

Akses Koperasi dan UKM di Pasar Modal

Oleh : Suwandi

I. Latar Belakang

Struktur pendanaan eksternal usaha koperasi lebih dominan oleh pendanaan jangka pendek, khususnya dari lembaga keuangan perbankan dan lembaga jasa keuangan yang lain (lihat Gambar : Modal Koperasi Dalam Pasar Keuangan) Disamping itu juga terdapat pendanaan yang bersumber dari berbagai kredit program dari pemerintah, termasuk yang disalurkan kembali melalui Lembaga Pengelola Dana Bergulir (LPDB).

Kondisi semacam itu apa kelemahannya ? Sudah tentu mengandung banyak kelemahan, diantaranya adalah : 1) biaya modal yang besar, utamanya biaya bunga atas pokok dana yang digunakan, 2) risiko keuangan, khususnya *cash flow stability*, 3) keseimbangan struktur modal, dan 4) fleksibilitas dan terbatasnya kesempatan untuk investasi, karena adanya faktor tenggat pelunasan (tenor) pinjaman.

Sejatinya koperasi dan UKM dapat menggunakan siasat pendanaan di luar apa yang sampai kini telah menjadi kebiasaannya, seperti berharap pada pinjaman, hibah atau bantuan sosial. Siasat tersebut adalah memanfaatkan instrumen pendanaan di pasar modal, baik yang berupa instrumen kepemilikan (saham) dan atau instrumen hutang (obligasi). Tentu saja perlu dipelajari instrumen mana yang paling tepat dan paling bermanfaat bagi pemenuhan kebutuhan keuangan koperasi dan UKM.

.....

***) Dr. Suwandi, SE. MSi, dosen Universitas Bakrie (UB) Jakarta. Anggota Majelis Pakar Dekopin. Penulis tentang Kewirausahaan dan Koperasi dan UKM, sebagai anggota Tim Penyusun UU 20/2008 Tentang UKM dan UU 17/2012 tentang Perkoperasian.**



Tulisan singkat ini mencoba memberikan sentuhan betapa sesungguhnya koperasi dan UKM itu perlu mengetahui seluk beluk pasar modal. Pada saatnya yang tepat kiranya dapat segera bersentuhan untuk memulai memanfaatkan keranuman pasar modal

untuk meragamkan pola pendanaan eksternal koperasi dan UKM (KUKM).

II. Landasan Regulasi

Pemetaan regulasi terkait dengan kaitan koperasi dan UKM terhadap Pasar Modal menjadi suatu landasan legal keterlibatan KUKM dalam memanfaatkan instrumen keuangan di pasar modal. Penggunaan Instrumen Pasar Modal bagi :

2.1. Koperasi

Pasal 41 ayat (2) huruf d Undang-undang Nomor 25 tahun 1992, tentang Perkoperasian, bahwa Koperasi dapat menerbitkan "Obligasi dan surat hutang lainnya", yang persyaratan penerbitannya diatur oleh Otoritas Jasa Keuangan. Untuk "saham" Koperasi memang bukanlah kumpulan modal, melainkan kumpulan orang, yang menjadikan badan usaha sebagai wadah yang diberi tugas untuk memberikan pelayanan kepada anggotanya.

2.2. UKM

UKM suatu usaha "*private*", suatu badan usaha yang dapat menentukan sendiri pilihan legalitas usahanya, yaitu : 1) apakah sebagai suatu badan usaha non badan hukum hukum, seperti CV, Firma. 2) suatu badan usaha yang berbadan hukum, seperti Perseroan Terbatas (PT), Yayasan dan Koperasi. Badan hukum selain Koperasi, menempatkan suatu usaha UKM itu, modalnya terdiri atas "saham" yang disetor oleh para pendiri atau pemilikinya.

III. Jendela Akses KUKM di Pasar Modal

Pertanyaan kini adalah, melalui kapasitas apa Koperasi dan UKM akses ke pasar modal? Pasar modal itu sebagaimana ketentuan Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal, terdapat ketentuan mengenai pelaku pasar modal, yaitu : 1) pihak yang menerbitkan instrumen (saham) atau obligasi) untuk mendapatkan dana segar melalui proses IPO (*inisial public offering*), yang disebut "emiten". 2) pihak yang mempunyai dana untuk diinvestasikan pada instrumen yang diterbitkan emiten, yang disebut "investor".

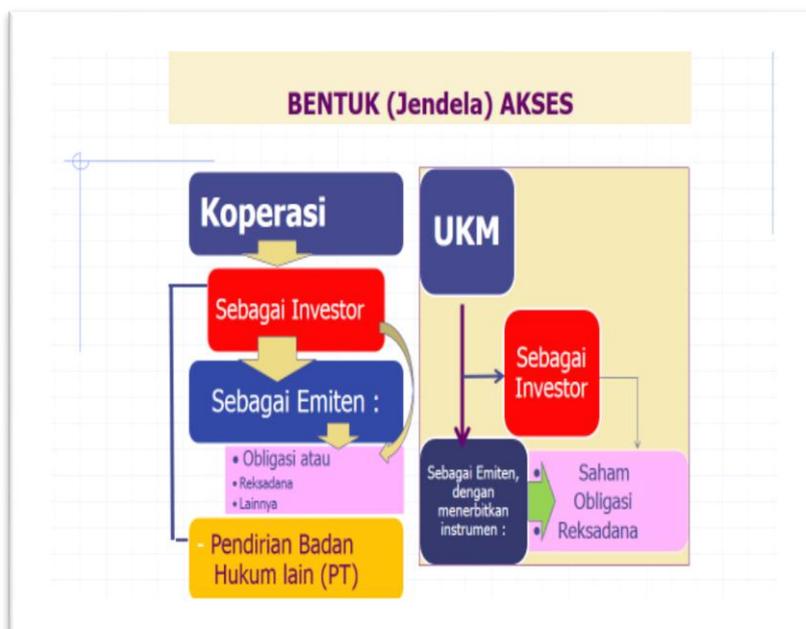
Jadi kapasitas Koperasi dan UKM akses di pasar modal adalah dapat sebagai investor maupun sebagai. Inilah yang merupakan 'jendela' atau sarana masuk bagi Koperasi dan UKM di pasar modal. Walaupun ke dua instrumen itu dapat menjadi jalan masuk, tetapi sesuai dengan karakteristik Koperasi yang berbeda, maka dipastikan terdapat perbedaan terhadap kedalaman akses atas instrumen pasar modal tersebut.

3.1. KUKM sebagai Emiten

Koperasi, karena dalam nomenklatur modal usahanya tidak mengenal 'saham', maka tidak dapat melakukan IPO dengan instrumen pemilikan atau saham. Bila pun akan *go public*, maka instrumen yang dapat digunakan adalah obligasi sebagai instrumen hutang. Kecuali itu, apabila koperasi bermaksud mendapatkan dana segar melalui instrumen pemilikan (saham), hal itu hanya

mungkin dilakukan melalui pendirian anak usaha yang didirikan dengan bentuk badan hukum perseroan terbatas (PT). Itu pun tentunya memerlukan waktu dan proses berkembangnya bisnis dari anak usaha itu. Namun begitu, apakah itu obligasi ataupun saham melalui perusahaan anak dari koperasi, ternyata sampai kini belum ada koperasi yang akses ke pasar modal sebagai emiten, sebagai perusahaan yang menggali pendanaan di pasar modal.

Sebaliknya bagi UKM kedudukan sebagai emiten dapat dimanfaatkan dengan memaksimalkan kedua pilihan instrumen, baik saham maupun obligasi (*lihat Gambar Bentuk "jendela" Akses, di bawah ini*). Sehingga, secara sistem memang tidak terdapat kendala bagi UKM untuk mengakses kedua pilihan instrumen pasar modal. Sejauh ini masih sangat sedikit UKM yang menarik dana di pasar modal, bila pun ada instrumen yang diterbitkan adalah saham.



Berdasarkan data Otoritas Jasa Keuangan sampai tahun 2010, jumlah UKM sebagai emiten sebanyak 7 perusahaan. Saham perusahaan UKM itu dicatatkan di Bursa Efek Indonesia (BEI), tetapi likuiditas saham yang diperdagangkan di lantai bursa relatif

kecil. Itu mengindikasikan saham perusahaan UKM lebih dimakudkan pembeliannya oleh para investor untuk dikoleksi, disimpan dengan ekspektasi untuk mendapatkan bagian laba atau deviden.

3.2. KUKM Sebagai Investor

Koperasi dan UKM sebagai investor itu artinya sebagai pihak yang memiliki dana dan bermaksud melakukan investasi dengan membeli atau menjual saham atau obligasi dengan suatu harapan atau ekspektasi untuk mendapatkan selisih lebih berupa *'gain'* atau keuntungan, dan atau *'loss'* atau menanggung kerugian dari kegiatan jual-beli saham atau obligasi. Pada kapasitas sebagai emiten, tidak terdapat perbedaan berupa pembatasan instrumen yang dapat dibeli atau dijual oleh Koperasi dan UKM.

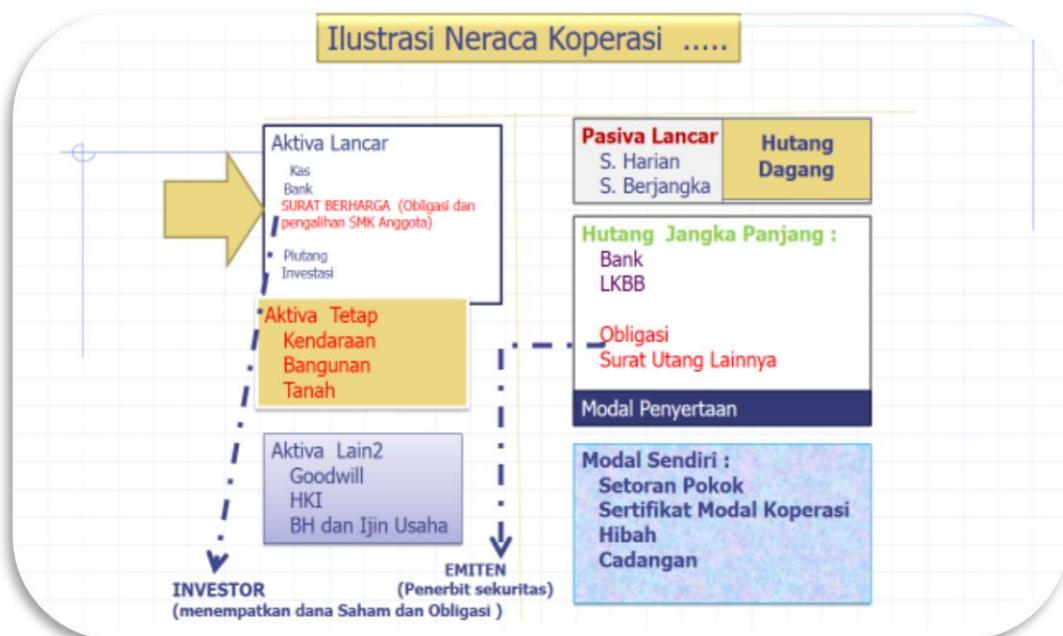
Hal utama di dalam kapasitas sebagai investor baik koperasi maupun UKM adalah perlu :

- a. memiliki dana yang direncanakan untuk diinvestasikan di pasar modal.
- b. memiliki kecakapan untuk melakukan ramuan investasi yang akan dilakukan, tentunya mengikuti kaidah investasi, yaitu apakah akan menempatkan dana secara tunggal atau kombinasi instrumen atau portofolio, seperti sebagian pada saham, sebagian lagi pada obligasi dan atau reksadana.
- c. keberterimaan atas risiko yang timbul dalam investasi.
- d. memiliki data perusahaan emiten sebagai bahan analisis dan pengambilan keputusan investasi.

Dengan begitu, maka investasi di pasar modal sejatinya dapat dilakukan kapan saja oleh koperasi dan UKM. Sebaliknya juga untuk penarikan dana (divestasi) dapat dilakukan kapan saja sesuai kondisi dan kebutuhan koperasi dan UKM sebagai investor.

Koperasi di Indonesia, sebenarnya telah memulai menjalankan kegiatan investasi khususnya instrumen saham ialah ketika di masa pemerintahan orde baru, dimana sejumlah perusahaan besar diwajibkan melimpahkan sebagian saham pemilik perusahaan kepada koperasi untuk dibeli dengan cara pembayaran dicicil dengan dividen yang menjadi hak koperasi. Tetapi tentulah disayangkan, pola kemitraan kepemilikan seperti ini tidak lagi menjadi suatu kebijakan pemerintah, pada hal cara semacam ini mempunyai sisi baik untuk percepatan pemerataan dan kesempatan bagi Koperasi dan UKM akses dengan lebih luas di pasar modal.

Untuk melihat kedalaman akses koperasi di pasar modal dapat dicermati dari sajian laporan keuangannya, khususnya neraca tahunan yang diterbitkan pasca Rapat Anggota (RA) Koperasi. Kegiatan investasi tercermin dalam “akun investasi surat berharga” neraca di sebelah debit atau aset, sedangkan penerbitan instrumen (obligasi) tercermin pada hutang jangka panjang sebelah kewajiban (*liability*). Sebagai ilustrasi dapat disimak diagram Neraca Koperasi, di bawah ini.



IV. Potensi dan Hambatan

Pada saat ini tidaklah dapat dipungkiri akan adanya koperasi yang tumbuh menjadi perusahaan skala besar di tingkat nasional, bahkan untuk tingkat global. Koperasi seperti misalnya : KSP Jasa di Pekalongan memiliki volume usaha lebih dari Rp 1,2 triliun per tahun, Koperasi Pegawai Semen Gresik memiliki volume usaha lebih dari Rp 2 triliun per tahun, dan begitu juga Koperasi Peternak Susu Bandung Utara (KPSBU) memiliki volume usaha lebih dari Rp 500 miliar per tahun. Koperasi sedemikian itu merupakan tipologi koperasi Skala Besar (KSB).



Pemerintah pada dewasa ini memang sedang menggulirkan program bagi pengembangan Koperasi skala Besar, dengan acuan pada capaian kriteria atas jumlah anggota, kekayaan bersih dan volume usaha (lihat Box Koperasi Skala Besar).

Gambaran potensi KUKM untuk akses di pasar modal juga pernah diungkap oleh Bapepam-LK (kini OJK) melalui hasil penelitian yang diunggah di tahun 2011 yang simpulan utamanya adalah :

1. Besarnya potensi UKM dari sisi makro ekonomi di Indonesia dapat menjadi peluang untuk mengembangkan pasar modal Indonesia sebagai sumber pembiayaan alternatif;
2. Survei menyimpulkan bahwa dari 77 sampel perusahaan UKM yang diteliti :
 - a. terdapat sekitar 40% perusahaan UKM dari 15 propinsi di Indonesia yang berpotensi masuk pasar modal;
 - b. bahwa potensi perkembangan UKM Indonesia tergolong tertinggi diantara negara-negara pembanding, yaitu tingginya tingkat kepercayaan diri UKM, kemudahan mendapat akses pembiayaan dan kebutuhan pembiayaan UKM yang tinggi,

Apa yang dijelaskan tadi cukup memberikan suatu optimisme bahwa potensi KUKM akses kepada modal memang nyata ada dan karena itu diperlukan upaya pendampingan yang berkelanjutan agar potensi tersebut bertumbuh menjadi realitas dimana KUKM berkiprah di pasar modal.

Dibalik semua potensi tersebut, ternyata terdapat sejumlah hal yang menjadi hambatan. Akses Koperasi dan UKM selain karena memang belum kenal betul

perihal seluk beluk pasar modal. Masalah dan hambatan yang dihadapi UKM untuk masuk ke pasar modal, yaitu :

1. Regulasi tentang UKM yang belum tersinkronisasi dengan aturan lain :
 - a. Regulasi Tentang Pedoman Penerbitan Obligasi Koperasi belum ada
 - b. Ketentuan Bapepam/OJK dengan UU N0 20/2008 dan UU 25/92 belum sinkron (tentang definisi)
2. kesiapan *fundamental* dan mental UKM yang belum maksimal/belum siap
3. belum adanya standardisasi UKM yang bisa menjadi acuan UKM memasuki pasar modal.
4. Belum tersedianya Lembaga Rating dan Underwriter terdaftar, yang berfungsi atau mendokumentasikan profil sebagai bahan penyusunan prospektus UKM
5. Tingginya biaya untuk menyiapkan penawaran umum/Initial Public Offering (IPO) terutama untuk manajemen fee (akuntan public, notaris, konsultan hukum dan kustodian) yang harus dibayarkan dimuka
6. Pada umumnya UKM belum efisien atau belum mencapai skala usaha
7. Pasar Modal mensyaratkan perubahan yang mendasar dalam cara pengelolaan perusahaan untuk dapat dikelola secara transparan dan akuntabel
8. Pasar Modal belum mengenal profil usaha UKM secara menyeluruh
9. 'Otoritas' (mungkin) belum memiliki tenaga *FOCM (Financial Officier Capital Market) for SME's*, gunanya untuk mereduksi salah pandang tentang potensi UKM yang dipersepsi sama dengan 'corporate'
10. Modal ventura dengan 'exit' IPO ke Pasar modal Belum pernah ada

V. Arah Solusi

Belajar dari potensi yang besar dari KUKM dan hambatan yang menghadang KUKM untuk akses di pasar modal, berikut ini diajukan arah solusi yang sebagai jalan keluar atas persoalan yang dihadapi, yaitu :

1. Melakukan Sosialisasi tentang Pasar Modal dan uji coba software evaluasi diri KUKM untuk akses ke Pasar Modal
2. Mendampingi UKM dalam perbaikan manajemen supaya akuntabel dan transparan

3. Mendukung BI dan Pefindo (Perusahaan Pemeringkatan Kredit) memfinalkan pemeringkatan aturan bagi UKM
4. Mendukung Asosiasi Perusahaan Penjaminan Indonesia untuk membentuk lembaga pemeringkatan
5. Berkoordinasi dengan OJK agar dapat dilakukan harmonisasi berbagai peraturan perundangan terkait akses KUKM untuk diubah atau disederhanakan
6. menyusun peraturan khusus pasar modal untuk papan khusus KUKM, disamping yang telah ada, yaitu papan pengembangan dan papan utama.

Pustaka :

1. Kementerian Koperasi dan UKM RI, 2010. Kumpulan Peraturan Perundang-Undangan Di Bidang Perkoperasian. Deputi Bidang Kelembagaan, 2010.
2. Bursa Efek Indonesia, 2014. Persyaratan Pencacatan KUKM di Bursa Efek. Bimbingan Teknis Investasi di Pasar Modal, di Semarang
3. OJK, 2014. Peraturan terkait dengan Akses Koperasi di Pasar Modal. Bahan Bimtek Pasar Modal, di Semarang.
4. Suwandi, 2013. Akses koperasi di Pasar Modal. Bahan makalah dan PPT Sosialisasi dan Bimbingan Teknis Akses Koperasi di Pasar Modal.
5. Undang-Undang Nomor 20 tahun 2008 tentang UMKM
6. Undang-Undang Nomor 9 tahun 1995 tentang Pasar Modal