

Penilaian Obligasi (Bonds)

Obligasi adalah surat sanggup membayar (promissory notes) jangka panjang yang dikeluarkan sipemegang dengan janji pada sipemegang pembayaran nilai bunga tetap setiap tahun yang telah ditentukan sebelumnya.

Jenis – jenis obligasi antara lain:

-Debenture (surat hutang)

Surat hutang tanpa jaminan berlaku untuk semua hutang jangka panjang, maka kemampuan menghasilkan laba dari perusahaan penerbit obligasi menjadi perhatian utama.

-Subordinate debenture (surat hutang subordinasi)

Surat hutang yang berada di bawah surat hutang biasa yang klaim pembayaran dilakukan setelah surat hutang biasa.

-Zero dan very low coupon bonds (obligasi tanpa bunga dan rendah nilai)

Obligasi yang pembayaran bunganya rendah atau tidak ada bunga sama sekali, yang biasanya dijual dengan harga diskon dari nilai nominal (face value).

Contoh ; Pada April 1983 Homestead saving menerbitkan obligasi sejumlah \$ 60 juta yang jatuh tempo 1995 tanpa bunga. Obligasi dijual dengan harga diskon 75% dari nilai pari (face value) \$ 1.000 per lembar. Investor hanya membayar \$ 250 dan memegang obligasi sampai tahun 1995. Penerimaan pengembalian investasi per tahun : $750/12 : 1.000 \times 100\% = 6,25\%$.

-Junk bonds (obligasi murah) atau obligasi berperingkat rendah.

Obligasi yang mempunyai peringkat BB ke bawah biasanya diterbitkan oleh perusahaan – perusahaan yang memiliki catatan kinerja yang belum mapan.

-Eurobonds (obligasi euro)

Obligasi yang diterbitkan di suatu negara yang berbeda dengan mata uang yang digunakan pada obligasi tersebut. Contoh : Suatu obligasi diterbitkan di Eropa atau Asia oleh perusahaan Amerika dan membayar bunga serta pokoknya kepada sipemegang dalam dolar Amerika.

-Mortgage (obligasi gadai)

Obligasi dengan jaminan tanah atau rumah dan bila terjadi penyitaan dewan obligasi mempunyai wewenang untuk menjual tanah atau rumah yang digunakan untuk membayar pemegang obligasi.

Karakteristik obligasi :

Ada beberapa karakteristik obligasi, antara lain ;

-Klaim terhadap aset dan pendapatan perusahaan.

Bila perusahaan penerbit obligasi bankrut, maka klaim terhadap hutang secara umum termasuk obligasi mendapat kehormatan untuk di dahulukan haknya daripada saham biasa maupun saham preferen.

-Nilai pari

Nilai nominal yang tertera di obligasi/nilai unjuk obligasi yang dikembalikan ke pemegang obligasi pada saat jatuh tempo.

-Tingkat suku bunga kupon

Tingkat harga suatu obligasi menunjukkan nilai obligasi yang akan dibayar setiap tahun dalam bentuk bunga, contoh : sebuah obligasi dengan tingkat suku bunga 8% dan nilai pari \$ 1.000, maka bunga yang akan dibayar oleh penerbitnya : $8\% \times \$ 1.000 = \$ 80$.

-Periode jatuh tempo

Lamanya waktu sampai penerbit obligasi mengembalikan nilai pari obligasi ke pemegang obligasi.

-Indenture

Perjanjian legal atau kontrak antara perusahaan penerbit obligasi dengan wali obligasi yang mewakili pemegang obligasi, perjanjian itu antara lain : a) Larangan penjualan piutang dagang perusahaan, b) Batasan pembayaran dividen kepada pemegang saham biasa, c) Larangan pembelian atau penjualan aktiva perusahaan, d) Pembatasan penarikan pinjaman tambahan oleh perusahaan.

-Peringkat obligasi

Peringkat obligasi mencakup penilaian atas resiko yang mungkin terjadi di kemudian hari, secara umum peringkat obligasi dipengaruhi : 1) proporsi modal terhadap hutang, 2) tingkat profitabilitas perusahaan, 3) tingkat kepastian menghasilkan pendapatan, 4) besar kecilnya perusahaan dan 5) jumlah pinjaman subordinasi yang dikeluarkan perusahaan.

Penentuan besarnya “rate of return”

Besarnya rate of return atau “Yield” dari obligasi yang akan dipertahankan sampai hari jatuhnya (Yield to maturity) dapat dihitung dengan rumus pendek (shortcut formula) :

$$\text{Yield to maturity} = c + \frac{f - p}{n} \div \frac{p + f}{2}$$

c = bunga tahunan dalam rupiah, f = harga nominal dari obligasi atau jumlah yang akan diterima pada umurnya, p = harga pasar dan n = umur obligasi.

Contoh ; Suatu obligasi yang bernominal Rp 100.000 yang mempunyai harga pasar Rp 90.000 mempunyai umur 5 tahun dan membayarkan coupon (bunga obligasi) sebesar 6% setiap tahunnya. Berapa rate of return obligasi tersebut ?

Jawab ; Yield of maturity = $6\% (100.000) + 100.000 - 90.000 / 5 / 90.000 + 100.000 / 2$
 $= 6.000 + 2.000 / 95.000 = 0,0842 = 8,42 \% .$

Penentuan nilai obligasi.

Nilai obligasi didasarkan pada tingkat bunga yang sedang berlaku, apabila obligasi tidak mempunyai hari jatuh (perpetuity) maka nilainya ditentukan dengan mengkapitalisasikan bunga tahunannya atas dasar tingkat bunga yang berlaku pada waktu itu, nilai obligasi (perpetuity) dapat ditentukan : Nilai = bunga tahunan/discount rate = R/i

Contoh ; Suatu obligasi yang tidak mempunyai hari jatuh tempo (perpetual bond) mempunyai nilai nominal Rp 200.000 dan membayarkan bunga Rp 10.000 setiap tahunnya, Berapa nilai obligasi tersebut berdasarkan kondisi pasar pada waktu ini dimana tingkat bunga yang berlaku adalah 4% ?

Jawab : Nilai = $R/i = Rp\ 10.000/0,04 = Rp250.000$, apabila tingkat bunga di pasar naik menjadi 5% maka nilai obligasi turun menjadi : $Rp\ 10.000/0,05 = Rp\ 200.000$ dan sebaliknya apabila tingkat bunga turun menjadi 2% maka nilai obligasi menjadi : $Rp\ 10.000/0,02 = Rp\ 500.000$. Sedangkan untuk obligasi yang mempunyai hari jatuh tempo perhitungan nilai obligasi berbeda yaitu dengan menggunakan tabel present value. Contoh : Suatu obligasi mempunyai nilai nominal Rp 200.000 dan mempunyai umur 3 tahun, bunga tahunan yang dibayarkan Rp 10.000, tingkat bunga yang berlaku pada waktu itu 4%, Berapa nilai obligasi tersebut pada kondisi pada waktu ini ?

Jawab : Tahun	Penerimaan	DF 4%	Present value
1	Rp 10.000	0,962	Rp 9.620
2	Rp 10.000	0,925	Rp 9.250
3	Rp 10.000	0,889	<u>Rp 186.690</u> +
	Rp 200.000		Nilai obligasi Rp 205.560

~~~~~AG~~~~~

Latihan 8 :

1. PT. Jasa Marga baru – baru ini mengeluarkan obligasi yang nominalnya Rp 100.000 per lembar dengan tingkat bunga setiap tahun 9,25%. Obligasi tersebut akan jatuh tempo tahun 2015, Berapa nilai obligasi tersebut pada akhir tahun 1995 jika yeild atas obligasi tersebut 8% dan berapa jika 11% ?
2. Jika perpetual bond membayar bunga sebesar Rp 800 pada setiap akhir tahun, berapa nilai obligasi tersebut jika tingkat keuntungan yang disyaratkan investor adalah 5% dan berapa jika 10% ?

~~~~~AG~~~~~