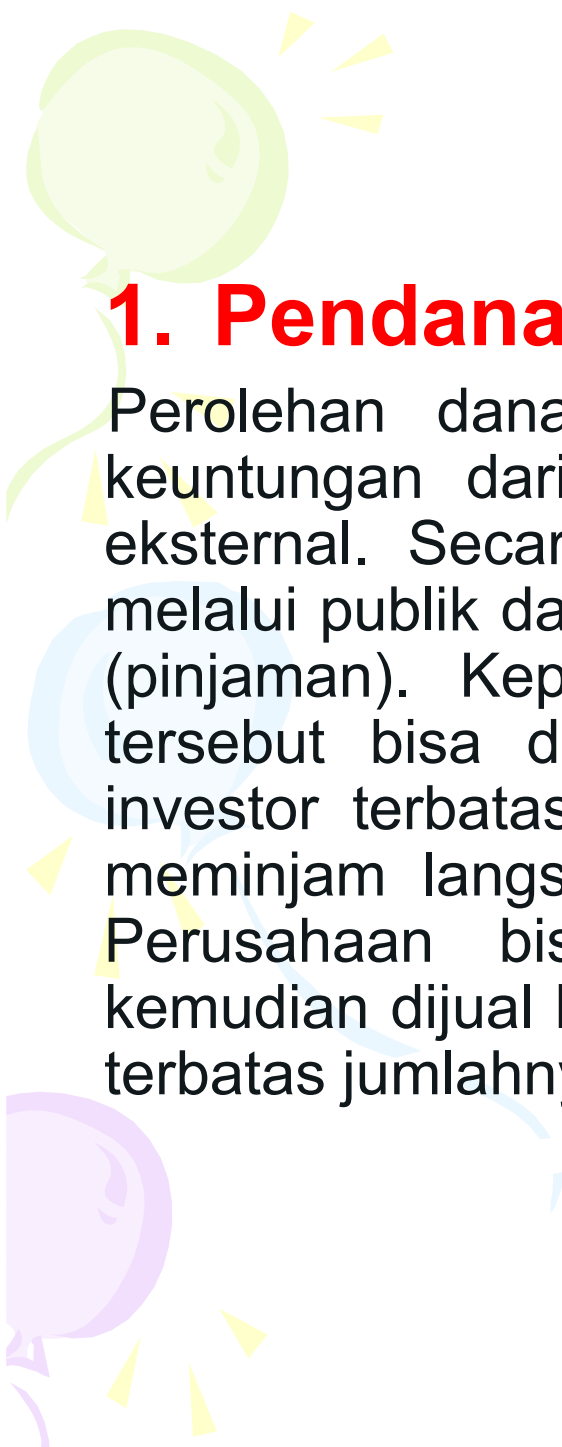




PENDANAAN JANGKA PANJANG



1. Pendanaan Jangka Panjang

Perolehan dana bisa dilakukan secara internal (melalui keuntungan dari kegiatan operasional). Juga bisa secara eksternal. Secara eksternal, perusahaan bisa memperoleh melalui publik dalam bentuk kepemilikan (saham) dan hutang (pinjaman). Kepemilikan (saham) dan pinjaman (hutang) tersebut bisa diperoleh melalui publik, bisa juga melalui investor terbatas (seperti modal venture). Perusahaan bisa meminjam langsung melalui bank dalam bentuk pinjaman. Perusahaan bisa menerbitkan surat hutang (obligasi), kemudian dijual ke publik (public bond) atau ke investor yang terbatas jumlahnya (private bond).

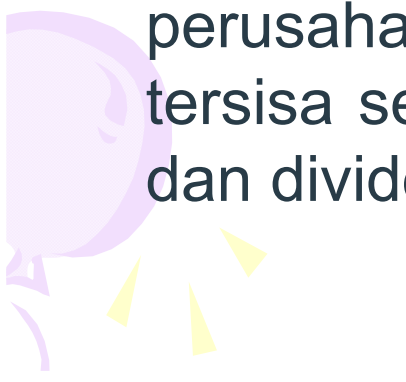


2. Saham

Saham merupakan bukti kepemilikan suatu perusahaan. Pemegang saham memperoleh pendapatan dari dividen dan capital gain (selisih antara harga jual dengan harga beli).

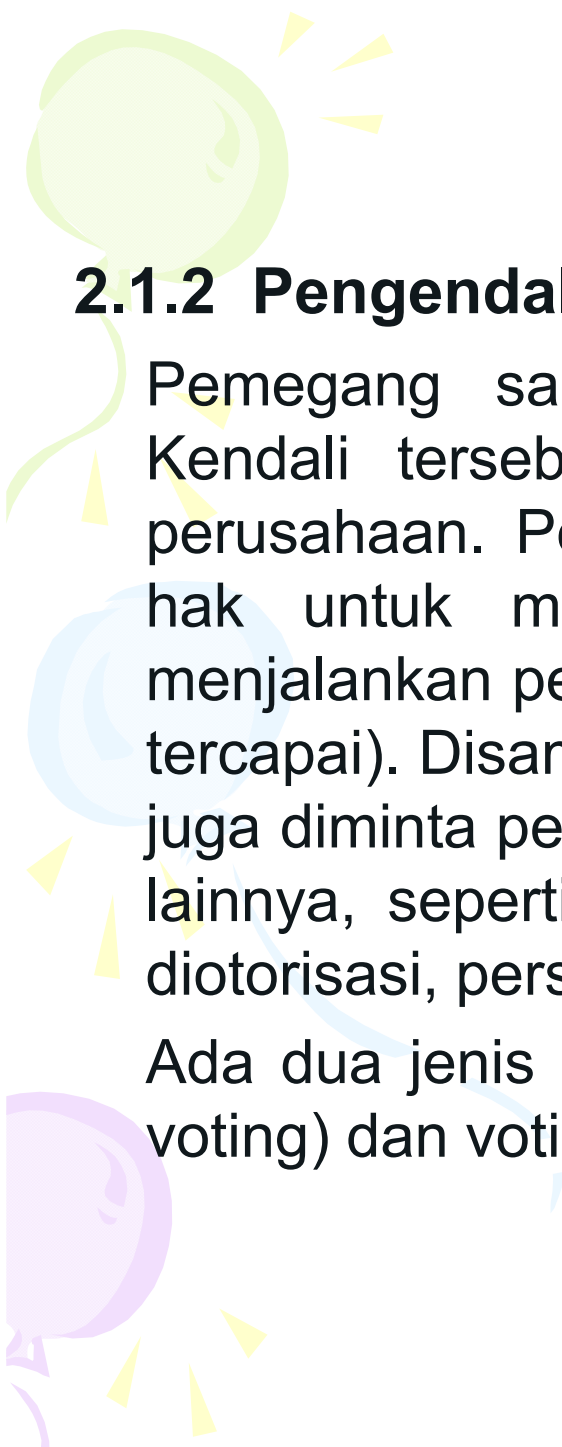


2.1 Karakteristik Saham



2.1.1 Hak Residu

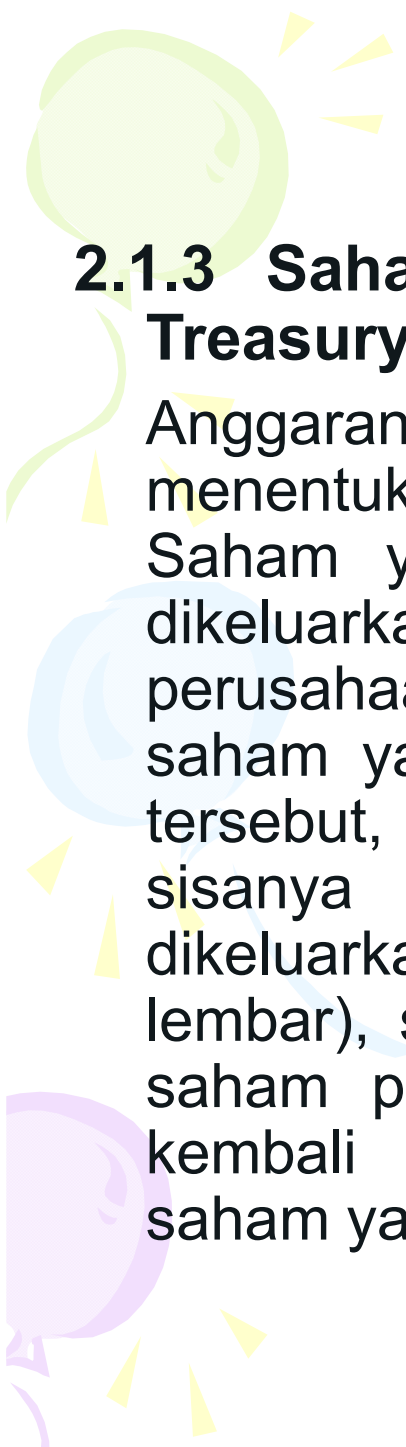
Kepemilikan suatu perusahaan membuat pemegang saham mempunyai hak residu (sisa) atas pendapatan suatu perusahaan. 'Sisa' yang dimaksud adalah pendapatan yang tersisa setelah kewajiban membayar bunga, leasing, pajak, dan dividen saham preferen telah terpenuhi.



2.1.2 Pengendalian Atas Perusahaan

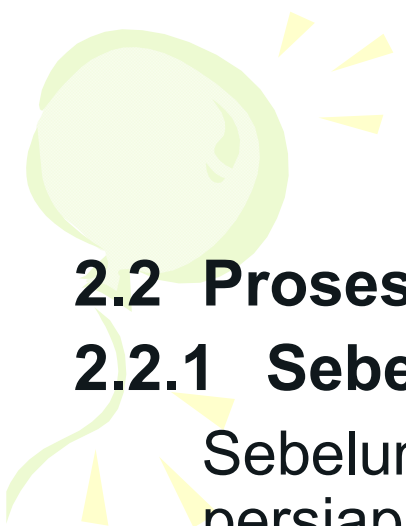
Pemegang saham mempunyai kendali atas perusahaan. Kendali tersebut diwujudkan dalam pemilihan manajemen perusahaan. Pemegang saham mempunyai hak suara, yaitu hak untuk memilih manajer yang akan ditunjuk untuk menjalankan perusahaan (agar kepentingan pemegang saham tercapai). Disamping pemilihan direktur, pemegang saham bisa juga diminta persetujuannya untuk menentukan hal-hal penting lainnya, seperti pemilihan auditor, penambahan saham yang diotorisasi, persetujuan penggabungan usaha (merger).

Ada dua jenis hak suara yaitu satu vote satu suara (majority voting) dan voting kumulatif (cumulative voting).



2.1.3 Saham yang Diotorisasi, Saham yang Beredar, dan Treasury Stock

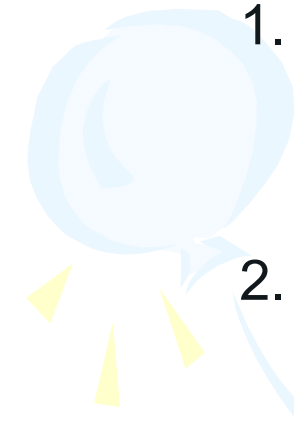
Anggaran Dasar / Anggaran Rumah Tangga perusahaan menentukan jumlah saham perusahaan yang diotorisasi. Saham yang diotorisasi adalah jumlah saham yang bisa dikeluarkan oleh perusahaan tanpa merubah anggaran dasar perusahaan. Contoh, suatu perusahaan menentukan jumlah saham yang diotorisasi sebesar 10.000 lembar. Dari jumlah tersebut, sebagian, misal 5.000 lembar dikeluarkan. 5.000 sisanya belum dikeluarkan. Dari 5.000 lembar yang dikeluarkan tersebut, sebagian dijual ke publik (misal 4.000 lembar), sementara sisanya masih dipegang oleh pemegang saham pendiri perusahaan. Misalkan perusahaan membeli kembali sahamnya sejumlah 1.000 lembar, maka jumlah saham yang beredar adalah $5.000 - 1.000 = 4.000$ saham.

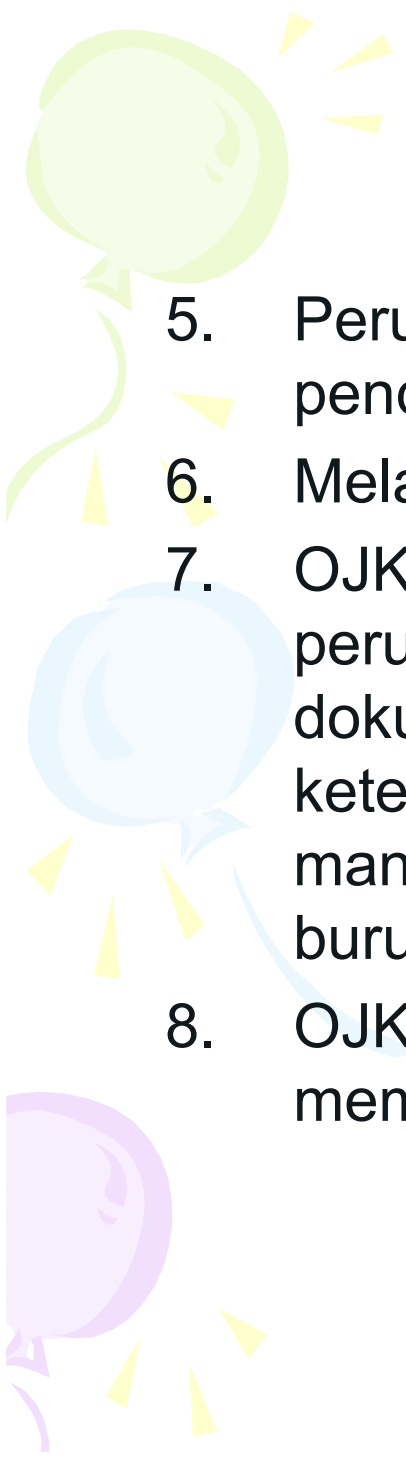


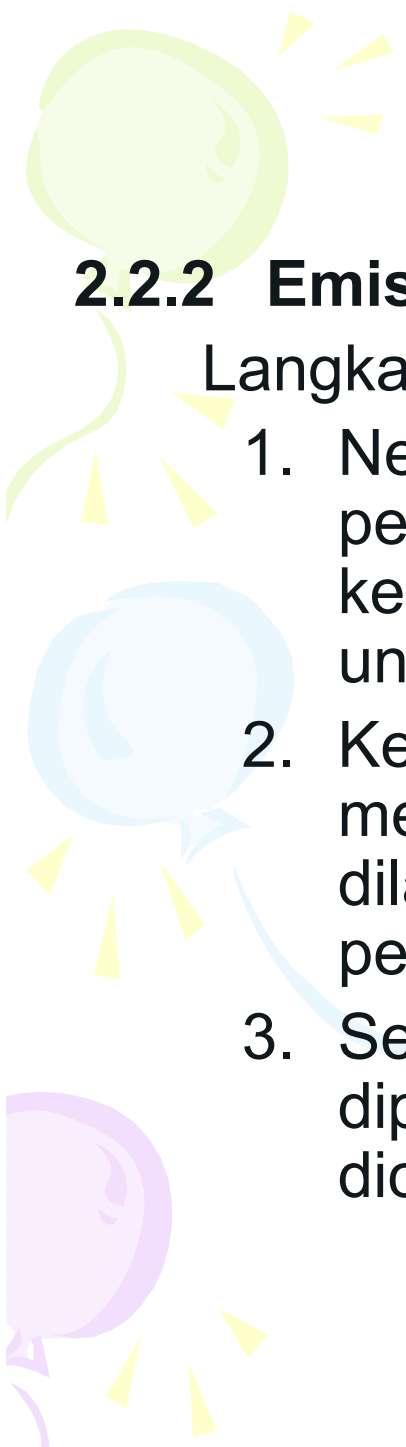
2.2 Proses Go-Public

2.2.1 Sebelum Emisi

Sebelum emisi dilakukan, perusahaan perlu melakukan persiapan-persiapan sebagai berikut ini.

- 
1. Manajemen merencanakan untuk go-public, yang kemudian meminta persetujuan dari pemegang saham melalui rapat umum pemegang saham untuk merubah anggaran dasar perusahaan
 2. Setelah itu, perusahaan mencari penjamin emisi, dan lembaga lain yang berkaitan seperti profesi penunjang (misal, akuntan, konsultan keuangan), lembaga penunjang, untuk membantu menyiapkan dokumen-dokumen yang diperlukan
 3. Melakukan kontrak pendahuluan dengan bursa efek
 4. Melakukan penandatanganan perjanjian-perjanjian
- 

- 
- Three balloons are positioned on the left side of the slide: a light green one at the top, a light blue one in the middle, and a light purple one at the bottom. Each balloon has a string and several small yellow triangular flags attached to it.
5. Perusahaan (emiten) menyampaikan pernyataan pendaftaran ke OJK
 6. Melakukan ekspose terbatas di OJK
 7. OJK kemudian mengevaluasi permohonan oleh perusahaan tersebut. Evaluasi meliputi kelengkapan dokumen, kecukupan dan kejelasan informasi, dan aspek keterbukaan dari sisi hukum, akuntansi, keuangan dan manajemen. OJK tidak menilai layak tidaknya atau baik-buruknya perusahaan yang akan go-public
 8. OJK kemudian memberi tanggapan tertulis, dan memberikan pernyataan pendftaran efektif.



2.2.2 Emisi

Langkah-langkah yang dilakukan adalah.

1. Negosiasi antara perusahaan (emiten) dengan penjamin emisi untuk menentukan harga penawaran ke penjamin emisi. Pasar perdana merupakan istilah untuk pasar dimana terjadi transaksi tersebut
2. Kemudian penjamin emisi melalui agen yang ditunjuk menawarkan saham ke investor. Penjatahan dilakukan oleh penjamin emisi, terutama jika permintaan melebihi penawaran saham
3. Setelah melewati pasar perdana, saham siap diperdagangkan di pasar sekunder sesudah dicatatkan (listing) di Bursa Efek.



2.2.3 Sesudah Emisi

Perusahaan masih mempunyai beberapa kewajiban.

1. Perusahaan harus memberikan laporan berkala, seperti laporan tahunan, dan laporan tengah tahunan
2. Perusahaan juga harus melaporkan kejadian penting yang berkaitan dengan perusahaan, yang bisa mempengaruhi kinerja perusahaan.



2.3 Pasar Perdana dan Pasar Sekunder

2.3.1 Pasar Perdana



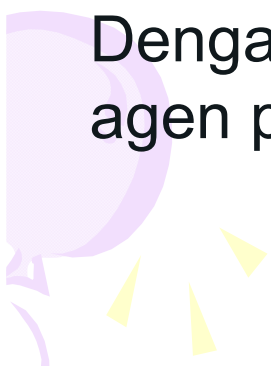
Pasar dimana perusahaan yang go-public berurusan (negosiasi dan semacamnya) dengan penjamin emisi disebut sebagai pasar perdana (primary market).



Pada waktu emiten bernegosiasi menjual sahamnya ke penjamin emisi, ada dua metode yang bisa digunakan: (1) full commitment, dan (2) best effort.

Full Commitment. Dengan metode ini, perusahaan bank investasi membeli saham yang dijual oleh emiten dengan harga yang lebih rendah dari harga penawaran. Selisih antara harga penawaran dengan harga pembelian tersebut dinamakan sebagai spread atau discount.

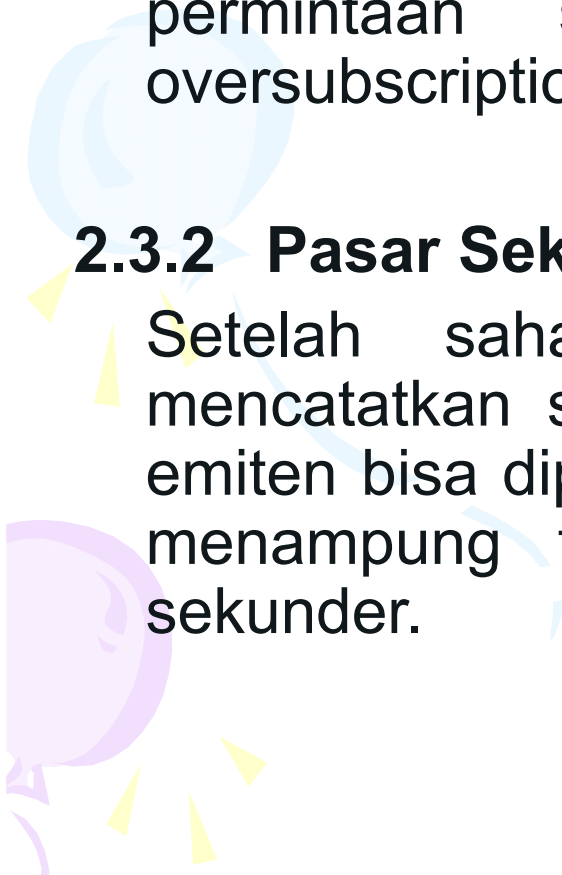
Best Effort. Perusahaan sekuritas bisa menghindari risiko tidak terjual habisnya saham dengan metode best effort. Dengan metode ini, perusahaan sekuritas bertindak sebagai agen penjual (tidak membeli saham),



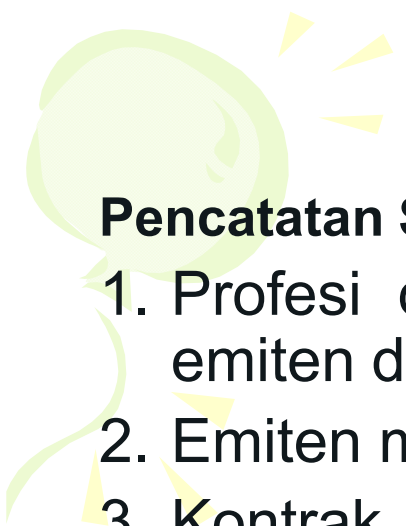


Green Shoe Provision. Kadangkala kontrak penjaminan emisi memasukkan ketentuan green shoe (green shoe provision). Ketentuan tersebut memberi hak kepada penjamin emisi untuk membeli saham tambahan pada harga penawaran. Tujuannya adalah untuk menutup permintaan saham yang berlebih atau menutup oversubscription.

2.3.2 Pasar Sekunder

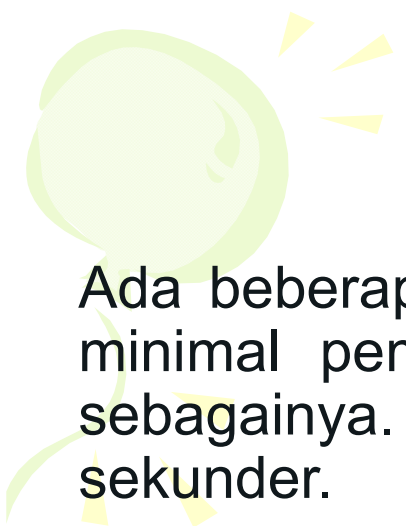


Setelah sahamnya dijual ke publik, emiten bisa mencatatkan sahamnya di Bursa Efek. Kemudian saham emiten bisa diperjualbelikan di pasar sekunder. Pasar yang menampung transaksi tersebut disebut sebagai pasar sekunder.

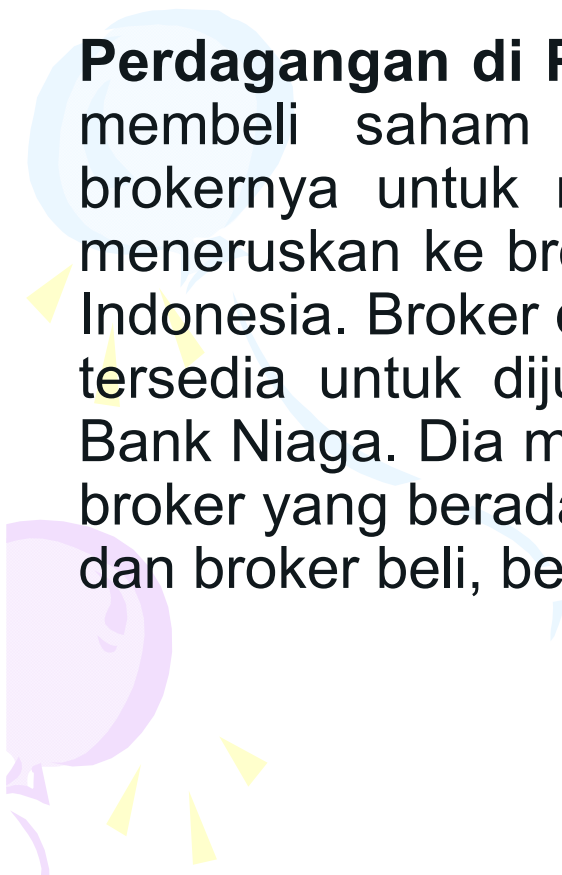


Pencatatan Saham. Langkah-langkahnya adalah:

1. Profesi dan lembaga penunjang pasar modal membantu emiten dalam menyiapkan kelengkapan dokumen
 2. Emiten mengajukan permohonan kontrak pendahuluan
 3. Kontrak pendahuluan antara emiten dengan Bursa Efek ditandatangani
 4. Emiten mengajukan pernyataan pendaftaran ke OJK
 5. OJK mengeluarkan pernyataan pendaftaran efektif
 6. Emiten dan lembaga penunjang pasar modal melakukan penawaran umum
 7. Emiten mengajukan permohonan pencatatan di Bursa Efek
 8. Persetujuan pencatatan dan pengumuman di Bursa
 9. Perdagangan efek di pasar sekunder (Bursa Efek Indonesia).
- 



Ada beberapa persyaratan pencatatan, seperti persyaratan jumlah minimal pemilik saham, laba yang diperoleh, jumlah aset, dan sebagainya. Jika diijinkan, maka perusahaan akan masuk ke pasar sekunder.



Perdagangan di Pasar Sekunder. Misalkan seorang investor ingin membeli saham Bank Niaga. Investor kemudian mengontak brokernya untuk membeli saham Bank Niaga. Broker kemudian meneruskan ke broker afiliasinya yang berada di dalam Bursa Efek Indonesia. Broker di BEI kemudian mencari saham Bank Niaga yang tersedia untuk dijual. Misalkan investor lain ingin menjual saham Bank Niaga. Dia mengontak brokernya, dan kemudian diteruskan ke broker yang berada di dalam BEI. Kedua broker tersebut, broker jual dan broker beli, bertemu, dan melakukan transaksi perdagangan.



Margin Trading dan Short Selling. Disamping transaksi biasa yang menggunakan kas, transaksi sekuritas bisa menggunakan *margin trading* dan *short selling*.

Margin Trading. *Margin trading* berarti melakukan transaksi dengan menggunakan hutang.

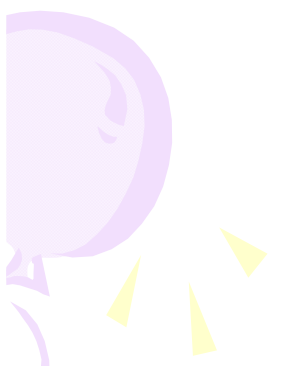
Selain initial margin, maintenance margin (batas saldo minimal) juga ditentukan, saldo minimal tersebut merupakan proporsi saham investor terhadap nilai pasar saham total. Misalkan dalam contoh diatas minimal ditentukan 30% margin tersebut dihitung dengan cara sebagai berikut ini.


$$\text{Margin (\%)} = \frac{\text{Nilai Sekuritas} - \text{Saldo Hutang}}{\text{Nilai sekuritas}} \dots\dots\dots (1)$$



Short-Selling. *Short selling* merupakan kebalikan dari *margin trading*. *Short-selling* adalah menjual saham yang tidak dimiliki. *Short-selling* dilakukan jika investor memperkirakan harga suatu saham akan turun. Investor bisa meminta kepada brokernya untuk melakukan short sell. Karena investor tersebut tidak mempunyai saham, broker kemudian mencari saham yang bisa dipinjamkan.

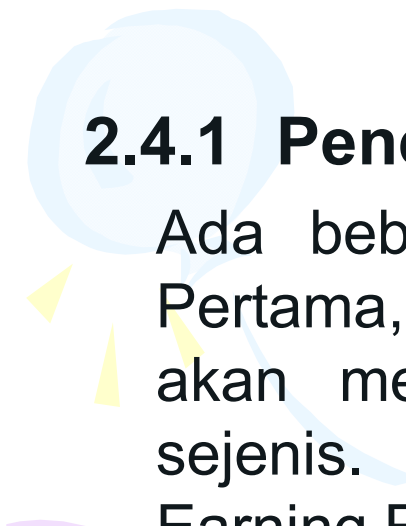
Short-selling bisa dilakukan apabila:

1. Harga saham lebih tinggi dibandingkan harga sebelumnya (dinamakan sebagai uptick trade), atau
 2. Tidak ada perubahan harga (zero uptick).
- 



2.4 Penentuan Harga Saham Baru dan Biaya Go- Public

Ada dua isu yang dibicarakan dalam bagian ini, yaitu: penentuan harga penawaran dan biaya go-public yang meliputi biaya eksplisit dan biaya implisit, yaitu underpricing IPO.



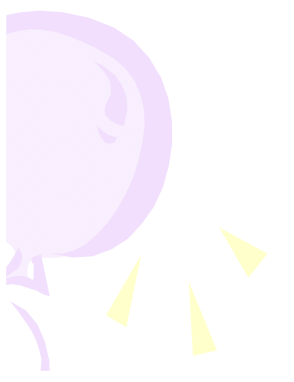
2.4.1 Penentuan Harga Saham

Ada beberapa cara untuk menentukan harga penawaran. Pertama, perusahaan (emiten) atau perusahaan sekuritas akan melihat rasio-rasio penilaian perusahaan lain yang sejenis. Rasio-rasio yang bisa dipakai adalah PER (Price Earning Ratio) dan PBV (Price to Book Value).



Kemudian pendekatan yang lebih kompleks seperti penilaian dengan model discounted cash flow (lihat bab penilaian) juga bisa dilakukan. Forecast aliran kas masa mendatang perlu dibuat, kemudian biaya modal (tingkat keuntungan yang disyaratkan) perlu dihitung.

Setelah itu, nilai atau harga saham bisa dihitung sebagai present value dari aliran kas di masa mendatang, dengan tingkat diskonto biaya modal. Setelah nilai harga saham ditemukan, perusahaan sekuritas akan memperkirakan respons pasar terhadap penawaran saham IPO tersebut.



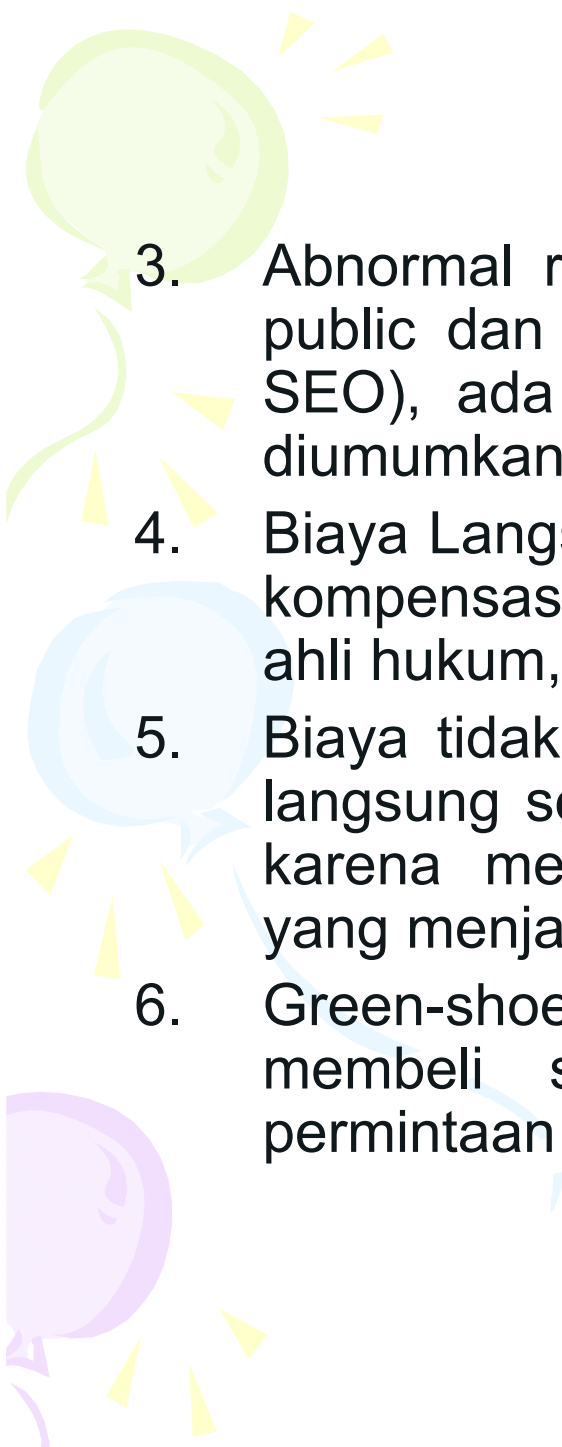


2.4.2 Biaya Go-Public

Biaya yang dikeluarkan mencakup: (1) biaya eksplisit, seperti biaya pencetakan prospektus, pembayaran akuntan, ahli hukum, dan sejenisnya, dan (2) biaya implisit, yaitu biaya kesempatan yang hilang dan pengawasan publik yang menjadi lebih ketat.

Rincian Biaya Go-Public. Secara terinci, biaya go-public mencakup enam kategori sebagai berikut in.

1. Spread atau diskon untuk underwriter: perbedaan antara harga penawaran dengan harga yang diterima oleh perusahaan
 2. Underpricing: perbedaan antara harga penutupan hari pertama perdagangan di pasar sekunder dengan harga penawaran.
- 

- 
3. Abnormal return yang negatif: jika perusahaan sudah go-public dan kembali menjual saham ke publik (menerbitkan SEO), ada kecenderungan harga saham turun pada saat diumumkannya penerbitan SEO tersebut (sekitar 3-4%)
 4. Biaya Langsung: biaya tersebut dikeluarkan langsung, di luar kompensasi untuk penjamin emisi, misal untuk membayar ahli hukum, biaya pendaftaran, penerbitan prospektus
 5. Biaya tidak langsung: biaya tersebut mencakup biaya tidak langsung seperti waktu dan tenaga manajemen yang hilang karena melakukan penjualan saham, pengawasan publik yang menjadi lebih ketat
 6. Green-shoe option: penjamin emisi mempunyai hak untuk membeli saham pada harga penawaran jika terjadi permintaan yang berlebihan atau oversubscribed.



Underpricing. Underpricing IPO merupakan fenomena yang sering dijumpai dalam initial public offering. Ada kecenderungan bahwa harga penawaran di pasar perdana selalu lebih rendah dibandingkan dengan harga penutupan pada hari pertama perdagangan.

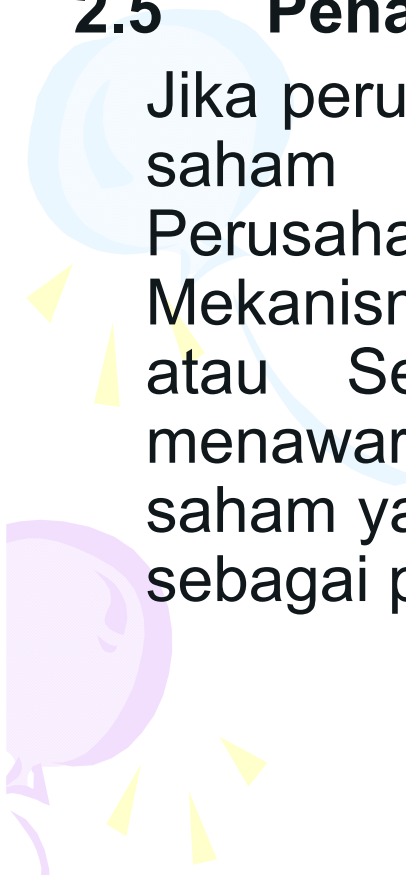
Beberapa teori yang berusaha menjelaskan munculnya underpricing tersebut.

1. Asimetri antara Penjamin Emisi dengan Emiten.
 2. Winner's Curse. Menurut teori ini investor pada pasar IPO ada dua golongan: individu dan institusi.
 3. Teori Lainnya. Teori stabilisasi harga mengatakan bahwa penjamin emisi melakukan stabilisasi harga. Teori signaling mengatakan bahwa underpricing dipakai sebagai signal oleh perusahaan yang baik. Teori reputasi perusahaan sekuritas mengatakan underpricing berhubungan negatif dengan reputasi penjamin emisi.
- 

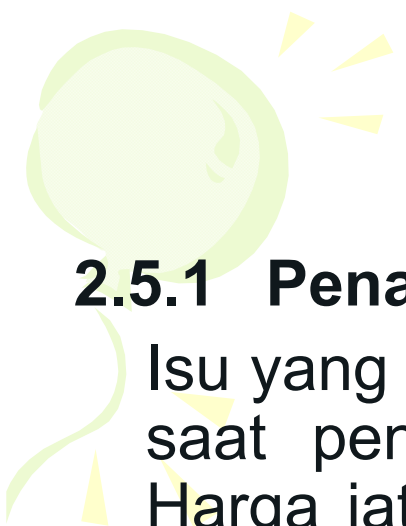


Meskipun banyak teori yang berusaha menjelaskan underpricing pada IPO, tetapi belum ada teori yang bisa menjelaskan secara penuh fenomena underpricing.

2.5 Penawaran Umum dan Penawaran Terbatas

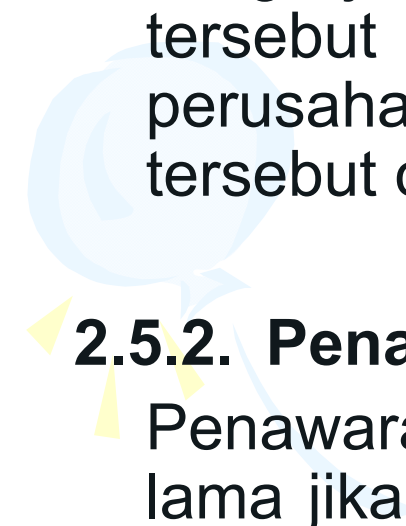


Jika perusahaan sudah go-public, perusahaan bisa menjual saham kembali jika perusahaan memerlukan dana. Perusahaan bisa menjual saham langsung ke pasar. Mekanisme tersebut dinamakan sebagai penawaran umum atau Seasoned Equity Offering. Perusahaan bisa menawarkan ke pemegang saham lama untuk membeli saham yang akan dijual. Mekanisme tersebut sering disebut sebagai penawaran saham terbatas (right offering).



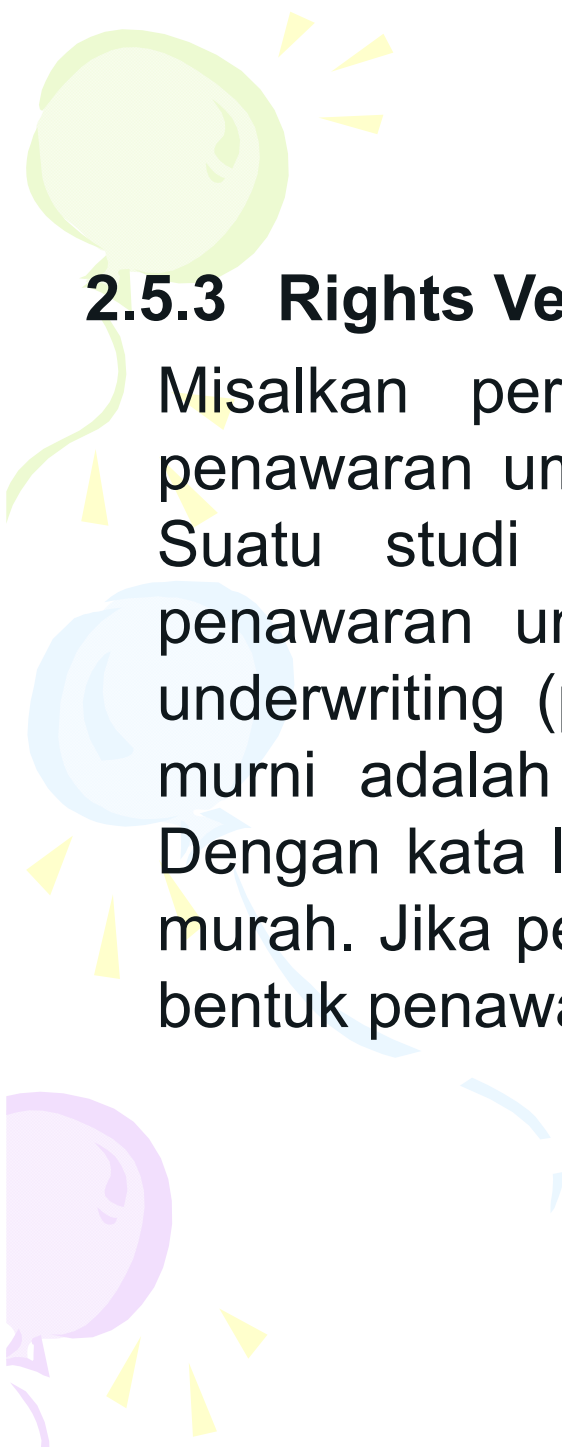
2.5.1 Penawaran Saham Umum (SEO)

Isu yang muncul adalah harga saham cenderung jatuh pada saat pengumuman penawaran saham umum dilakukan. Harga jatuh sekitar 3-4%. Menjadi pertanyaan, kenapa hal tersebut terjadi. Salah satu teori mengatakan bahwa perusahaan cenderung menjual saham jika nilai saham tersebut overvalued.



2.5.2. Penawaran Saham Terbatas (Rights Offering)

Penawaran terbatas memprioritaskan pemegang saham lama jika perusahaan menerbitkan saham baru. Pemegang saham lama memperoleh hak untuk membeli terlebih dulu untuk menjaga hak suara mereka, yakni agar tidak terjadi dilusi hak suara mereka.



2.5.3 Rights Versus Penawaran Umum

Misalkan perusahaan bisa memilih untuk melakukan penawaran umum atau terbatas, mana yang akan dipilih? Suatu studi menunjukkan bahwa biaya emisi untuk penawaran umum, penawaran terbatas dengan standby underwriting (penjaminan siaga), dan penawaran terbatas murni adalah 6,17%, 6,05%, dan 2,45%, berturut-turut. Dengan kata lain, biaya penawaran terbatas adalah paling murah. Jika penawaran terbatas paling murah, seharusnya bentuk penawaran tersebut paling banyak dilakukan.



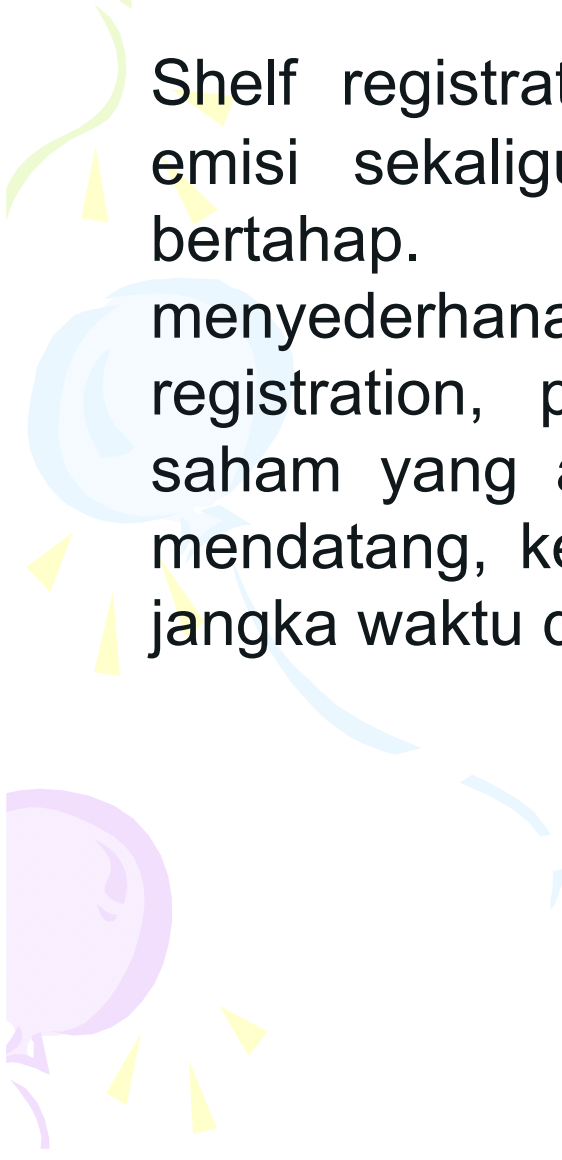
Ada beberapa alternatif penjelasan, meskipun belum ada yang memuaskan. Pertama, penjamin emisi bisa meningkatkan harga, karena publik semakin percaya terhadap perusahaan. Dengan spirit yang sama, dikembangkan hipotesis sertifikasi. Penjamin emisi menjadi penjamin (sertifikat) kualitas perusahaan. Kedua, penjamin emisi memberikan semacam asuransi (jaminan) kepada perusahaan. Penjamin emisi akan menanggung kerugian jika saham tidak laku di pasar. Ketiga, Jika dijual melalui penjamin emisi, perusahaan akan menerima kas dengan segera. Keempat, penjamin emisi bisa membantu memperluas distribusi kepemilikan. Kelima, nasehat dari penjamin emisi bermanfaat untuk perusahaan.





2.6. Shelf Registration

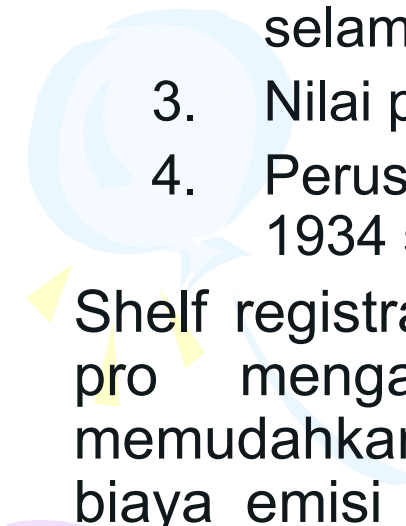
Shelf registration pada dasarnya mendaftarkan rencana emisi sekaligus, kemudian emisi saham dijual secara bertahap. Shelf registration ditujukan untuk menyederhanakan prosedur menjual saham. Dengan shelf registration, perusahaan bisa mendaftarkan penawaran saham yang akan dijual dalam jangka waktu dua tahun mendatang, kemudian menjual saham kapan saja selama jangka waktu dua tahun tersebut (tidak sekaligus).





Perusahaan yang bisa melakukan harus memenuhi persyaratan-persyaratan:

1. Rating bagus (investment grade)
2. Perusahaan tidak pernah default (tidak bisa memenuhi kewajiban membayar bunga dan/atau cicilan) pada hutangnya selama tiga tahun sebelumnya
3. Nilai perusahaan total harus lebih besar dari \$150 juta
4. Perusahaan tidak pernah melanggar Undang-Undang Sekuritas 1934 selama tiga tahun sebelumnya.



Shelf registration mengundang argumen pro dan kontra. Argumen pro mengatakan bahwa penyederhanaan prosedur akan memudahkan emisi saham. Argumen kontra mengatakan bahwa biaya emisi saham akan meningkat karena penjamin emisi tidak bisa memberikan informasi lengkap kepada investor untuk penjualan saham berikutnya.



Fungsi pasar modal



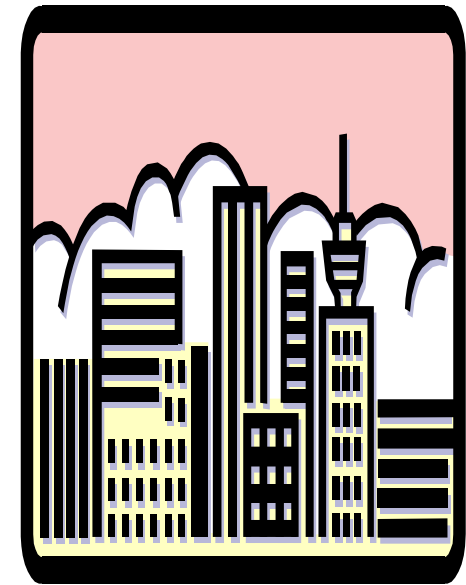
Perusahaan :

Sumber Pembiayaan

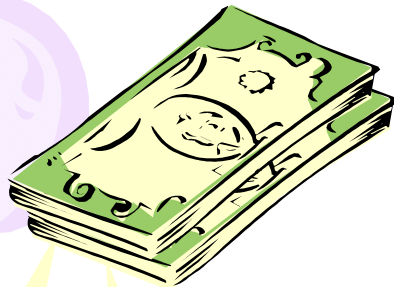


Investor:

Sarana Investasi



Dunia Usaha 27



IPO (Pasar Perdana)

PERUSAHAAN X

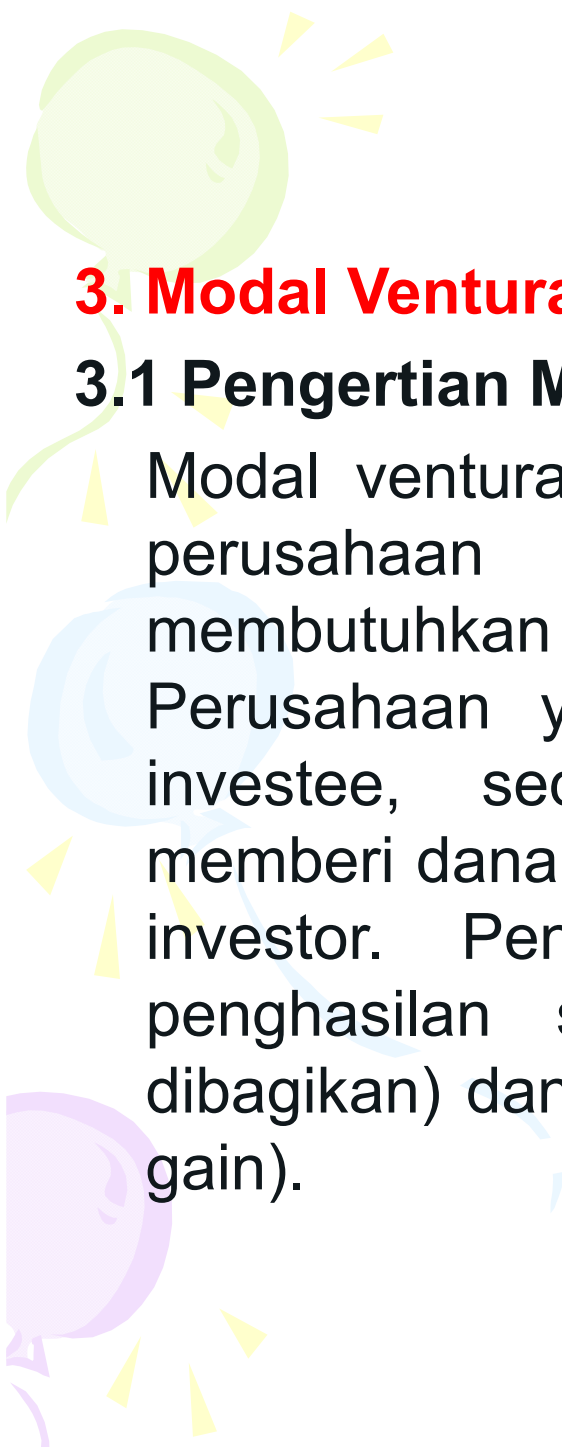
saham

Aliran kas

INVESTOR

Pasar Sekunder

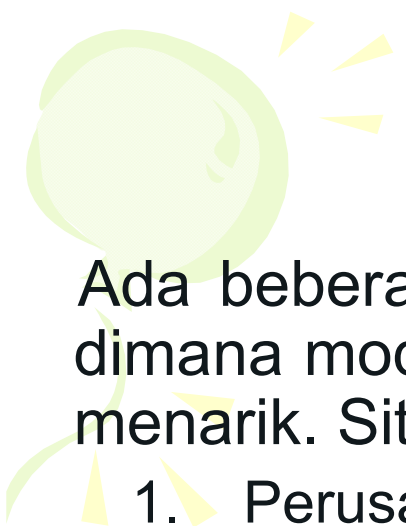




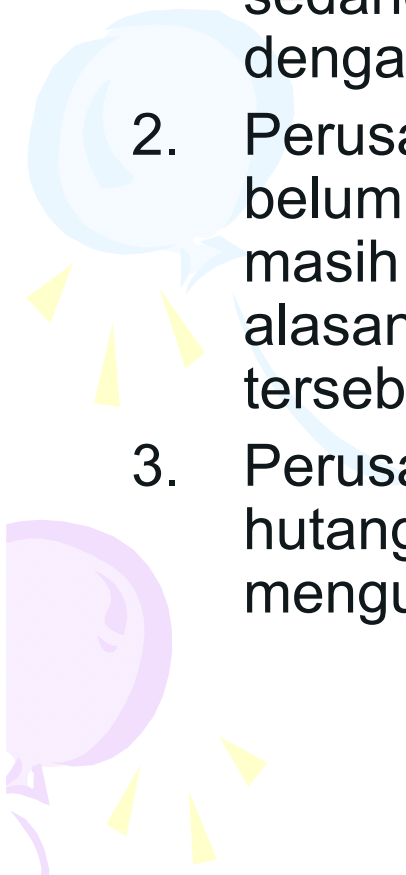
3. Modal Ventura

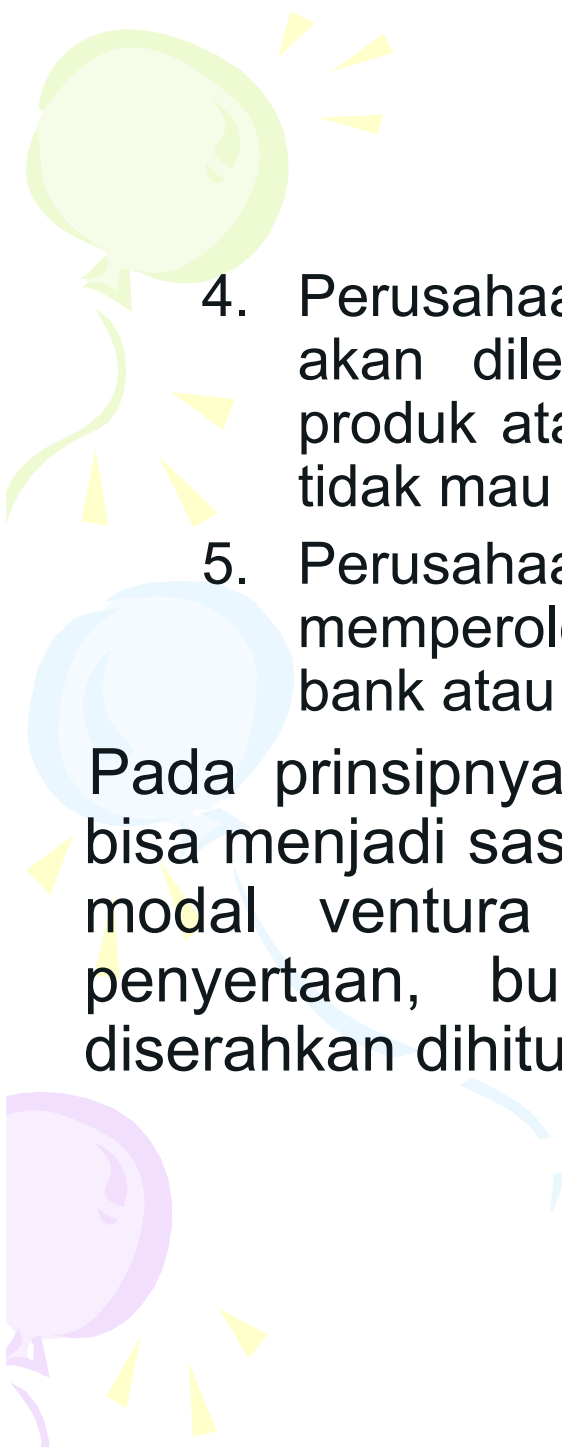
3.1 Pengertian Modal Ventura

Modal ventura merupakan bentuk penyertaan modal dari perusahaan pembiayaan kepada perusahaan yang membutuhkan dana untuk jangka waktu tertentu. Perusahaan yang diberi modal sering disebut sebagai investee, sedangkan perusahaan pembiayaan yang memberi dana disebut sebagai venture capitalist atau pihak investor. Penghasilan modal ventura sama seperti penghasilan saham biasa, yaitu dari dividen (kalau dibagikan) dan dari apresiasi nilai saham dipegang (capital gain).

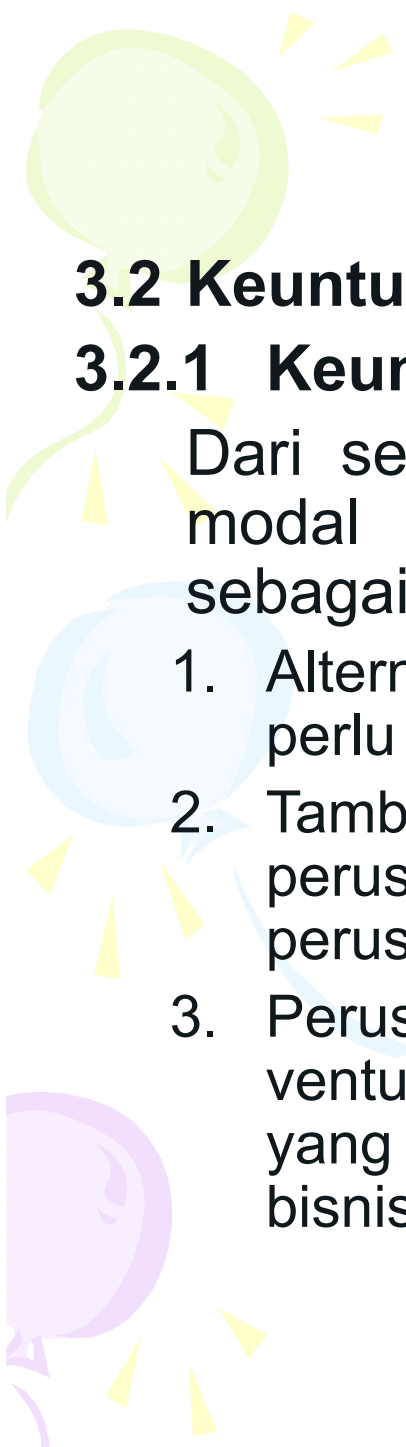


Ada beberapa jenis perusahaan atau kondisi-kondisi tertentu dimana modal ventura bisa menjadi alternatif pendanaan yang menarik. Situasi atau jenis perusahaan tersebut adalah:

1. Perusahaan yang sedang berusaha dalam pasar yang sedang tumbuh, dan mempunyai potensi untuk berkembang dengan cepat di masa mendatang
 2. Perusahaan yang ingin melakukan ekspansi usaha, dan belum dapat menghimpun dana dari pasar modal (karena masih terlalu kecil), atau tidak bisa ke bank karena alasan-alasan tertentu, misal karena bank menganggap usaha tersebut terlalu tinggi risikonya
 3. Perusahaan yang ingin melakukan restrukturisasi hutang-hutangnya, sekaligus memperbaiki struktur modal dan mengurangi beban bunga
- 

- 
4. Perusahaan yang ingin mengembangkan produk baru yang akan dilempar ke pasar. Bank barangkali menganggap produk atau inovasi baru itu terlalu berisiko dan karena itu tidak mau membiayai proyek semacam itu
 5. Perusahaan kecil yang dipandang tidak layak untuk memperoleh dana dari bank, karena belum dipercayai oleh bank atau karena tidak mempunyai agunan yang cukup.

Pada prinsipnya perusahaan yang tidak dilayani oleh bank bisa menjadi sasaran perusahaan modal ventura. Perusahaan modal ventura kemudian memberi dana dalam bentuk penyertaan, bukan dalam bentuk hutang. Dana yang diserahkan dihitung sebagai saham.

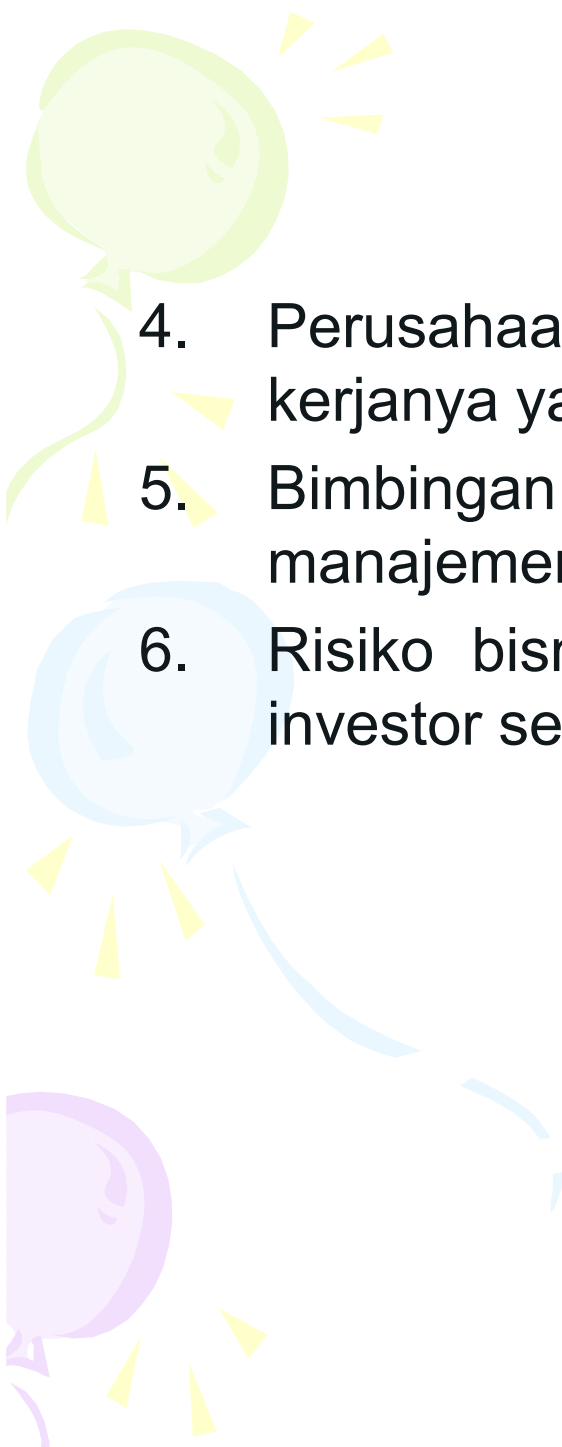


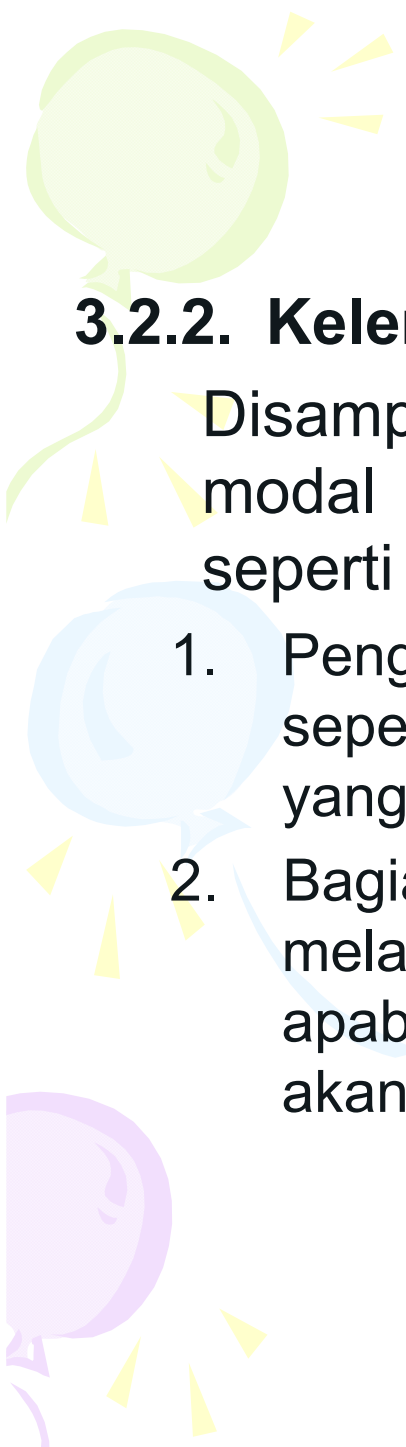
3.2 Keuntungan dan Kerugian Modal Ventura

3.2.1 Keuntungan Modal Vantura

Dari segi investee (perusahaan yang meminjam dana), modal ventura mempunyai keuntungan-keuntungan sebagai berikut ini:

1. Alternatif pembiayaan yang fleksibel, karena perusahaan tidak perlu menanggung beban tetap bunga seperti pada hutang
2. Tambahan modal bisa memperbaiki struktur modal perusahaan dalam situasi tertentu, kemampuan meminjam perusahaan akan meningkat
3. Perusahaan mempunyai mitra kerja yang baru (yang menjadi ventura capitalist), yang biasanya mempunyai pengalaman yang cukup banyak, mempunyai reputasi yang baik didunia bisnis dan dikalangan pemerin

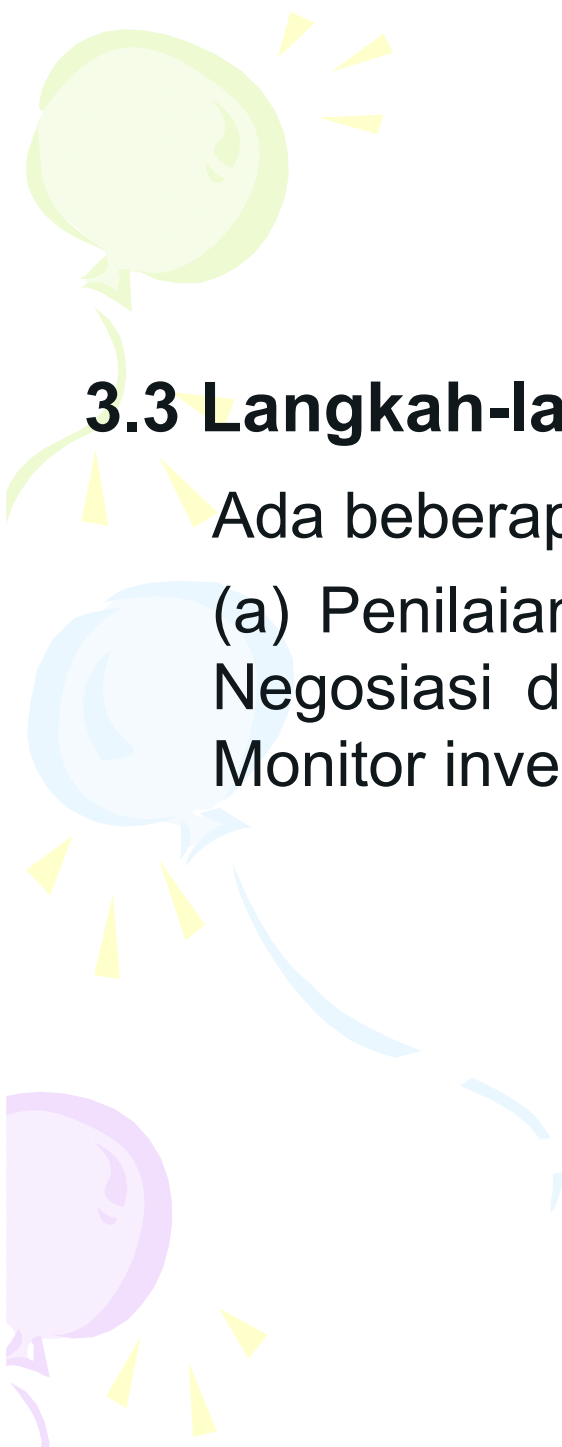
- 
4. Perusahaan bisa memanfaatkan jaringan kerja mitra kerjanya yang cukup luas
 5. Bimbingan dari mitra kerja, baik bimbingan teknis maupun manajemen, akan membantu perusahaan
 6. Risiko bisnis akan ditanggung bersama dengan pihak investor sehingga akan menjadi lebih ringan.



3.2.2. Kelemahan Modal Ventura

Disamping keuntungan seperti yang dijelaskan diatas, modal ventura juga mempunyai beberapa kelemahan seperti berikut:

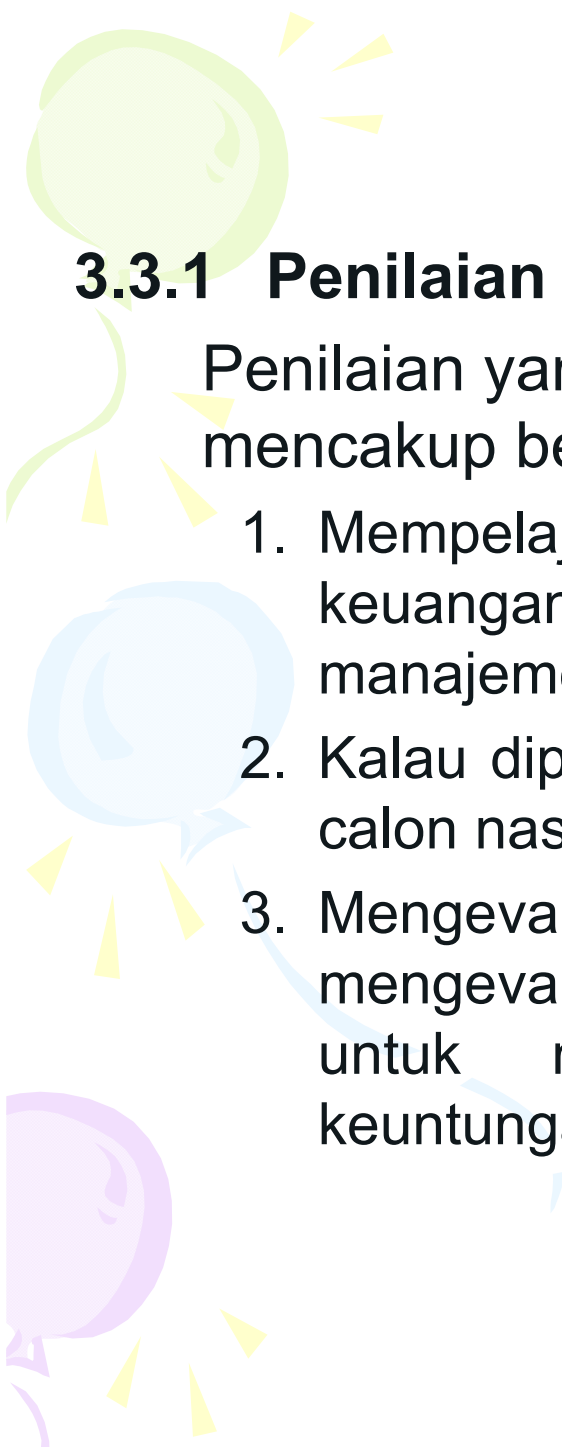
1. Pengendalian perusahaan tidak lagi ditangan perusahaan sepenuhnya, karena sekarang ada pemegang saham lain yang dalam hal ini adalah investor (ventura capitalist).
2. Bagian keuntungan perusahaan akan menurun. Investor melakukan penyertaan dalam bentuk saham, sehingga apabila tingkat keuntungan naik, semua pemilik saham juga akan menikmati keuntungan tersebut.



3.3 Langkah-langkah dalam Investasi Modal Ventura

Ada beberapa langkah yang bisa dilakukan:

(a) Penilaian pendahuluan, (b) Konfirmasi pihak luar, (c) Negosiasi dan penawaran, (d) Dokumentasi hukum, (e) Monitor investasi, dan (f) Divestasi.



3.3.1 Penilaian Pendahuluan

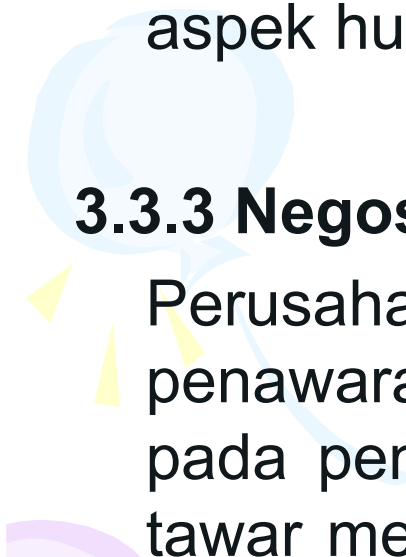
Penilaian yang ditujukan kepada calon nasabah (investee) mencakup beberapa hal seperti:

1. Mempelajari kondisi bisnis secara umum, kondisi keuangan calon nasabah, dan bertemu dengan manajemen perusahaan calon nasabah
2. Kalau diperlukan, konfirmasi dari para ahli dibidang bisnis calon nasabah bisa diupayakan
3. Mengevaluasi prestasi atau kinerja calon nasabah, dan mengevaluasi kemampuan perusahaan calon nasabah untuk mengembalikan pinjaman disertai dengan keuntungan dari investasi tersebut.

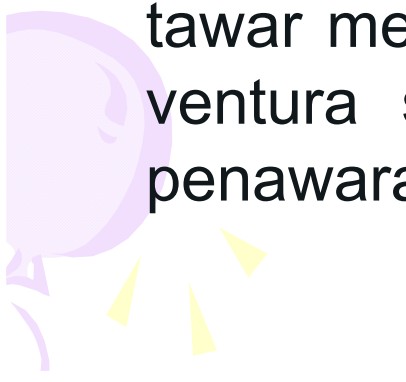


3.3.2 Konfirmasi dari Pihak Luar

Konfirmasi oleh pihak luar bisa diupayakan, misal, untuk menaksir nilai perusahaan calon nasabah, akuntan publik atau ahli di bidang keuangan bisa digunakan. Untuk menilai aspek hukum, penasehat hukum bisa dipakai.



3.3.3 Negosiasi dan Penawaran

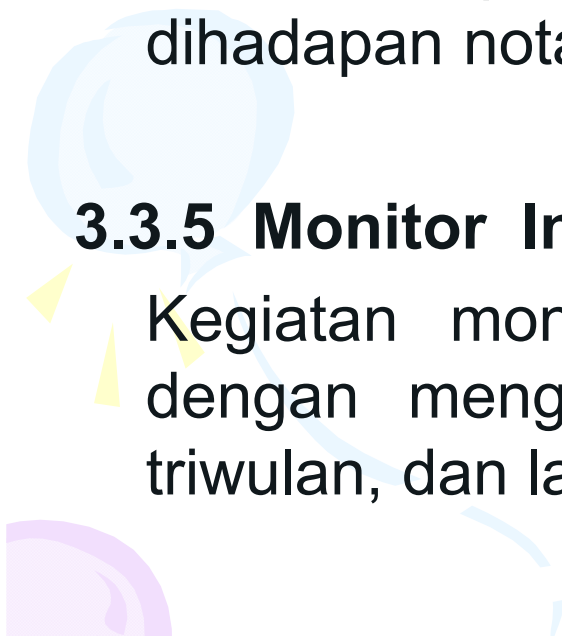


Perusahaan modal ventura memberikan perkiraan penawaran dengan seluk-beluk informasi yang diperoleh pada pendahuluan dan konfirmasi dari pihak luar. Setelah tawar menawar antara investee dengan perusahaan modal ventura selesai, perusahaan modal ventura menyiapkan penawaran secara formal.



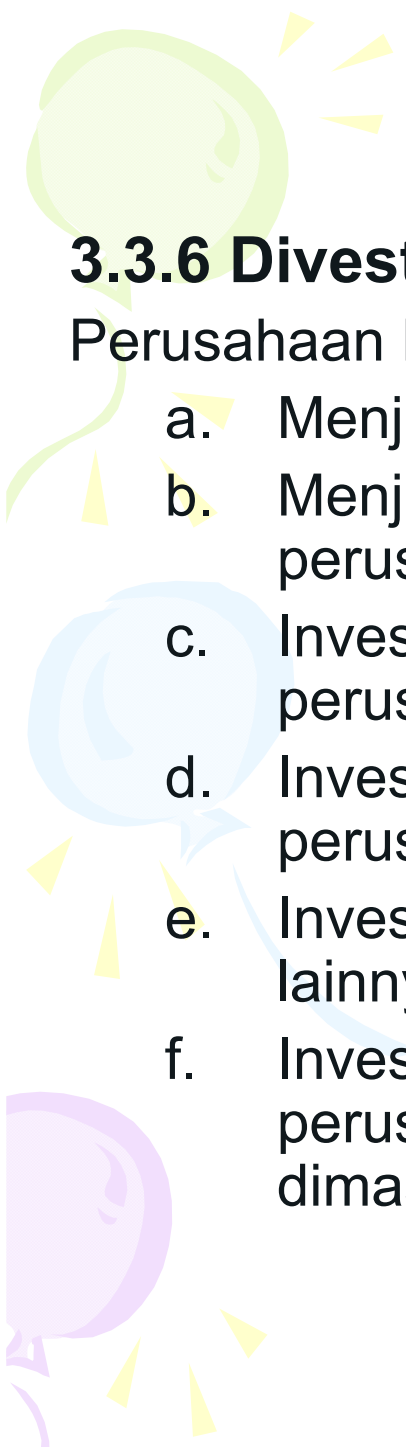
3.3.4 Dokumentasi Hukum

Dalam tahap ini, perusahaan dan investee menandatangani semua dokumen-dokumen perjanjian yang diperlukan. Untuk memperkuat status hukum, perjanjian bisa dilakukan dihadapan notaris.



3.3.5 Monitor Investasi

Kegiatan monitoring ini bisa dilakukan secara berkala dengan menganalisis rencana kerja, laporan keuangan triwulan, dan laporan-laporan lain yang relevan.



3.3.6 Divestasi

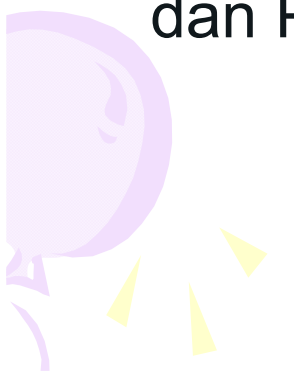
Perusahaan bisa melepaskan penyertaanya melalui beberapa cara :

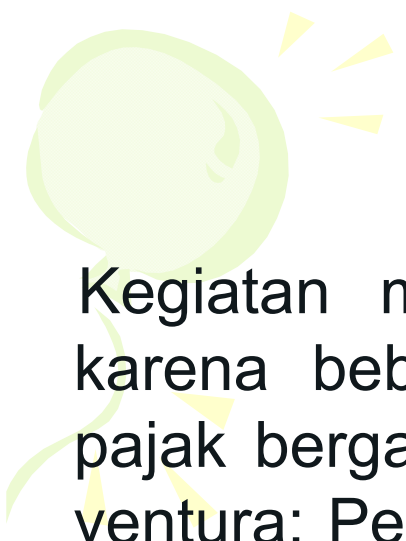
- a. Menjual sahamnya ke pasar modal.
- b. Menjual saham ke pihak lain atau pihak ketiga (diluar perusahaan) yang bukan kompetitor perusahaan
- c. Investor bisa menjual sahamnya ke perusahaan apabila perusahaan mempunyai cukup kas
- d. Investor bisa menjual sahamnya kepada manajemen perusahaan
- e. Investor bisa menjual sahamnya kepada pemegang saham lainnya
- f. Investor bisa melikuidasi perusahaan apabila dirasa perusahaan tersebut tidak mempunyai prospek yang baik dimasa mendatang.



3.4 Modal Ventura di Indonesia

Modal ventura di Indonesia relatif belum dikenal, meskipun demikian usaha-usaha penyertaan sudah banyak dilakukan. Sebagai contoh, Surat Keputusan Menteri Keuangan KepMenKeu.No.38/MK/IV/1/1972 menyebutkan bahwa salah satu kegiatan yang dapat dilakukan oleh LKBB (Lembaga Keuangan Bukan Bank) adalah melakukan penyertaan modal diperusahaan yang sifatnya sementara. Kegiatan-kegiatan semacam ini sudah dilakukan oleh beberapa lembaga keuangan semacam Bapindo, Uppindo, dan PDFCI.



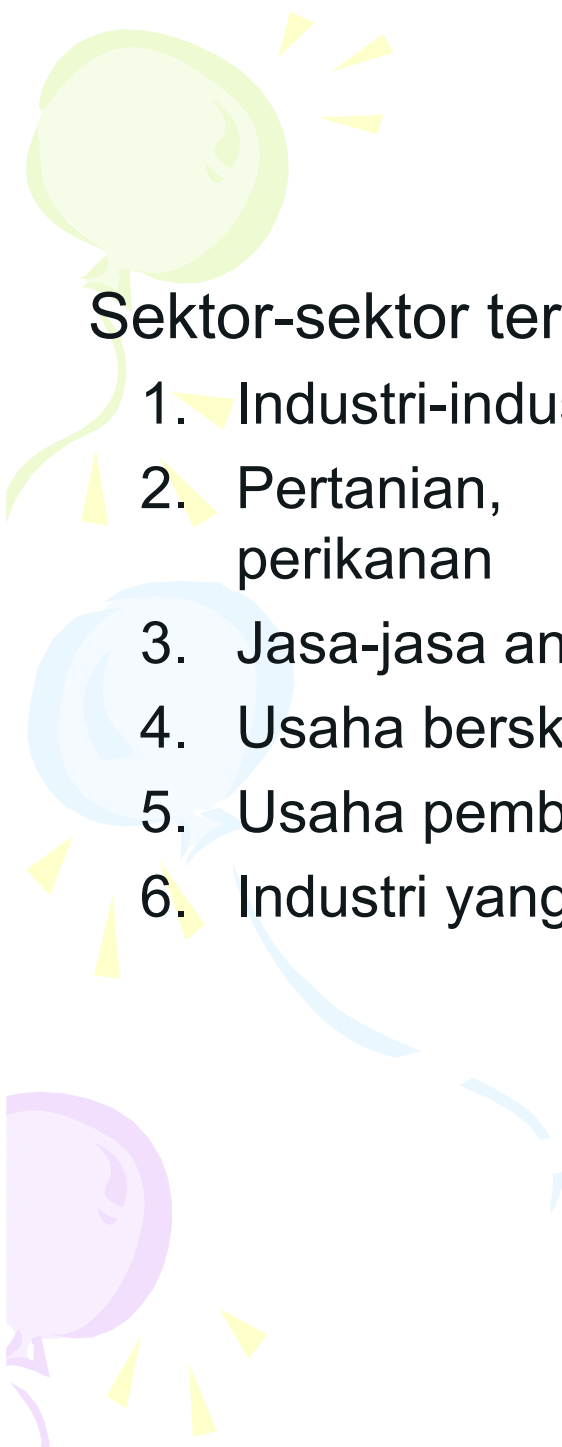


Kegiatan modal ventura baru berkembang akhir-akhir ini karena beberapa hambatan. Salah satu hambatan adalah pajak berganda yang dikenakan terhadap perusahaan modal ventura: Perusahaan investee dikenai pajak, kemudian capital gain dan dividen yang diperoleh investor (dari investee) juga dikenai pajak.

Pemerintah, melalui undang-undang no.7 tahun 1991, kemudian menetapkan bahwa capital gain dan dividen perusahaan modal ventura yang memenuhi persyaratan tertentu dikecualikan dari obyek pajak penghasilan.

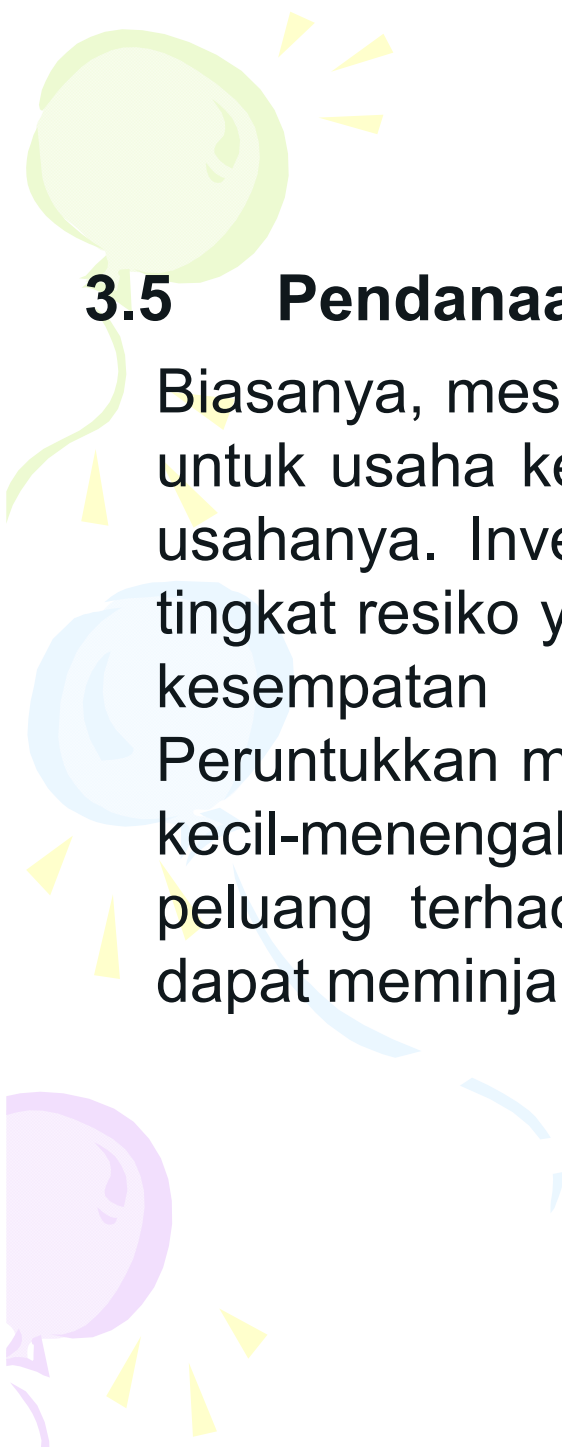
Tujuannya: pemerintah ingin mendorong sektor-sektor tertentu tersebut.





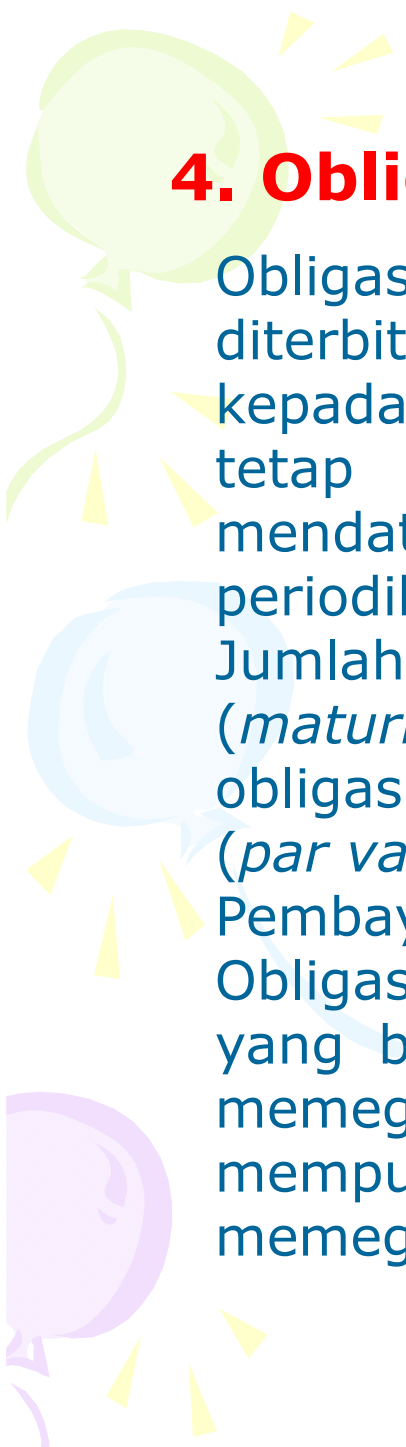
Sektor-sektor tersebut antara lain:

1. Industri-industri yang bertujuan ekspor
2. Pertanian, perkebunan, perhutanan, peternakan, dan perikanan
3. Jasa-jasa angkutan darat, laut, dan udara
4. Usaha berskala kecil-menengah
5. Usaha pembangunan rumah susun di daerah perkotaan
6. Industri yang menghasilkan komponen elektronika.



3.5 Pendanaan oleh Modal Ventura

Biasanya, meskipun tidak selalu, modal ventura diperuntukkan untuk usaha kecil menengah yang baru tumbuh dan memulai usahanya. Investasi pada bidang garap tersebut mempunyai tingkat resiko yang tinggi terhadap modal namun juga memiliki kesempatan terhadap keuntungan yang tinggi pula. Peruntukkan modal ventura yang membidik pasar usaha baru, kecil-menengah menjadi tepat sasaran karena memberikan peluang terhadap unit-unit usaha yang secara formal tidak dapat meminjam dana ke lembaga perbankan.



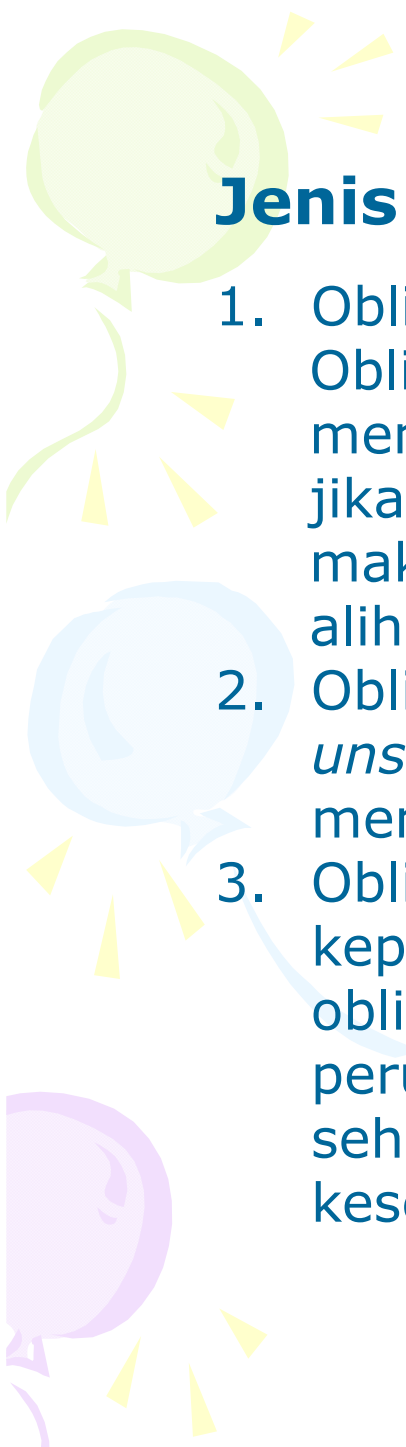
4. Obligasi Perusahaan

Obligasi perusahaan merupakan sekuritas yang diterbitkan oleh suatu perusahaan yang menjanjikan kepada pemegangnya pembayaran sejumlah uang tetap pada suatu tanggal jatuh tempo di masa mendatang disertai dengan pembayaran bunga secara periodik.

Jumlah tetap yang dibayar pada waktu jatuh tempo (*maturity*) merupakan pokok pinjaman (*principal*) obligasi, yang juga disebut nilai nominal atau nilai pari (*par value* atau *face value*).

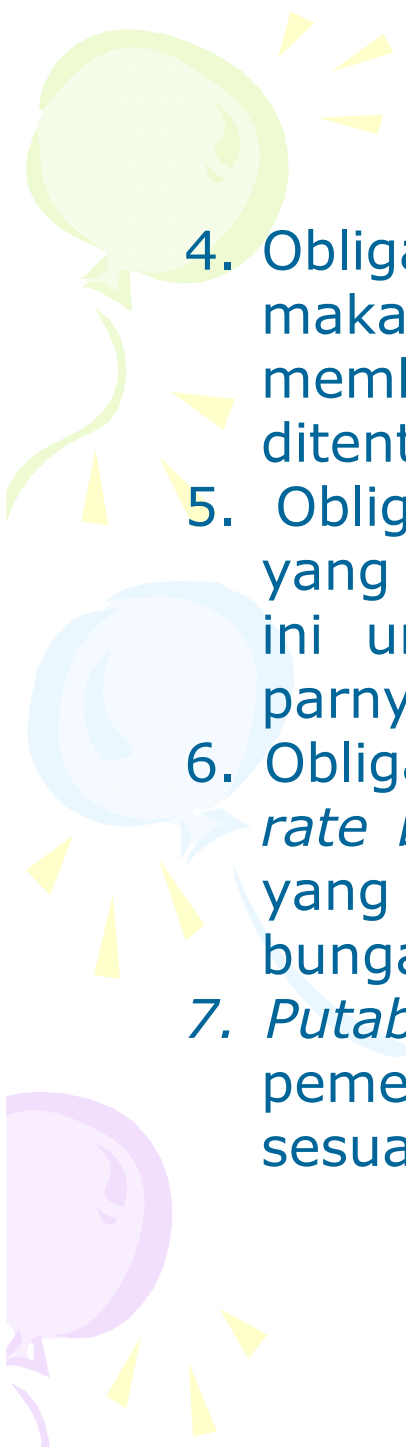
Pembayaran bunga periodik disebut kupon (*coupon*).

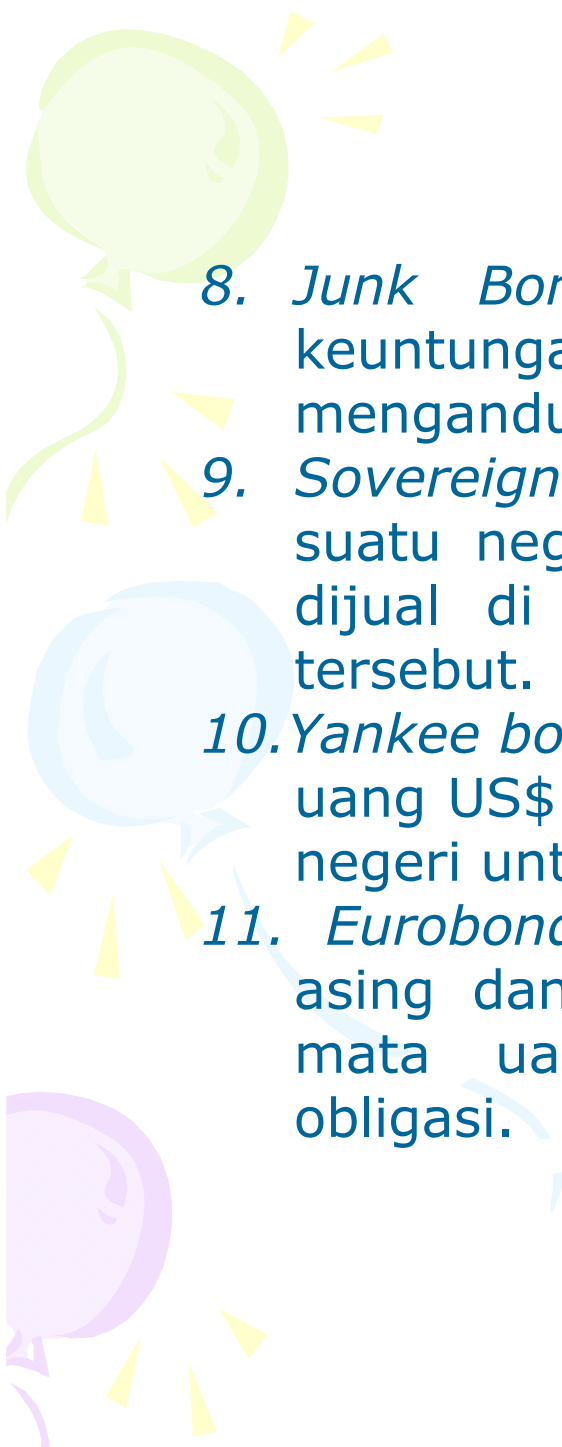
Obligasi perusahaan diterbitkan tanggal jatuh tempo, yang berarti investor mempunyai batas waktu ketika memegangnya. Sedangkan saham biasa tidak mempunyai jatuh tempo sehingga investor bisa memegangnya selama hidup perusahaan.

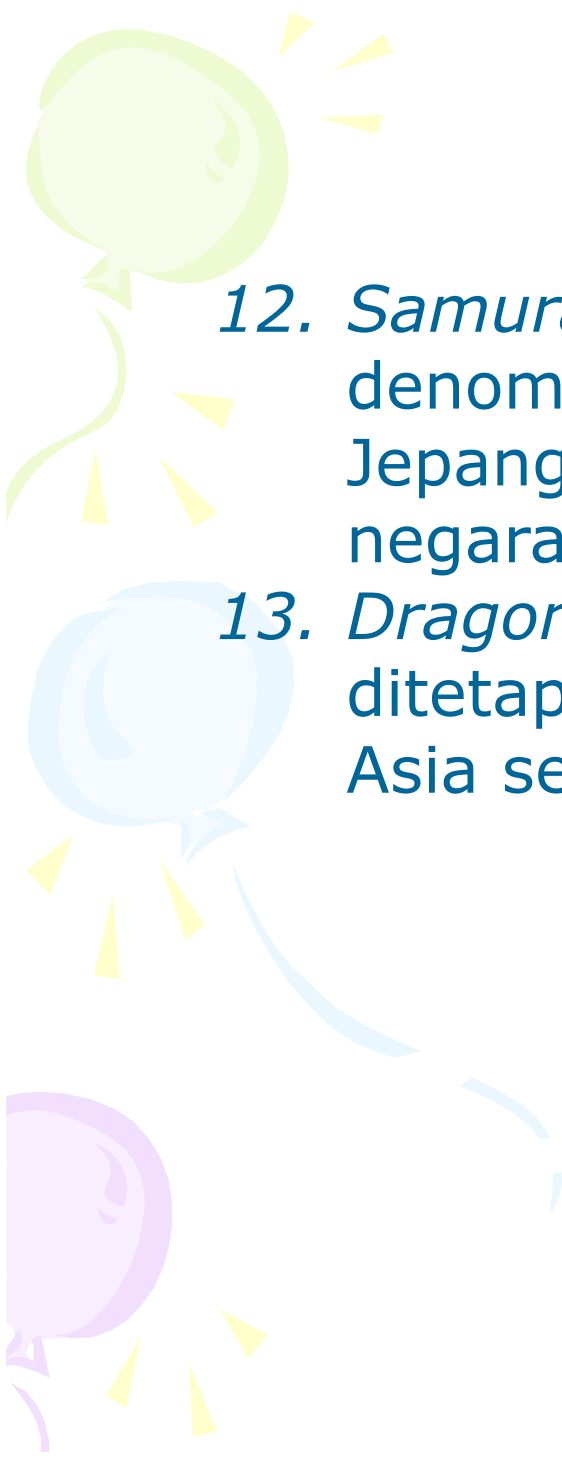


Jenis Obligasi Perusahaan

1. Obligasi dengan jaminan (*mortgage bonds*)
Obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan dengan menggunakan jaminan suatu aset *real*. Sehingga jika perusahaan gagal memenuhi kewajibannya, maka pemegang obligasi berhak untuk mengambil alih aset tersebut.
2. Obligasi tanpa jaminan (*debentures* atau *unsecured bond*). Obligasi yang diterbitkan tanpa menggunakan suatu jaminan aset *real* tertentu.
3. Obligasi konversi. Obligasi yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk mengkonversikan obligasi tersebut dengan sejumlah saham perusahaan pada harga yang telah ditetapkan, sehingga pemegang obligasi mempunyai kesempatan untuk memperoleh *capital gain*.

- 
4. Obligasi yang disertai *warrant*. Dengan adanya waran, maka pemegang obligasi mempunyai hak untuk membeli saham perusahaan pada harga yang telah ditentukan.
 5. Obligasi tanpa kupon (*zero coupon bond*). Obligasi yang tidak memberikan pembayaran bunga. Obligasi ini umumnya ditawarkan pada harga dibawah nilai parnya (*discount*).
 6. Obligasi dengan tingkat bunga mengambang (*floating rate bond*). Obligasi yang memberikan tingkat bunga yang besarnya disesuaikan dengan fluktuasi tingkat bunga pasar yang berlaku.
 7. *Putable bond*. Obligasi yang memberikan hak kepada pemegang obligasi untuk menerima pelunasan obligasi sesuai dengan nilai par sebelum waktu jatuh tempo.

- 
8. *Junk Bond*. Obligasi yang memberikan tingkat keuntungan (kupon) yang tinggi, tetapi juga mengandung risiko yang sangat tinggi pula.
 9. *Sovereign Bonds*. Obligasi yang diterbitkan oleh suatu negara dalam mata uangnya sendiri, tetapi dijual di negara lain dalam mata uang negara tersebut.
 10. *Yankee bonds*: obligasi yang diterbitkan dalam mata uang US\$ oleh pihak yang memerlukan dana di luar negeri untuk para investor Amerika.
 11. *Eurobonds*: obligasi yang diterbitkan oleh pihak asing dan obligasi ini dijual di luar negara yang mata uangnya digunakan sebagai denominasi obligasi.

Three balloons are positioned on the left side of the slide. The top balloon is green, the middle one is light blue, and the bottom one is purple. Each balloon has a string and several small yellow triangular flags attached to it.

12. *Samurai bonds*: obligasi dalam denominasi yen, yang diterbitkan di Jepang oleh pemerintah atau perusahaan negara lain.

13. *Dragon bonds*: obligasi yang harganya ditetapkan di Asia untuk para investor Asia selain Jepang.