keuangan emiten |
| Konsultan Hukum | Melakukan penelaahan aspek hukum dan memberikan opini aspek hukum | Melakukan penelaahan aspek hukum dan memberikan opini aspek hukum |
| Jasa Penilai | Melakukan penilaian kembali atas aktiva tetap emiten | Melakukan penilaian kembali atas aktiva tetap emiten |
| Biro Administrasi Efek | Lembaga yang membantu emiten untuk administrasi saham | |
| Wali Amanat | | Mewakili kepentingan para pemegang obligasi |
| Pemeringkat Efek (PT Pemeringkat Efek Indonesia) | | Memberikan peringkat atas obligasi yang diterbitkan emiten |

Konsekuensi Penawaran Umum Obligasi adalah :

- Emiten Harus menunjuk Wali Amanat (perjanjian perwaliamentan) dimana wali amanat yang akan mewakili kepentingan pemegang obligasi
- Menyisihkan dana pelunasan obligasi (sinking fund)
- Kewajiban melunasi pinjaman pokok dan bunga obligasi dalam waktu yang telah ditentukan oleh Emiten dan Wali Amanat
- Memberitahukan kepada Wali Amanat setiap perubahan yang terjadi yang dapat mempengaruhi perkembangan perusahaan Emiten.

Wali Amanat

Wali Amanat adalah pihak yang mewakili kepentingan Pemegang Efek bersifat utang. Lembaga yang akan bertindak sebagai Wali Amanat wajib terlebih dahulu terdaftar di OJK untuk mendapatkan Surat Tanda Terdaftar sebagai Wali Amanat. Kegiatannya mewakili kepentingan Pemegang Efek yang bersifat utang. Wali Amanat diselenggarakan oleh:

- Bank Umum.
- Pihak lain yang ditetapkan Peraturan Pemerintah.

Wali amanat dilarang untuk:

- Mempunyai hubungan kredit dengan Emiten dalam jumlah yang mengakibatkan benturan kepentingan antara wali amanat sebagai kreditur dan wakil pemegang Efek bersifat utang.
- Merangkap sebagai penanggung dalam emisi Efek bersifat utang yang sama.
- Mempunyai hubungan afiliasi dengan Emiten .

Pemeringkat Obligasi

Perusahaan Pemeringkat Efek adalah pihak yang menerbitkan peringkat-peringkat bagi surat utang (*debt securities*), seperti obligasi dan *commercial paper*. Sampai saat ini, Bapepam telah memberikan izin usaha kepada dua Perusahaan Pemeringkat Efek yaitu **PT PEMERINGKAT EFEK INDONESIA (Pefindo)** dan **PT Kasnic Duff & Phelps Credit Rating Indonesia**.

Peringkat obligasi hanya berkaitan dengan kemungkinan gagal bayar. Menurut S&P, obligasi memiliki beberapa rating (*peringkat*) yaitu sebagai berikut:

- Peringkat AAA adalah peringkat yang tertinggi. Kemampuan untuk membayar bunga sangat kuat.

- Peringkat AA memiliki kemampuan yang sangat kuat membayar bunga dan melunasi pokok. Kelompok ini juga merupakan kelas obligasi bernilai tinggi.
- Utang berperingkat A memiliki kemampuan yang kuat untuk membayar bunga dan melunasi pokok, walaupun sedikit rentan terhadap pengaruh atau situasi perekonomian yang buruk.
- Peringkat BBB dipandang memiliki kemampuan yang memadai untuk membayar bunga dan melunasi pokok. Obligasi ini adalah kewajiban dengan nilai menengah.
- Peringkat BB;B dipandang sebagai utang yang secara seimbang lebih dominan berdasarkan persyaratan kewajiban. Menunjukkan tingkat spekulasi yang terendah.
- Peringkat CCC dan CC bersifat spekulatif jika dilihat dari kemampuan membayar bunga dan melunasi pokok. Menunjukkan tingkat spekulasi yang tertinggi.
- Peringkat C diberikan untuk obligasi pendapatan di mana tidak terdapat pembayaran bunga.
- Peringkat D dipandang sebagai utang sedang gagal bayar dan pembayaran bunga dan atau pelunasan pokok belum dilakukan.

Hak atas Obligasi dan Transaksi Obligasi di Bursa

Investor bisa membeli obligasi di pasar perdana, saat penawaran umum, dan memegang obligasi hingga jatuh tempo, dengan imbalan kupon yang dibayar tiap kuartal atau tiap semester. Atau menjual obligasi di pasar sekunder saat telah dicatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Investor juga bisa membeli obligasi di pasar sekunder. Potensi keuntungan investor dari kepemilikan obligasi berasal dari kupon dan *capital*

Setelah Investor memegang obligasi yang diperoleh dari pembelian di pasar primer (Penawaran Publik/IPO) atau pasar sekunder (Bursa Efek atau *Over the Counter*), maka investor mempunyai dua pilihan strategi agar dapat memaksimalkan pendapatan dari obligasi tersebut.

1. Menyimpan obligasi hingga tanggal jatuh tempo (*Hold to Maturity*) Investor dapat menyimpan obligasi yang dibeli, dan menyimpan hingga mendapatkan pengembalian seluruh dana yang diinvestasikannya pada tanggal jatuh tempo. Strategi ini menjanjikan tingkat pendapatan maksimum bagi investor dari obligasi yang dipegangnya, dengan catatan setiap bunga (kupon) yang diterima secara berkala sepanjang periode obligasi tersebut langsung diinvestasikan kembali dengan tingkat bunga yang kurang lebih sama.

Keuntungan lain dari penerapan strategi ini adalah menghindarkan investor dari risiko kerugian akibat naik turunnya harga obligasi di pasar.

2. Melakukan transaksi jual beli obligasi (*Trading*)

Investor juga dapat menjual obligasi pada saat harga sedang tinggi dan/atau membeli pada saat harga sedang rendah untuk memperoleh keuntungan. Hal ini dimungkinkan karena harga obligasi di pasar dapat mengalami kenaikan dan penurunan seiring dengan perubahan indikator ekonomi dan keuangan Indonesia maupun dunia.

Perubahan harga obligasi di pasar sangat dipengaruhi oleh perubahan suku bunga dan persepsi terhadap resiko. Harga obligasi di pasar modal dapat lebih tinggi atau lebih rendah dari nilai parinya. Berinvestasi pada obligasi tidak hanya memberikan keuntungan dari pembayaran bunga tetap (kupon), tapi Anda juga memiliki peluang untuk mendapatkan keuntungan dari capital gain (selisih harga beli dan jual). Suatu obligasi dapat diperjualbelikan setiap saat (sebelum jatuh tempo) dengan harga yang lebih atau kurang dari nilai parinya, tergantung kondisi pasar. Siapa yang memiliki obligasi pada saat jatuh tempo akan mendapatkan pembayaran kembali sejumlah nilai pari tersebut. Harga-harga obligasi dapat berfluktuatif oleh karena beberapa hal, seperti : tingkat bunga yang dibayar obligasi, tingkat kepastian pembayaran kembali atau kondisi ekonomi secara keseluruhan terutama tingkat inflasi yang mempengaruhi tingkat suku bunga bank.

Umumnya nilai kupon obligasi akan lebih tinggi dibandingkan dengan bunga deposito, tetapi lebih rendah dari suku bunga pinjaman (kredit) bank. Harga obligasi akan berfluktuasi, besarnya fluktuasi tergantung kepada permintaan, penawaran dan suku bunga yang terjadi di pasar. Harga obligasi berkorelasi negative dengan tingkat suku bunga. Faktor lain penurunan harga dari obligasi dapat berasal dari peningkatan resiko perusahaan yang mengeluarkan obligasi tersebut. Resiko gagal bayar pada sebuah obligasi tercermin dalam peringkat (rating) dari obligasi tersebut.

Penilai Harga Efek

Bila sebelumnya investor harus mencari data harga dari berbagai sumber dan menghitung sendiri untuk mendapatkan kisaran harga obligasi, saat ini sudah ada IBPA (*Indonesia Bond Pricing Agency*). IBPA adalah lembaga penilai harga efek, yaitu suatu lembaga independen yang oleh Bapepam-LK selaku regulator pasar modal ditugaskan secara khusus untuk menetapkan dan menerbitkan seluruh harga pasar wajar obligasi termasuk ORI. Harga pasar wajar ORI yang ditetapkan oleh IBPA secara harian dapat diperoleh secara gratis di berbagai koran bisnis terkemuka ataupun diakses di www.ibpa.co.id sebagai situs internet resmi IBPA. IBPA didirikan dalam bentuk perseroan terbatas yaitu **PT PENILAI HARGA EFEK INDONESIA**.

Berbekal informasi harga pasar wajar obligasi dari IBPA tersebut, maka investor obligasi dapat mengamati perkembangan harga obligasi yang dimilikinya. Dengan demikian transaksi

jual dan beli obligasi untuk memperoleh keuntungan dapat dilakukan secara obyektif dengan mempertimbangkan naik turunnya harga obligasi di pasar