

Surat Utang Koperasi, Mengapa Tidak?

Oleh SUWANDI dan D. ANANTANUR

KOPERASI menerbitkan Surat Utang Koperasi (SUK), mengapa tidak? Bukankah koperasi selama ini merasakan sulitnya mengembangkan instrumen pendanaan konvensional, seperti modal internal dari anggota, modal organik dari penyisihan sisa hasil usaha (SHU) untuk cadangan modal, maupun pendanaan dari sumber eksternal berupa kredit lembaga keuangan bank. Kenyataan ini wajar menjadi pertimbangan koperasi melompat kepada pencarian pola pendanaan alternatif, seperti halnya SUK.

Surat Utang Koperasi (SUK), saat ini umumnya diterbitkan Koperasi yang bergerak di sektor keuangan ialah Koperasi Simpan Pinjam (KSP) dan Koperasi berbasis Baitul Mal-tanwil (BMT). Koperasi penerbit SUK (*issuer*) menjual SUK kepada pembeli atau investor. Sejauh pasar SUK belum terbentuk, ekspektasi investor terhadap SUK juga masih belum tinggi. Pemerintah berfungsi sebagai pemancing atau pengungkit pembeli SUK.

Program pengungkit pembelian SUK oleh pemerintah, dikelola Kementerian Koperasi dan UKM, dengan menyediakan dana bergulir untuk pembelian SUK yang diterbitkan Kop-

erasi Simpan Pinjam. Program ini sudah berlangsung dua tahun, dengan serapan pembelian SUK Rp 4,75 miliar atau sekitar 26,13% dari dana tersedia Rp 17,78 miliar yang dianggarkan Rp 7,68 miliar pada tahun 2006 dan Rp 10 miliar tahun 2007.

Boleh dikatakan, tingkat serapan dana pembelian SUK tergolong masih rendah, karena jumlah koperasi penerbit SUK pun baru sebanyak sepuluh (10) koperasi. Tetapi pemenuhan kebutuhan dana untuk pengembangan usaha koperasi dengan penerbitan SUK, kini bukan lagi sesuatu yang aneh dan semestinya sudah menjadi bagian dari solusi.

Cara pendanaan inovatif ini, agar lebih berkembang jelas memerlukan periode pengenalan yang lebih panjang. Selain itu diperlukan infrastruktur regulasi yang cukup untuk mendukung tumbuhnya kepercayaan masyarakat terhadap SUK.

SUK dapat disebut sebagai produk pendanaan inovatif. Pada perusahaan bukan koperasi kita mengenal instrumen pasar uang jangka pendek, satu di antaranya *commercial paper* (CP). Penerbitan CP oleh *issuer* selalu disertai tenggat waktu atau tenor dan persentase bunga. Pembeli CP umumnya *stakeholder* atau mereka yang

mempunyai kedekatan dengan penerbit, sehingga memungkinkan CP memiliki pasar pasti (*captive market*), biaya penerbitan relatif murah dan masa penyiapannya relatif pendek.

Tolok ukur kepercayaan

Pada Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) juga dikenal adanya pembiayaan dari Surat Utang Negara (SUN). Ketiga pola pembiayaan itu, SUK, CP dan SUN, walaupun memiliki karakter berbeda akan tetapi maksudnya sama, mendapatkan dana segar untuk berbagai pengeluaran pembiayaan.

Dana tersebut diperoleh dengan memobilisasi atau menggerakkan potensi dana yang dimiliki masyarakat, sehingga keberhasilan penerbit mengelola dana dalam bisnis perusahaan atau pada berbagai pengeluaran pembiayaan dapat berdampak pada *return* (pendapatan) masyarakat. Tetesan (*trickle down*), berupa berbagi pendapatan inilah yang pada akhirnya berproses sebagai bentuk pemerataan pendapatan yang dinikmati masyarakat dari keputusan pendanaan yang diterpuh *issuer/penerbit*.

Meskipun demikian harus juga diketahui, bahwa setiap investasi pada instrumen keuangan selalu terkandung risiko. Respons calon pembeli/investor terhadap instrumen utang itu sangat ditentukan kepada ekspektasi mereka kepada risiko. Ini

artinya pembeli senantiasa berpikir rasional, selalu membandingkan antara besaran return yang akan diterima dan risiko yang harus ditanggung.

Disinilah ujian sekaligus kesempatan bagi koperasi penerbit SUK membuktikan diri bahwa dana yang diinvestasikan para pembeli selain aman dalam arti berisiko rendah atau bahkan bebas risiko, tetapi juga memberikan kepastian *return* (pendapatan). Sebab portofolio keduanya (*return* dan *risk*) menjadi cermin atau tolok ukur *trust* (kepercayaan).

Kepercayaan akan timbul bilamana ada transparansi, tata keiola yang benar dan profesional serta pertanggungjawaban. Ini artinya diperlukan pengaturan yang jelas tentang apa, bagaimana, untuk siapa, oleh siapa dan untuk apa itu SUK.

Obligasi koperasi

Apa yang menjadi agenda ke depan untuk menjawab persoalan penerimaan masyarakat koperasi terhadap SUK sebagai instrumen pembiayaan inovatif adalah perlunya digencarkan sosialisasi. Tugas pemerintah yang juga diperlukan adalah menciptakan berbagai kebijakan tentang pengaturan SUK, sehingga diperoleh kejelasan yang menjamin kepastian investasi pada instrumen inovatif ini.

Kejelasan pemerintah menerbitkan kebijakan dapat menjadi stimulus pelaka pasar pembiayaan inovatif. Perlu semua pihak menyimak kebab-

BANDUNG
SENIN (WAGE) 17 MARET 2008

bahwa ruang bagi koperasi untuk mengembangkan sumber pendanaan usaha sebenarnya cukup terbuka luas. Ada instrumen inovatif lain yang belum disentuh, ialah Obligasi Koperasi (*Cooperative Bond*).

Obligasi Koperasi (OK) merupakan surat hutang jangka panjang yang diterbitkan Koperasi. Sebagai instrumen pendanaan OK memiliki dasar legal-formal yang kuat karena diatur dalam pasal 41 ayat (e) Undang-Undang Nomor 25 Tahun 1992 tentang Perkoperasian. Sayangnya sampai usia UU itu sendiri saat ini belum ada peraturan di bawahnya, apakah Peraturan Pemerintah (PP), Peraturan Presiden (Perpres) atau Peraturan Menteri (Permen) yang menjelaskan implementasinya.

Pada hal obligasi dapat menjadi jalan masuk bagi koperasi untuk menimba dana segar dan bergaul di pasar modal. Perusahaan koperasi di tanah air sudah sepatutnya diberikan ruang kepercayaan yang sama untuk menggali dana di pasar modal. Pengalaman pemerintah menerbitkan regulasi tentang obligasi daerah (*municipality bond*) pada tahun 2006, patutlah menjadi pelajaran. Belajar dari keberhasilan, walau itu milik orang lain, tetap lebih baik, apalagi itu menyangkut hajat orang banyak. ***

Penulis, dosen pada Bakrie School of Management (BSM)

Saham, Mempertegas Identitas Koperasi

Oleh: SUWANDI

SEJAUH ini, saham dijauhkan dari praktik dan regulasi tentang koperasi. Coba simak dokumen Undang-undang Koperasi nomor 25 tahun 1992, tidak didapati satu kata pun yang menyebut Saham. Padahal sebagai entitas bisnis, koperasi memerlukan modal dari pemiliknya, meskipun terikat pada jati diri sebagai organisasi

usaha yang didasarkan pada kekuatan anggota (*members based*).

Lantas, apa salahnya saham? Secara epistemologis tidak ada yang salah, sebab semua itu berproses. Para tokoh koperasi Indonesia di zamannya dulu, juga orang-orang bijak. Prinsip yang dianut adalah kenal dulu akan koperasi, barulah aspek substantif filosofis diselesaikan kemudian. Setidaknya itu yang dirasakan ketika sejumlah undang-undang dan berbagai peraturan pendukung undang-undang diterbitkan, tetapi selama itu pula konsepsi saham dinafikan.

Dalam berbagai teori koperasi di-



katakan, bahwa anggota koperasi berstatus ganda (*dual identity*), ialah anggota sebagai pemilik (*owner*) dan anggota sebagai pelanggan (*user*). Teori ini ternyata memberi inspirasi bagi rumusan Undang-undang Nomor 25/1992, yang dirumuskan, bahwa: anggota koperasi adalah pemilik sekaligus sebagai pengguna pelayanan koperasi.

Tafsir implementasi atas ketentuan itu adalah, pelanggan atau pengguna jasa pelayanan koperasi ialah anggota. Seseorang sah menjadi anggota koperasi jika telah membayar (lunas) simpanan pokok. Simpanan pokok jelas tidak tepat untuk mengambil alih fungsi "saham" sebagai tanda bukti kepemilikan. Simpanan pokok berfungsi pengikat status seseorang untuk menjadi anggota koperasi, tetapi tentu bukan pengikat tanda bukti kepemilikan atas perusahaan koperasi.

Dengan demikian, dalam substansi pengaturan tentang kedudukan anggota sebagai pemilik sekaligus

pengguna jasa pelayanan koperasi, khususnya pada status anggota sebagai pemilik menimbulkan celah (*gap*) kekeliruan atau kerancuan sistemik. Oleh karena itu, saya berpikir realistis untuk menerima saham sebagai warga penting yang kehadirannya justru dapat memperkuat identitas koperasi.

Tetapi, penerimaan saya ini bukan dimaksudkan untuk menganjurkan agar koperasi menjadi kumpulan modal dan menafikkan kekhasan koperasi sebagai organisasi sosio-ekonomi yang bertumpu pada kekuatan partisipasi anggota. Tidak sama sekali. Lebih penting dari hal itu bahwa penerimaan saya akan kehadiran saham di koperasi, ialah untuk mengisi kekosongan atau celah argumentasi status anggota sebagai pemilik (*owner*).

Menempatkan saham sebagai komponen modal sendiri (*equity*) koperasi secara implisit menjawab tuntutan kelemahan struktural tentang identitas ganda anggota koperasi (*dual identity*), yaitu anggota sebagai pemilik diwujudkan dengan telah membayar saham pada koperasi, sebagai pelanggan atau pengguna pelayanan koperasi, diwujudkan telah membayar simpanan keanggotaan (iuran).

Secara ekonomi ekspektasi menjadi anggota koperasi semakin memiliki daya tarik. Sebab penempatan

dana pada saham koperasi akan memberikan deviden, berupa bagian Sisa Hasil Usaha (SHU). Sementara pembayaran iuran menjadi anggota koperasi menjadi jalan bagi seorang anggota untuk mendapatkan pelayanan ekonomi dari perusahaan koperasi.

Dalam tataran operasional hal ini akan menjadi pemicu (*trigger*) bagi manajemen (pengurus) koperasi untuk: 1) meningkatkan profesionalisme, 2) meningkatkan daya saing usaha, 3) menacu peningkatan kekayaan pemilik (deviden dan nilai jual saham koperasi). Jadi bukan mimpi, jika kelak berkembang instrumen kepemilikan koperasi, berupa saham koperasi yang mendinamisasikan pasar modal.

Pemikiran ini bukan tidak mengandung risiko. Terutama tantangan yang datang dari para praktisi koperasi sendiri dan pemikir konservatif yang sudah menggunakan istilah simpanan pokok selama puluhan tahun. Tidak mudah untuk beralih ke pemikiran kreatif dan memiliki perspektif ke arah -- *mainstream* koperasi kepada entitas bisnis yang berkeunggulan. Tetapi tantangan ini sekaligus adalah peluang. Persoalannya tentu tergantung kita, apakah mau berubah?****

Penulis, dosen pada BSM Jakarta.