

ASPEK HUKUM COMMERCIAL PAPER DI INDONESIA*

Nono Anwar Makarim

Belakangan ini, praktek perdagangan commercial paper (CP) semakin meluas di Indonesia. Melalui aktivitas di "pasar" CP, para investor dan depositor melakukan diversifikasi kebijaksanaan penanaman modal mereka. Tujuannya untuk mengurangi proporsi resiko bank dalam portofolio dana investasi. Namun, ramainya pasar CP tampaknya tidak diimbangi dengan peraturan hukum yang memadai. Ini terlihat dari berbagai masalah hukum yang terjadi di seputar CP. Tulisan berikut ini mencoba menerangkan aspek-aspek hukum dari Commercial paper yang sedang berkembang di Indonesia.



Pendahuluan

Dalam praktek perdagangan "commercial paper" (selanjutnya disebut "CP") di Indonesia, dapat saja timbul berbagai permasalahan hukum. Agar permasalahan hukum itu nampak lebih jelas, kiranya perlu dipaparkan terlebih dulu konteks perdagangan CP itu sendiri.

Pertama-tama akan diuraikan konteks sejarah CP, untuk kemudian disusul oleh perincian ciri-ciri pokok program CP modern serta permasalahan hukum yang ditimbulkannya. Baru kemudian akan dikemukakan dokumentasi yang biasanya digunakan dalam perdagangan CP.

Pasaran CP yang pertama di dunia berkembang di Amerika Serikat sekitar awal abad kedua puluh. Perkembangan pasaran CP di Amerika didorong oleh larangan kegiatan perbankan antar negara bagian dan, kemudian pula, diwajibkannya bank-bank memenuhi syarat-syarat cadangan

yang semakin ketat. Hal ini membuat kredit bank menjadi mahal.

Pertumbuhan pasaran CP baru benar-benar melonjak sepanjang dasawarsa 1960. Ketika di antara tahun 1965 dan 1970 pemerintah A.S. memperketat lagi kebijaksanaan keuangannya, maka berbondong-bondonglah orang menuju pasaran CP sebagai pengganti kredit dari bank.

Menjelang akhir 1987, CP yang beredar di pasaran A.S. mencapai US \$ 350 milyar. Hingga kini, perusahaan-perusahaan A.S.-lah yang paling banyak mengeluarkan CP, tapi sekarang sudah mulai banyak perusahaan berkebangsaan lain yang turut memanfaatkan pasaran CP. CP yang dikeluarkan oleh perusahaan asing di Amerika Serikat pada tahun 1979 baru mencapai jumlah US \$ 5 milyar. Pada tahun 1987 jumlah tersebut sudah berkembang menjadi US \$ 38 milyar.

Pada tahun 1952, Kanada mengikuti contoh A.S. Dan pada tahun 1970-an, menyusullah pasaran-pasaran baru di Australia dan Spanyol. Baru pada dasawarsa 1980-1990 kita menyaksikan pertumbuhan yang luar biasa dalam perdagangan CP domestik seperti di Inggris (1986), Finlandia (1986), Perancis (1985), Hongkong (1983), Nedherland (1986), Selandia Baru (1982), Swedia (1983) dan Turki (1986).

Pada bulan November 1987, pasaran CP domestik dalam mata uang Yen dibuka, dan kini sudah melewati kapasitas pasaran domestik Kanada sebagai pasaran CP kedua terbesar di dunia dengan peredaran CP senilai US \$ 15 milyar pada akhir tahun 1988.

Untuk menjelaskan sebab-sebab mengapa pasaran-pasaran CP di dunia melonjak perkembangannya di tahun-tahun 1980-an, kita terlebih dulu harus meninjau pertumbuhan transaksi perbankan internasional yang luar biasa satu dasawarsa sebelumnya. Pada tahun-tahun 1970-an, krisis minyak telah menumpuk surplus-surplus uang yang besar sekali di kalangan negara pengekspor minyak. Surplus-surplus ini berputar melalui bank-bank internasional ke seluruh dunia, terutama ke negara-negara yang sedang berkembang.

Menjelang akhir dasawarsa tersebut, ketika surplus yang ditumpuk oleh negara pengekspor minyak mulai menciut, situasi berubah. Para bankir mulai meragukan kehebatan ekspansi neraca tanpa batas. Keraguan ini diperkuat oleh pernyataan Mexico pada tahun 1982 bahwa negara itu tidak mampu lagi membiayai hutang luar negerinya yang diperoleh sedasawarsa sebelumnya. Hampir semua negara Amerika Latin menyatakan hal serupa. Krisis minyak telah disusul oleh krisis hutang.

Sebagai akibat, maka bank-bank terpaksa merubah strateginya secara drastis. Banyak di kalangan mereka berusaha memperkecil peranannya

sebagai kreditur dalam sistem keuangan internasional. Mereka mendorong pihak-pihak lain untuk turut menanggung resiko memberi hutang dengan harapan bahwa mereka dapat menarik keuntungan dalam bentuk imbalan untuk jasa mengatur pinjaman-pinjaman tersebut. Perkembangan ini disebut orang *disintermediation*.

Dengan banyaknya jumlah bank-bank internasional yang terjepit sebagai akibat krisis hutang internasional tersebut, maka bank-bank sentral di berbagai negara mulai memperketat syarat-syarat permodalan bank untuk memperkuat daya tahan terhadap krisis hutang tersebut. Hal ini mengakibatkan mengecilnya laba yang dapat dinikmati bank dari transaksi kredit tradisional dan sekaligus membuat tinggi biaya meminjam dana dari bank.

Krisis hutang internasional dan dampaknya terhadap persepsi investor tentang "*credietwaardigheid*" sektor perbankan telah mendorong para investor dan depositor untuk menarik dananya dari bank dan melakukan diversifikasi dalam kebijaksanaan penanaman modal mereka. Tujuannya, adalah mengurangi proporsi resiko bank dalam portfolio dana investasimereka. Diversifikasi inilah yang secara mendadak menambah pemain dalam pasaran CP dan sangat mempercepat sangat cepat tumbuhnya pasaran CP di mana-mana.

Janji bayar

Dasar pokok CP sederhana sekali: janji untuk membayar kembali jumlah hutang yang telah diterima. Janji membayar itu diberikan setelah suatu perseroan, lembaga keuangan atau badan-badan tertentu lainnya (selanjutnya disebut "Perseroan") menerima sejumlah uang. Bukti janji itu berbentuk Surat Promes yang dalam perdagangan disebut CP. Kepada pihak yang telah memberi uang diberikan CP. Jumlah uang yang diberikan ini disebut "harga beli" CP, dan pihak yang membayarnya disebut "pembeli".

Janji bayar tersebut biasanya mencakup juga bunga yang dibayar dengan dua cara. Dengan potongan dari nilai nominal yang tercantum pada CP; artinya, pembeli membayar harga beli yang lebih murah dari nilai nominal CP. Selisih nilai nominal dan harga beli itulah merupakan bunga. Atau, bunga dapat pula dicantumkan sebagai suku bunga per tahun pada permukaan CP.

CP dapat juga menyatakan bahwa semua pembayaran atas CP akan dilakukan tanpa potongan apapun, kecuali bila disyaratkan oleh undang-undang, dalam hal mana pembayaran tambahan -- semacam "gross-up" -- akan diberikan supaya penerima utuh menerima harga beli

yang telah dibayarnya ditambah bunga yang merupakan haknya.

Di Indonesia, atas bunga tersebut dikenakan pajak sebesar 15%. Pihak yang lebih kuat dalam pasaran CP, yang menempatkan CP atau pembeli CP, akan menentukan apakah di dalam CP dicantumkan atau tidak klausula "gross-up" tersebut.

Mudah Dialihkan

Pasal 174 Kitab Undang-undang Hukum Dagang (KUHD) dalam butir 2 menetapkan bahwa, suatu surat promes harus memuat janji tanpa syarat untuk membayar suatu jumlah uang tertentu, pada tanggal jatuh tempo tertentu (butir 3), di tempat tertentu (butir 4) nama pihak yang harus dibayar atau atas order siapa pembayaran harus dilakukan (butir 5), pada tanggal berapa dan di mana surat promes ditandatangani (butir 6), dan tandatangan pihak yang mengeluarkan surat promes (butir 7).

Pasal 175 KUHD menyatakan bahwa suatu surat promes yang tidak memuat salah satu dari tujuh syarat isi yang tercantum dalam pasal 174 bukanlah surat promes.

Tidak secara langsung orang dapat berkesimpulan bahwa suatu surat promes "atas tunjuk", yaitu tanpa nama pihak yang harus dibayar juga dianggap sebagai surat promes yang sah. Hal ini nampak pada Titel Tujuh Bagian Kesebelas KUHD, yaitu pasal-pasal mengenai Kwitansi dan Surat Promes Atas Tunjuk.

Agar suatu Surat Promes dapat dianggap sebagai surat promes atas tunjuk dibutuhkan cara endosemen secara khusus yang disebut **endosemen blanko**. Surat promes atas tunjuk berendosemen blanko di balik surat promes atau pada "*strook*" sambungan surat promes sebagaimana ditetapkan dalam pasal 112 KUHD.

CP adalah surat promes yang berendosemen blanko; pemegang terakhir adalah yang berhak atas pembayaran pada tanggal jatuh tempo. Pengalihannya cukup dilakukan dengan penyerahan instrumen CP secara fisik.

Jangka Waktu

Janji membayar yang termaktub dalam suatu CP diikat pada suatu jangka waktu tertentu yang disetujui antara pihak yang mengeluarkan CP dan pihak yang membelinya. Suatu CP mungkin jatuh tempo dari satu hari sampai setahun setelah dikeluarkannya.

Ciri pengenal CP adalah bahwa ia *berjangka pendek*, tidak seperti fasilitas-fasilitas jangka menengah yang biasanya berjangka waktu dari satu sampai lima tahun. Sifat jangka pendek ini juga tercermin dalam cara penanganan CP oleh penerbitnya, dalam pembeliana dan perdagangan selanjutnya oleh para penanam modal.

Di pasaran Eropa, CP pada umumnya jatuh tempo dalam waktu tidak lebih dari satu tahun, walaupun di pasaran-pasaran tertentu jangka waktu itu bisa lebih lama. Pasaran CP di Nedherland misalnya, memungkinkan jatuh waktu surat promes sampai dua tahun, Perancis bahkan sampai tujuh tahun.

Dalam pada itu perlu diperhatikan adanya kata-kata yang agak membingungkan dalam pasal-pasal KUHD batas waktu menagih dan jatuh tempo yang khusus menyangkut surat-surat promes atas tunjuk.

Pasal 229 i menetapkan bahwa pemegang surat promes atas tunjuk yang menerima CP tersebut sebagai pembayaran wajib menagih pelunasan dalam batas waktu 6 (enam) hari setelah tanggal penerimaan CP tersebut. Apabila tiada pelunasan dalam batas waktu tersebut, maka dalam batas waktu 6 (enam) hari setelah berakhirnya batas waktu pertama ia harus menawarkan kepada pemberi CP agar CP tersebut ditariknya kembali. Apabila batas-batas waktu tersebut dibiarkan lewat, maka si penerima CP kehilangan haknya untuk menuntut pembayaran dari si pemberi CP.

Namun demikian, hak si penerima CP untuk menuntut penandatanganan surat promes tetap ada pada si penerima CP tersebut. Bila pada surat promes itu tercantum tanggal jatuh tempo, maka jangka waktu enam hari tersebut mulai dihitung sejak tanggal jatuh tempo itu. Undang-undang tidak menyebutkan jangka waktu 6 (enam) hari yang mana yang dimaksudkan.

Pasal 229 k KUHD memberi pula batasan waktu lain bagi semua tuntutan hukum terhadap pencipta surat promes atas tunjuk, atau terhadap mereka yang menggunakan surat promes semacam itu sebagai alat pembayaran. Tuntutan hukum semacam itu daluwasa enam bulan setelah tanggal dikeluarkannya surat promes, bukan setelah tanggal jatuh tempo.

Daluwarsa tersebut tidak dapat dinyatakan oleh pencipta surat promes yang belum melunasi jumlah yang tercantum dalam surat promes. Tetapi pasal ini memberi kesan, jangka waktu surat promes atas tunjuk dibatasi sampai kurang dari enam bulan saja. Ini menyiratkan hubungannya dengan proses yang harus dilalui seorang penagih sebelum ia dapat mengajukan gugatan ke pengadilan.

Jaminan

Pada umumnya CP tidak diiringi oleh jaminan. Pengadaan dan pengaturan jaminan dianggap terlalu pelik dan mahal bagi penyelenggaraan program CP. Dan biasanya memang dapat saja pencipta CP atau para *dealernya* menemukan investor untuk CP yang diciptakan tersebut.

Perlu diketengahkan di sini bahwa dalil ini berlaku dengan beberapa pengecualian. Di Kanada, misalnya, penerbitan CP lazim didampingi oleh jaminan aset perusahaan seperti "accounts receivable". Anak-anak perusahaan Marubeni Corporation dan Nisho Iwai Corporation menerbitkan Euro-CP dengan garansi bank, masing-masing dikeluarkan oleh Fuji Bank dan Sanwa Bank.

Adapula fasilitas CP domestik di Amerika Serikat yang didampingi oleh letter of credit. Akan tetapi, pada umumnya CP diterbitkan oleh perseroan-perseroan yang cukup kokoh sehingga tidak membutuhkan jaminan.

Sehubungan dengan hal jaminan ini, perlu disinggung suatu perkembangan relatif baru pada Euro-CP yang menyangkut penggunaan perjanjian yang disebut "keepwell". Pada dasarnya "keepwell agreements" dibuat antara perseroan dan anak perusahaannya yang menerbitkan CP.

Dalam perjanjian-perjanjian tersebut sang "bapak" berjanji kepada "anaknyanya" bahwa anak perusahaan tersebut akan senantiasa dalam keadaan mampu memenuhi kewajibannya sehubungan dengan penerbitan CP tersebut. Sehubungan dengan pasal 1340 Kitab Undang-undang Hukum Perdata, saya menyangsikan kegunaan keepwell agreements bagi ketenteraman hati para pembeli CP.

Jumlah Prinsipal atau Nominal

Kalau pada yurisdiksi-yurisdiksi tertentu ada pertimbangan-pertimbangan hukum di samping pertimbangan pasaran dalam menentukan jumlah prinsipal sesuatu CP yang ingin diterbitkan, nampaknya di Indonesia baru pertimbangan pasaran yang mendapat perhatian penuh.

Di Amerika Serikat, untuk kualifikasi sebagai "foreign offering" dan dengan demikian memperoleh pengecualian dari jangkauan Securities Act Tahun 1933, ditetapkan jumlah-jumlah minimum untuk CP. Begitu pula di Inggris. Di Indonesia, nampaknya restriksi semacam itu belum ada.

Referensi yang pernah saya lihat menunjukkan denominasi CP

masing-masing sebesar limapuluh juta rupiah (Rp 50.000.000,-) atau limapuluh ribu dolar Amerika Serikat ((US\$ 50,000.00) dalam jumlah total yang tidak melebihi sepuluh milyar rupiah (Rp 10.000.000.000,-) atau ekuivalen dolar Amerika Serikat. Mungkin BAPEPAM dapat menanggapi lebih lanjut tentang hal ini.

CP dalam Operasi

Penerbit CP biasanya mempunyai pilihan di antara sejumlah sumber dana, baik dana jangka pendek maupun dana jangka menengah. Pilihan akan jatuh pada CP karena penyelenggaraannya relatif murah, instrumennya relatif lebih fleksibel daripada instrumen-instrumen lain (bisa diterbitkan secara terus-menerus sehingga dengan tanggal jatuh waktu yang berbeda-benda dan CP yang terdahulu dapat dibayar dengan dana yang diperoleh dari CP yang diterbitkan kemudian).

Suatu keuntungan tambahan adalah bahwa Asetnya tak usah terikat pada jaminan. Kemudian pula, penerbit mungkin ingin melepas sedikit ketergantungannya pada sektor perbankan dalam memperoleh sumber dana. Akhirnya dikenalnya nama penerbit sebagai penerbit yang sukses dipasaran CP akan memudahkan usaha pencarian dana di hari depan.

Walaupun bukan tempatnya di sini untuk merinci instrumen-instrumen tersebut, namun perlu disinggung kemungkinan seperti misalnya penerbitan instrumen-instrumen jangka menengah, obligasi ataupun instrumen dengan bunga terapan.

Pusat Kliring

Justru karena mudah dialihkannya CP inilah orang mencari jalan untuk menghindari resiko pencurian, hilang dan pada umumnya jatuh ke tangan orang yang tidak berhak.

Dalam prakteknya, di negara-negara yang mempunyai pasaran CP yang sudah berkembang, surat-surat promes tersebut tidak dipegang oleh pembelinya. Biasanya surat-surat promes tersebut dipegang oleh suatu sistem kliring pusat. Transaksi-transaksi pengalihan dicatat dalam bentuk kredit atau debit ke rekeningnya si pembeli dan penjual.

Sistem kliring semacam ini memudahkan pengalihan secara efisien melalui pembukuan elektronik. Perdagangan CP berlangsung tanpa kertas, atau "paperless".

Masalah Hukum "Global Notes"

Sehubungan dengan penanganan penerbitan CP yang bersifat "paperless" ini perlu disebutkan institusi di pasaran Eurobond yang disebut "Global Notes". Sudah merupakan praktek tetap bahwa setelah suatu penempatan CP, kepada suatu instansi deposito bersama diserahkan suatu global note sementara. Sementara itu sistem kliring mengkreditkan rekening-rekening para investor dengan catatan investasi mereka masing-masing. Setelah beberapa waktu berselang baru dikeluarkan apa yang disebut "definitive notes".

Di samping menambah ongkos, "definitive notes" juga meningkatkan resiko yang timbul dalam penerbitan dan penanganannya. Begitu pula perlu diingat bahwa pengeluaran "definitive notes" menyangkut imbalannya yang harus dibayarkan kepada issuing dan paying agent. Untuk mengurangi biaya-biaya dan resiko itulah maka ditimbulkan sistem "paperless" seperti yang tersimpul dalam "global notes".

"Global Notes" menimbulkan masalah besar di pasaran Eurobond. Ia akan menciptakan masalah lebih besar lagi bila diperkenalkan di Indonesia.

"Global Notes" dapat diumpamakan sebagai sertifikat saham yang mewakili suatu jumlah saham tertentu, akan tetapi tidak tercatat atas nama satu pihak (melainkan mewakili seluruh "issue" CP) dan juga tidak dibagikan kepada pihak-pihak yang berhak, (melainkan disimpan pada pusat deposit bersama yang ditunjuk oleh pusat kliring).

Permasalahannya timbul bila Global Note mewakili berbagai urutan CP, dan kemudian terjadi ingkar janji atas salah satu pemegang CP-nya (yang nota bene memegang CP secara fisik, melainkan sekedar mempunyai catatan pengkreditan atas namanya pada pusat kliring).

Pertanyaan hukum yang harus dijawab adalah siapa yang dapat menuntut pembayaran di muka pengadilan di dalam hal "Global Note", seorang pembeli CP tidak memegang "*waardepapier*" di tangannya.

Di dalam hukum, penunjukan suatu "*waardepapier*" atas tunjuk secara eksklusif memberi hak pemegangnya untuk menerima pembayaran sejumlah yang tertera di atas *waardepapier* tersebut. CP adalah suatu "*waardepapier*". Akan tetapi secara fisik, buktinya dipegang oleh pusat deposito bersama dalam bentuk Global Note. Apakah dengan demikian pusat deposito bersama itu yang harus maju ke pengadilan?

Jelas pusat deposito, yang memegang Global Note atas permintaan pusat kliring (yang melakukan hal tersebut atas nama semua pembeli CP), tidak

berminat untuk maju ke pengadilan untuk dan memperkarakan penerbit CP atas nama perseorangan ataupun kumpulan pembeli CP. Kalaupun para pembeli CP diminta untuk secara bersama maju ke pengadilan untuk menuntut hak seorang pembeli, pasti ada seorang atau lebih yang tidak bersedia melakukan hal tersebut. Seandainya pun semua pembeli CP setuju untuk menuntut hak seorang di antara mereka di muka hakim, mungkinkah pengadilan menyetujui meluluskan sebagian dari seluruh tagihan yang diwakili oleh satu Global Note?

Pemecahan yang dicarikan di pasaran Euro-CP sama sekali tidak memuaskan bagi keadaan di Indonesia. Jalan keluar yang diupayakan biasanya dalam bentuk perjanjian antara penerbit dan setiap pemilik rekening pada pusat kliring yang memberi hak kepada pemilik rekening tersebut untuk secara sendiri dan langsung mengajukan klaim kepada penerbit CP. Di situ juga diperjanjikan bahwa pernyataan tentang rekening yang dimiliki pihak pembeli tertentu yang dikeluarkan oleh pusat kliring merupakan cukup bukti tentang hak pemilik rekening terhadap penerbit CP.

Ada juga jalan keluar dalam bentuk pasal dalam Global Note yang menentukan dalam bentuk pasal bahwa "definitive notes" akan dikeluarkan atas permintaan, atau bila terjadi ingkar janji, atau setiap saat, atau bahwa Global Note akan batal bila terjadi ingkar janji atau bila tidak dikeluarkan "definitive notes" dalam jangka waktu tertentu. Hal ini tidak memuaskan karena, pertama, maksud semula untuk menghemat menjadi gugur dan kedua, penerbit yang ingkar janji niscaya tak akan bersedia mengeluarkan "definitive notes".

Semua upaya mengatasi problematik yang diciptakan oleh Global Notes tidak memecahkan masalah di pasaran Euro-CP. Di Indonesia, mungkin permasalahannya bersifat lebih mendasar. Di sini nampaknya masih sulit mencapai "enforcement" melulu atas dasar instrumen CP itu sendiri.

Hakim cenderung untuk memeriksa perjanjian dasar yang melahirkan CP. Mungkin kecenderungan itu disebabkan oleh kata-kata "fonds bezorgen" dan "fonds ontvangen" dalam pasal-pasal 229 k ayat (2) dan 169 ayat (4). "Fonds bezorgen", dari sudut pandangan pembeli CP adalah membayar suatu jumlah dana sebagaimana tercantum di muka CP (dikurangi bunga) kepada penerbit CP, sedangkan "fonds ontvangen" dari sudut pandangan penerbit CP berarti menerima dana sebesar jumlah nominal yang tercantum dalam suatu CP setelah dikurangi bunga.

Di dalam Putusan Pengadilan Negeri Bale Bandung tertanggal 18 September 1989 (No. 23/Pts.Pdt/G/1989/PN.BB.) hakim tidak menganggap cukup adanya wesel yang sudah diaksep, dan menelaah perjanjian yang merupakan dasar dikeluarkannya wesel, semuanya untuk meyakini apakah

Penarik wesel sudah melakukan "fonds bezorgen" kepada Tertarik.

Oleh karena itu masih sangat diragukan apakah instrumen CP bila diajukan ke hadapan Hakim di Indonesia bisa diberikan perlakuan apa yang di pasaran-pasaran dunia CP disebut "Summary Judgement" melulu atas dasar instrumen itu sendiri, tanpa memeriksa perjanjian yang dianggap merupakan dasarnya. Masalah yang amat prinsipil pada saat ini dapat merupakan praktek instrumen "waardepapier" hendak ditingkatkan dari hubungan hutang-piutang yang menyangkut orang perseorangan dan terjadi sekali-sekali, kearah hubungan perkreditan dunia perseroan dengan investor profesional, yang berlangsung secara berkesinambungan.

Peraturan Sekuritas

Setiap negara yang mempunyai pasar modal terdapat serangkaian peraturan tentang perdagangan sekuritas yang bertujuan melindungi para penanam modal. Di dalam rangkaian peraturan-peraturan tersebut, biasanya ada syarat-syarat yang harus dipenuhi oleh suatu transaksi yang menyangkut dana atau modal agar dikecualikan dari pengaturan sekuritas yang ketat. Ada yang mensyaratkan bahwa hanya perseroan yang tercatat pada bursa yang boleh menerbitkan CP. Ada juga yang mensyaratkan jumlah minimum tertentu bagi CP, dan ada pula yang mensyaratkan perseroan yang menerbitkan CP harus menunjukkan nilai aset bersih dalam jumlah tertentu.

Akhirnya ada pula peraturan sekuritas yang mensyaratkan pengecualian terhadap penawaran CP yang ditujukan kepada sejumlah calon pembeli dalam jumlah yang terbatas.

Barangkali, dalam mempertimbangkan pengaturan perdagangan CP, para pengatur dapat mempertimbangkan bahwa para investor yang biasanya membeli CP adalah penanam modal yang canggih dan berpengalaman. Mungkin pula kegiatan perdagangan CP di pasaran seperti Indonesia masih terbatas sekali di kalangan kecil perusahaan besar dan penanam modal institusional.

Dokumentasi

Biasanya, dokumentasi yang digunakan untuk suatu penerbitan CP terdiri atas:

1. Suatu perjanjian dengan Dealer atau suatu perjanjian penerbitan (Dealer/Placement Agreement).

2. Suatu Memorandum Informasi tentang perseroan penerbit CP, yang biasanya mensyaratkan adanya suatu pendapat dari segi hukum yang dikeluarkan oleh kantor penasehat hukum tentang hal ikhwal yuridis mengenai penerbit.
3. Suatu perjanjian keagenan distribusi CP dan pembayaran CP kepada pemegang CP pada tanggal jatuh tempo (*Issuing and Paying Agency Agreement*).
4. Suatu pemberitahuan dari penerbit CP kepada Dealer/Placement Agent tentang niat menerbitkan CP (*Notice of Issue*), suatu yang disyaratkan oleh Dealer/Placement Agreement dan bertujuan memberi waktu kepada Dealer demi mempersiapkan "placement" CP untuk ditanggapi oleh para investor.
5. Suatu perjanjian jual-beli CP (*Note Purchase Agreement*).
6. Suatu sertifikat tempat pihak pembeli menyatakan keinginannya membeli CP dan mengikatkan diri pada *Note Purchase Agreement* (*Certificate*). Dokumen ini dapat dianggap sebagai tanggapan positif dari para investor.
7. Suatu CP yang memenuhi semua ketentuan yang disyaratkan agar ia dianggap suatu surat promes menurut undang-undang, dan ketentuan mengenai pembayaran.

Urutan dokumentasi ini menunjukkan proses transaksi penerbitan CP. Yang menonjol dari Dealer/Placement Agreement dan Issuing and Paying Agency Agreement terutama adalah segenap tanggung jawab yang dibebankan pada penerbit. Sedangkan Dealer dan Issuing and Paying Agent melulu bertindak selaku kuasa khusus untuk hal-hal yang secara tegas disebutkan dalam perjanjian-perjanjian mereka.

Perjanjian-perjanjian tersebut bahkan mencantumkan suatu pasal yang menjanjikan penggantian kerugian yang mungkin diderita para kuasa tersebut akibat tindakan mereka untuk dan atas nama penerbit.

Yang menarik adalah kombinasi antara *Note Purchase Agreement* dan *Certificate*. Nampaknya, di sini ada usaha para pihak yang terlibat transaksi jual-beli CP untuk mempermudah "enforcement" kewajiban pembayaran oleh penerbit. Caranya, dengan mempersiapkan semacam perjanjian dasar yang dapat digunakan hakim. Yaitu bila diperlukan pembuktian tentang "fonds bezorgen" dan "fonds ontvangen" yang disebut beberapa pasal dalam KUHD.