



# **BAB 10**

# **OBLIGASI DAN PENILAIANNYA**

# TUJUAN BAB 10

**Menguraikan  
berbagai jenis  
obligasi  
pemerintah dan  
perusahaan**

**Menjelaskan  
bagaimana harga  
obligasi  
ditetapkan**

**Membahas  
bagaimana  
investor  
mengestimasi  
tingkat  
pengembalian  
yang diharapkan  
dapat diperoleh**

# OBLIGASI

- **Obligasi adalah wesel jangka panjang yang diterbitkan oleh unit perusahaan dan pemerintah**
- **Penerbit obligasi menerima uang dalam pertukaran untuk melakukan pembayaran bunga dan pokok pinjaman pada tanggal tertentu di masa depan**

# JENIS OBLIGASI

- Obligasi pemerintah (*treasury bonds*)
- Obligasi perusahaan (*corporate bonds*)
- Obligasi pemerintah daerah (*municipal bonds*)
- Obligasi luar negeri (*foreign bonds*)



# KARAKTERISTIK OBLIGASI

- **Nilai Pari (*par Value*)**
- **Fitur penebusan atau *call***
- ***Tingkat bunga kupon , dll***



# TINGKAT BUNGA KUPON

- **Pembayaran kupon (*coupon payment*)**
- **Tingkat bunga kupon (*coupon interest rate*)**
- **Obligasi dengan tingkat bunga mengambang (*floating-rate bond*)**
- **Kupon obligasi nol (*zero coupon bonds*)**
- **Diskon *obligasi awal* (*original issue discon*)**

# TANGGAL JATUH TEMPO Dan PENEBUSAN

- *Tanggal jatuh tempo (maturity date)*
- *Waktu jatuh tempo awal (original maturity)*
- *Ketentuan penebusan (call provision)*
- *Ketentuan dana pelunasan (sinking fund provision)*



# **PENARIKAN OBLIGASI**

**Provisi penarikan (*call provision*) memberikan hak kepada perusahaan penerbit untuk menebus obligasi sebelum jatuh tempo dengan syarat-syarat tertentu, biasanya dengan harga yang lebih besar daripada nilai jatuh tempo (perbedaan ini disebut premi penarikan)**

**Perusahaan biasanya menarik obligasi jika suku bunga turun secara substansial di bawah suku bunga kupon**

# **PENARIKAN OBLIGASI: Dana Pelunasan**

**Dana pelunasan adalah provisi yang mengharuskan perusahaan untuk menarik sebagian obligasi setiap tahun**

**Tujuan dana pelunasan adalah untuk menarik secara berurutan obligasi tersebut**

**Dana pelunasan biasanya tidak membutuhkan premi penarikan**

# NILAI OBLIGASI

- Nilai obligasi dicari sebagai nilai sekarang dari anuitas (pembayaran bunga) ditambah nilai sekarang dari lump sum (pokok)
- Obligasi dievaluasi pada suku bunga periodik yang tepat sepanjang jumlah periode di mana pembayaran bunga dilakukan

# NILAI OBLIGASI

Pengembalian yang diperoleh atas obligasi yang disimpan hingga jatuh tempo didefinisikan sebagai hasil hingga jatuh tempo (*yield to maturity/YTM*)

Jika obligasi dapat ditarik sebelum jatuh tempo, maka hal ini disebut dapat ditarik, dan pengembalian yang diterima investor jika obligasi itu ditarik didefinisikan sebagai hasil hingga penarikan (YTC)

YTC ditentukan sebagai nilai sekarang dari pembayaran bunga yang diterima ketika obligasi itu beredar ditambah nilai sekarang dari harga penarikan (nilai nominal ditambah premi penarikan)

# NILAI OBLIGASI

- **Yield maturity bond (YTM) atau  $K_D$  = suku bunga atau tingkat keuntungan yg dinikmati investor jika obligasi disimpan sampai jatuh tempo**
- **Current yield (CY) = tingkat keuntungan yg diperoleh dari bunga obligasi saat ini**
- **Capital gains/loss yield (CGY/CLY) = tingkat keuntungan atau kerugian akibat perubahan harga**

# PENILAIAN OBLIGASI

- **Current yield (CY) =  $I/P_0$**
- **CGY/CLY =  $P_1 - P_0/P_0$**
- **YTM = CY + CGY (atau - CLY)**

**Contoh: obligasi dgn nilai nominal Rp. 7.000.000 dgn harga pasar 6.300.000 berumur 5 tahun dgn coupon obligasi 7% tentukan yield of return jika sampai jatuh tempo!**

# YIELD OBLIGASI

- ADALAH KEUNTUNGAN ATAS INVESTASI OBLIGASI
- KEUNTUNGAN : KUPON DAN SELISIH KURS
- $CY = \text{Kupon}/\text{kurs}$   
 $= \text{Kupon}/P_o$
- $YTC = \frac{\text{kupon} + (\text{call price} - \text{kurs beli})}{\text{years to call}}$   
 $(\text{call price} + \text{kurs beli})/2$
- $YTM = \frac{\text{kupon} + (100 - \text{kurs})}{\text{Maturity}}$   
 $(100 + \text{Kurs})/2$

# CONTOH SOAL

- Kurs obligasi A adalah 101,50 kupon 12% dan nominal Rp.1,000,000 berapa current yield?

Jwb: harga obligasi =  $101,50/100 \times 1.000.000 = 1.015.000$

Kupon =  $12\% \times 1.000.000 = 120.000$

Current yield =  $120.000/1.015.000 = 0,118227 = 11,82\%$

Cara Singkat :  $\text{kupon/kurs} = 0,12/101,5 = 11,82\%$

# **NILAI OBLIGASI: Lamanya Jatuh Tempo**

**Semakin lama jatuh tempo obligasi, semakin besar harga obligasi ini akan berubah sebagai tanggapan terhadap perubahan suku bunga; hal ini disebut risiko suku bunga**

**Akan tetapi, obligasi dengan jatuh tempo yang pendek memiliki risiko tingkat reinvestasi yang tinggi bagi investor, yaitu risiko bahwa pendapatan akan menurun karena arus kas yang diterima dari obligasi akan di-rollover pada suku bunga yang lebih rendah**

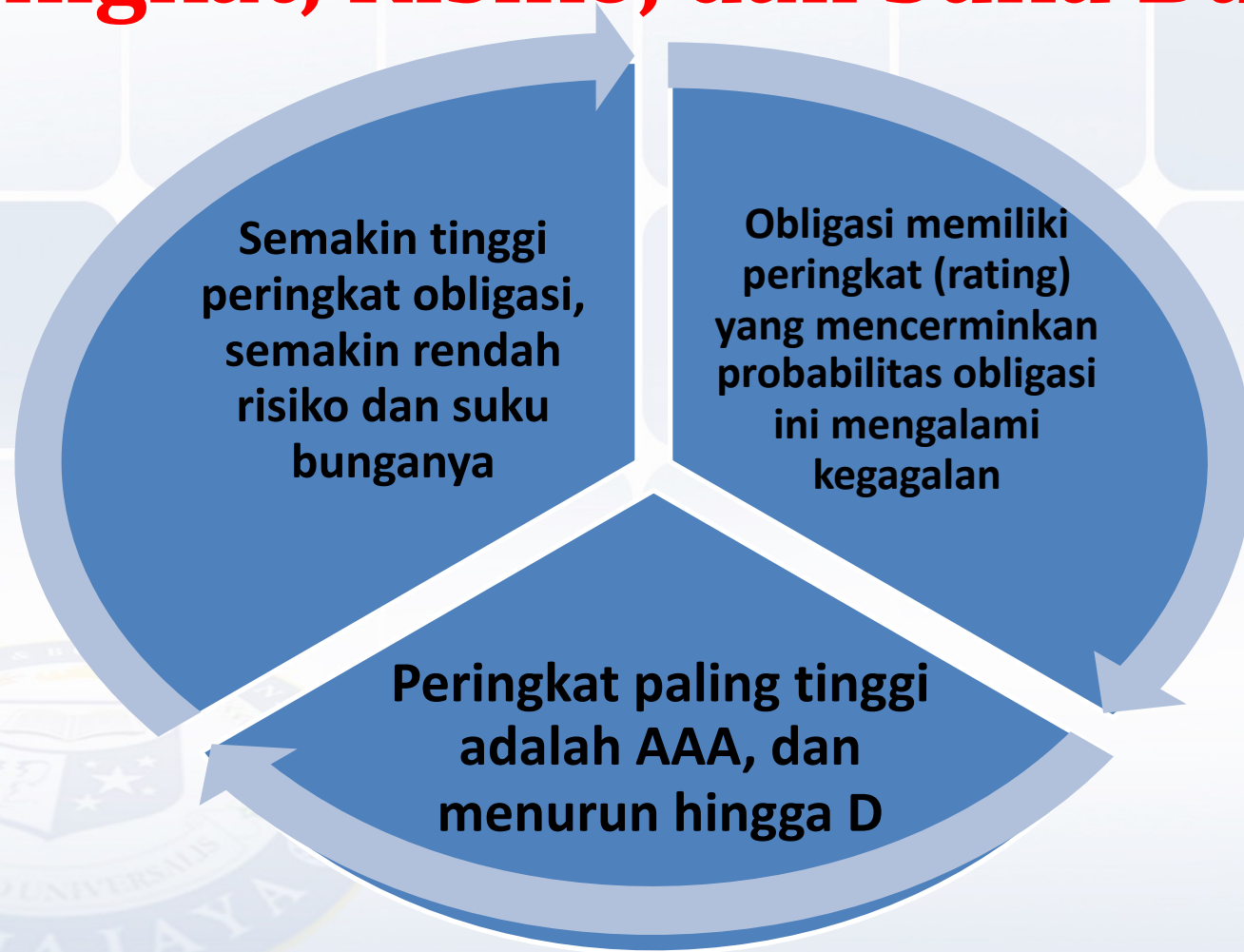
# OBLIGASI: Risiko Kegagalan

Obligasi perusahaan dan *municipal* memiliki risiko kegagalan (*default risk*)

Jika penerbit mengalami kegagalan, maka investor akan menerima lebih sedikit daripada pengembalian yang dijanjikan atas obligasi tersebut

Oleh karena itu, investor harus mengevaluasi risiko kegagalan obligasi sebelum melakukan pembelian

# **OBLIGASI: Peringkat, Risiko, dan Suku Bunga**



# **OBLIGASI: Kupon Nol dan Kepailitan**

**Dua hal yang berkaitan adalah obligasi berkupon nol dan kepailitan**



**Pada tahun-tahun terakhir banyak perusahaan menggunakan zero untuk memperoleh jutaan dolar**



**Kepailitan merupakan pertimbangan yang penting bagi perusahaan yang menerbitkan utang maupun investor**

# BENTUK OBLIGASI LAIN

- Obligasi Pendapatan (*income bond*)
- Obligasi yang dapat dikonversi (*convertible bond*)
- Put Bond , mengizinkan pemegang obligasi utk memaksa penerbit obligasi membeli kembali obligasi pd harga tertentu

# **MANFAAT UTANG JANGKA PANJANG**

- **Biaya modal setelah pajak relatif rendah**
- **Bunga yg dbayarkan merupakan pengurang pajak penghasilan**
- **Melalui financial leverage dimungkinkan laba per lembar saham meningkat**
- **Kontrol terhadap operasi perusahaan oleh pemegang saham mayoritas tidak berubah**