

# TINJAUAN PENERBITAN EFEK BERAGUN ASET BERBENTUK SURAT PARTISIPASI (EBA-SP) DALAM PEMBIAYAAN SEKUNDER PERUMAHAN<sup>26</sup>

Oleh  
Erma Defiana Putriyanti<sup>27</sup>

## ABSTRAK

*Penelitian ini bertujuan untuk menjawab permasalahan mengenai bagaimana aspek hukum jaminan pada penerbitan Efek Beragun Aset Berbentuk Surat Partisiipasi (EBA-SP) dalam pembiayaan sekunder. Tipe penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah yuridis empiris, yaitu penelitian yang bersumber pada bahan hukum kepustakaan dengan pendekatan perundang-undangan (statute approach). Guna melengkapi data kepustakaan maka dalam penelitian ini juga mengambil data primer yang diperoleh dari penelitian lapangan (field research). Penelitian lapangan mengambil lokasi di Otoritas Jasa Keuangan, Bank BTN, Tbk, dan PT. Sarana Multigriya Finance. Data yang diperoleh dalam penelitian ini diolah dan dianalisis melalui metode kualitatif. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa berdasarkan ketentuan Pasal 3 Otoritas Jasa Keuangan Nomor 23/POJK.04/2014 tentang Pedoman Penerbitan dan Pelaporan Efek Beragun Aset Berbentuk Surat Partisipasi dalam Rangka Pembiayaan Sekunder Perumahan dapat diketahui bahwa penerbitan EBA-SP tidak harus ada jaminan. Namun demikian EBA-SP adalah surat utang sehingga investor sebagai pemodal harus memiliki keyakinan bahwa penerbit surat berharga memiliki kemampuan yang cukup untuk membayar utang saat jatuh tempo, oleh karena itu jaminan diperlukan hanya sebagai nilai tambah. Dalam praktik, jaminan yang digunakan dalam penerbitan EBA-SP adalah hak tanggungan yang berasal dari piutang KPR. Apabila dalam penerbitan EBA-SP tidak disertai jaminan atau jaminan tersebut hapus sebelum EBA-SP yang telah diterbitkan jatuh tempo maka berdasarkan ketentuan Pasal 3 tersebut dapat disimpulkan bahwa penerbitan EBA-SP tetap sah.*

**Kata Kunci;** Jaminan, EBA-SP, Pembiayaan Sekunder Perumahan

## ABSTRACT

*The aim of the research determines how the legal aspects of the guarantee on the issuance of asset-backed securities participation form letter (EBA-SP) in Secondary Mortgage Facility. The research method used is empirical juridical approach and using legislation. To complement the literature data in this research also takes primary data obtained from field research. The field research took place at the Indonesia's Financial Services Authority, PT. Bank BTN, and PT. Sarana Multigriya Finance. The data obtained in this research processed and analyzed through qualitative methods. These results indicate that under the provisions of Article 3 Regulation of The Indonesia's Financial Services Authority No. 23/ POJK. 04/ 2014 on Guidelines for Publishing and Reporting Asset Backed Securities Shaped Mail Participation in Secondary Mortgage Facility Framework, it is known that in the publication of the EBA-SP not be security, Howefer EBA-SP is a debt security, so that inventors as investors*

<sup>26</sup> Hasil penelitian yang di danai oleh Universitas Nasional.

<sup>27</sup> Dosen Fakultas Hukum Universitas Nasional, Program Kekhususan Hukum Bisnis.

*must have confidence that issuers have sufficient ability to repay the debt at maturity. Therefore, the guarantee is required only as an added value. In practice, the guarantees are used in the issuance of EBA-SP is a security interest derived from mortgage receivables. If the issuance of EBA-SP no warranty or guarantee of the EBA-SP remove them before maturity, based on Article 3 POJK it can be concluded that the issuance of the EBA-SP remains valid.*

**Key Words;** Security, EBA-SP, Secondary Mortgage Facility

## A. PENDAHULUAN

### 1. Latar Belakang Masalah

Rumah hunian merupakan salah satu kebutuhan dasar manusia dan merupakan faktor penting dalam peningkatan harkat dan martabat manusia. Rumah adalah bangunan yang berfungsi sebagai tempat tinggal dan hunian bagi pembinaan keluarga.<sup>28</sup> Tingginya harga rumah, khususnya di perkotaan menjadi salah satu kendala bagi manusia untuk mendapatkannya. Faktor penyebabnya adalah karena adanya kecenderungan kenaikan harga tanah setiap tahun, sehingga menyebabkan harga bangunan yang melekat diatas tanah tersebut turut naik. Faktor lain yang turut mempengaruhi tingginya harga rumah adalah harga bahan-bahan material bangunan juga mengalami kenaikan setiap tahunnya. Dengan demikian tidak mengherankan bahwa di perkotaan banyak masyarakat urban (pendatang) yang memilih untuk menempati rumah-rumah sewaan atau kontrakan. Lebih jauh lagi bagi masyarakat yang berada pada garis kemiskinan, terpaksa menempati kolong-kolong jembatan maupun menempati lahan-lahan kosong secara ilegal untuk dijadikan “rumah tinggal”. Hal tersebut menjadi permasalahan dan pekerjaan rumah bagi Pemerintah yang sampai saat ini tidak kunjung dapat diselesaikan.

Salah satu solusi alternatif untuk memenuhi kebutuhan akan rumah bagi masyarakat adalah melalui pembiayaan yang diberikan oleh perbankan. Pembiayaan perumahan dalam praktiknya disebut dengan Kredit Pemilikan Rumah (KPR). Penyediaan fasilitas KPR merupakan hal yang penting, karena hanya sebagian kecil masyarakat yang mampu membeli rumah secara tunai. Melalui sistem KPR ini seorang pembeli dapat memperoleh rumah berikut hak atas tanah tempat rumah tersebut berdiri dengan cara pembayaran melalui angsuran. Dengan demikian, pembeli tidak harus menunggu sampai memiliki kondisi finansial yang cukup untuk memperoleh tempat tinggal. Dana yang digunakan oleh bank untuk pembiayaan Kredit Pemilikan Rumah (KPR) pada umumnya berasal dari dana jangka panjang seperti tabungan, giro, dan dana jangka pendek seperti deposito. Hal ini akan menimbulkan kesenjangan antara sumber dan penggunaan dana (*mismatch funding*) pada bank.

Guna mengatasi *mismatch funding* pada bank, maka sejalan dengan perkembangan usaha, kompleksitas transaksi dan jenis risiko, terdapat teknik mitigasi risiko kredit lain yang telah dikenal sesuai dengan standar praktik internasional, yaitu sekuritisasi aset.<sup>29</sup> Sekuritisasi aset adalah penerbitan surat berharga oleh penerbit efek beragun aset yang didasarkan pada pengalihan aset keuangan dari kreditur

<sup>28</sup> Undang-Undang Nomor 4 Tahun 1992 tentang *Perumahan dan Pemukiman*, Pasal 1 ayat (1).

<sup>29</sup> Penjelasan Umum, Peraturan Bank Indonesia Nomor 7/4/PBI/2005 tentang *Prinsip Kehati-hatian Dalam Aktivitas Sekuritisasi Aset Bagi Bank Umum*

asal yang diikuti dengan pembayaran yang berasal dari hasil penjualan efek beragun aset kepada pemodal.<sup>30</sup>

Salah satu bentuk konkrit sekuritisasi aset yang menjadi alternatif pembiayaan adalah tersedianya pasar pendanaan KPR sekunder berupa *Secondary Mortgage Facility* (SMF). SMF merupakan salah satu bentuk dari sekuritisasi aset khususnya di bidang perumahan yang dijamin dengan piutang dalam bentuk kredit pemilikan rumah yang selanjutnya dijamin dengan jaminan kebendaan. Pelaksana dari kegiatan pembiayaan sekunder perumahan di Indonesia yaitu lembaga pembiayaan sekunder perumahan yang telah ditunjuk oleh Pemerintah. Lembaga pembiayaan sekunder perumahan yang ditunjuk oleh Pemerintah adalah PT. Sarana Multigriya Finance (PT.SMF). Lembaga Pembiayaan Sekunder Perumahan dibentuk melalui Peraturan Pemerintah nomor 19 tahun 2005 tentang Pembiayaan Sekunder Perumahan sebagaimana telah diubah dalam Peraturan Pemerintah Nomor 1 tahun 2008 tentang Perubahan atas Peraturan Pemerintah Nomor 19 Tahun 2005 tentang Pembiayaan Sekunder Perumahan.

Pembiayaan Sekunder Perumahan adalah penyelenggaraan kegiatan penyaluran dana jangka menengah dan/atau panjang kepada Kreditur Asal dengan melakukan pembelian Kumpulan Piutang Kreditur Asal dan menjualnya melalui penerbitan EBA-SP; atau pembelian Kumpulan Piutang Kreditur Asal dari hasil penerbitan EBA-SP.<sup>31</sup>

Pendanaan melalui SMF dilakukan melalui pembelian kumpulan aset dari bank kreditor (bank pemberi KPR), selanjutnya kumpulan aset tersebut akan diinvestasikan ke pasar modal dengan menerbitkan efek beragun aset berbentuk surat partisipasi (EBA-SP). Efek yang berbentuk EBA-SP tersebut selanjutnya akan dijual ke investor, baik melalui pasar primer maupun pasar sekunder di Bursa Efek. Hasil dari penjualan EBA-SP tersebut akan disetorkan ke bank kreditor (bank pemberi KPR) dan akan digunakan oleh bank untuk pembiayaan KPR kepada para nasabah.

EBA-SP merupakan derivatif efek (surat berharga) baru yang diperjualbelikan dalam pasar modal. EBA-SP diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan 23/POJK.04/2014 tentang Pedoman Penerbitan dan Pelaporan Efek Beragun Aset Berbentuk Surat Partisipasi (EBA-SP) Dalam Rangka Pembiayaan Sekunder Perumahan. EBA-SP adalah Efek Beragun Aset yang diterbitkan oleh Penerbit yang portofolionya berupa Kumpulan Piutang dan merupakan bukti kepemilikan secara proporsional atas Kumpulan Piutang yang dimiliki bersama oleh sekumpulan pemegang EBA-SP.<sup>32</sup> Dilihat dari istilahnya, Efek Beragun Aset sudah dapat dipahami bahwa efek yang diterbitkan dijamin dengan adanya agunan aset, lebih tepatnya adalah efek yang menggunakan agunan aset keuangan (*financial assets*). Para pemegang efek akan mendapatkan pelunasan atas efek yang dipegangnya berasal dari pelunasan atas aset keuangan yang menjadi agunannya. Secara umum nilai dari agunan lebih besar daripada jumlah dana yang diserahkan untuk mendapatkan efek tersebut. Dengan demikian Efek Beragun Aset dikategorikan sebagai *fixed income instrument*.

Aset keuangan yang dijadikan agunan dalam penerbitan EBA-SP secara umum berasal dari kumpulan piutang KPR, Kumpulan piutang merupakan tagihan KPR dari para nasabah, di mana utang KPR

<sup>30</sup> *Ibid.*, Pasal 1 ayat (2)

<sup>31</sup> Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 23/POJK.04/2014 tentang Pedoman Penerbitan dan Pelaporan Efek Beragun Aset Berbentuk Surat Partisipasi dalam Rangka Pembiayaan Sekunder Perumahan, Pasal 1 ayat (5).

<sup>32</sup> *Ibid.*, Pasal 1 ayat (1).

tersebut dijamin oleh hak tanggungan. Timbul permasalahan apabila utang KPR tersebut telah dilunasi oleh nasabah lebih awal, sehingga tagihan KPR menjadi tidak ada lagi. Jaminan yang mengikuti utang KPR otomatis menjadi hapus dengan pelunasan utang KPR tersebut. Sementara tagihan KPR tersebut merupakan bagian kumpulan piutang yang telah di jual lepas kepada SPV dan disekuritisasi menjadi EBA SP. Bagaimana dengan EBA SP yang sudah terlanjur diperjual belikan dalam pasar modal tersebut? Apakah penerbitannya tetap sah? Mengingat jaminan yang dijadikan dasar penerbitan sudah tidak ada. Selanjutnya bagaimana perlindungan hukumnya terhadap investor yang sudah membeli EBA SP, apakah EBA SP dapat di cairkan atau dijual kembali.

## 2. Kerangka Teoritis

Kerangka teori adalah penggunaan teori atau pendapat para sarjana hukum yang dapat dijadikan panduan dalam penelitian ini. Sesuai dengan tujuan penelitian yang hendak mengkaji aspek hukum dalam mekanisme penerbitan EBA-SP dalam pembiayaan sekunder perumahan, maka teori yang hendak digunakan untuk hal tersebut adalah teori bisnis yang berorientasi pada pembiayaan sekunder perumahan (*Secondary Mortgage Facility*) yaitu teori sekuritisasi serta teori tentang piutang dan peralihan piutang. Teori-teori tersebut akan dijelaskan melalui penjabaran berikut ini:

### 1. Teori sekuritisasi

Menurut Loderman, *securitization is the open market selling of financial instruments backed by asset cash flow or asset value*. Berdasarkan definisi tersebut dapat diketahui bahwa sekuritisasi terdiri dari sekumpulan aset yang dijual dan akan dijadikan sebagai jaminan atas penerbitan surat berharga.

### 2. Teori piutang

Menurut Horne, Piutang meliputi jumlah uang yang dipinjam dari perusahaan oleh pelanggan yang telah membeli barang atau memakai jasa secara kredit. Sedangkan pengertian piutang menurut Smith adalah hak atau klaim terhadap pihak pihak lain atas uang, barang, dan jasa.

Jenis-jenis piutang menurut Niswonger, yaitu:

- a) Piutang usaha, merupakan jenis piutang yang diperkirakan dapat ditagih antara 30-60 hari.
- b) Piutang wesel / Wesel tagih, merupakan jenis piutang yang periode kreditnya lebih dari 60 hari.
- c) Piutang Lain-lain, merupakan jenis piutang yang jika dapat ditagih dalam waktu 1 tahun diklasifikasikan sebagai aktiva lancar. Namun jika piutang tersebut tidak dapat ditagih dalam waktu 1 tahun diklasifikasikan sebagai aktiva tidak lancar.

## 3. Rumusan Masalah:

Berdasarkan paparan yang telah diuraikan dalam latar belakang masalah, maka dalam penelitian ini mengambil permasalahan mengenai: Bagaimana aspek hukum jaminan dalam penerbitan Efek Beragun Aset Berbentuk Surat Partisipasi (EBA-SP)?

## 4. Keutamaan Penelitian

1. Secara teoritis, hasil pengkajian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi untuk menambah pemahaman kepada masyarakat yang ingin berinvestasi dalam pasar modal mengenai aspek hukum penerbitan EBA-SP, khususnya kedudukan jaminan dalam penerbitan EBA-SP. Selain itu juga dapat

- memberikan kontribusi pemikiran terhadap pelaku perbankan, pelaku pasar modal, dan masyarakat mengenai manfaat dalam penerbitan EBA-SP dalam pembiayaan sekunder perumahan
2. Secara praktis, hasil pengkajian ini dapat menjadikan rekomendasi pemikiran dalam pembuatan regulasi yang berkaitan dengan pasar modal dan perbankan

## 5. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji dan menganalisis mengenai aspek hukum jaminan dalam penerbitan EBA-SP, dalam hal ini adalah penerbitan EBA-SP yang tidak diikuti dengan jaminan serta bagaimana pengaruhnya

## B. KAJIAN PUSTAKA

### 1. Tinjauan Mengenai Pembiayaan Sekunder Perumahan

#### 1) Definisi Pembiayaan Sekunder Perumahan

Pembiayaan Sekunder Perumahan Adalah penyelenggaraan kegiatan penyaluran dana jangka menengah dan/atau panjang kepada kreditor asal dengan melakukan Sekuritisasi.<sup>33</sup>

Pembiayaan Sekunder Perumahan bertujuan memberikan fasilitas pembiayaan dalam rangka meningkatkan kapasitas dan kesinambungan pembiayaan perumahan yang terjangkau oleh masyarakat. Salah satu cara dalam membantu pemenuhan kebutuhan perumahan untuk masyarakat adalah dengan memberikan fasilitas Kredit Pemilikan Rumah (KPR) yang diselenggarakan oleh bank.

Di Indonesia, saat ini dikenal ada dua 2 (dua) jenis KPR, yaitu:<sup>34</sup>

- a. KPR subsidi, yaitu suatu kredit yang diperuntukkan kepada masyarakat berpenghasilan menengah ke bawah dalam rangka memenuhi kebutuhan perumahan atau perbaikan yang telah dimiliki; dan
- b. KPR non subsidi, yaitu suatu KPR yang diperuntukkan bagi seluruh masyarakat. Ketentuan KPR ditetapkan oleh bank, sehingga penentuan besarnya kredit maupun suku bunga dilakukan sesuai kebijakan bank yang bersangkutan.

Secara umum, penerbitan Kredit Pemilikan Rumah (KPR) oleh bank berasal dari dana jangka panjang dan dana jangka pendek. Dana berjangka panjang pada umumnya berasal dari tabungan dan giro, sedangkan dana jangka pendek diperoleh dari deposito. Hal ini akan menimbulkan kesenjangan antara sumber dan penggunaan dana (*mismatch funding*) pada bank.

Guna mengatasi masalah diatas sejalan dengan perkembangan usaha, kompleksitas transaksi dan jenis risiko, terdapat teknik mitigasi risiko kredit sesuai dengan standar praktik internasional, yaitu sekuritisasi aset.<sup>35</sup>

<sup>33</sup> Pasal 1 ayat (10) Peraturan Presiden Nomor 19 tahun 2005 tentang Pembiayaan Sekunder Perumahan

<sup>34</sup> Bank Indonesia, *Memiliki Rumah Sendiri Dengan KPR*, <http://www.bi.go.id/id/perbankan/edukasi/Documents/1c03d36e89b543a59824dd1274ac6ee6MemilikiRumahSendiridenganKPR.pdf>. Diakses pada tanggal 09/06/2015.

<sup>35</sup> Penjelasan Umum, Peraturan Presiden Nomor 19 Tahun 2005 tentang Pembiayaan Sekunder Perumahan.

Sekuritisasi yang dilakukan oleh *conduit* merupakan sekuritisasi yang dilakukan oleh institusi keuangan khusus yang dibentuk oleh pemerintah dan ada yang swasta. Lembaga-lembaga yang melakukan sekuritisasi aset adalah sebagai berikut:<sup>36</sup>

a. Lembaga Keuangan yang dibentuk oleh swasta

Sebagai lembaga keuangan yang dibentuk swasta, saham lembaga keuangan tersebut dapat dimiliki oleh swasta, yang berarti secara tidak langsung *assets* dan *liabilities* lembaga keuangan ini juga “dimiliki” oleh swasta.

Salah satu contoh lembaga keuangan yang dibentuk oleh swasta adalah *Federal National Mortgage Association* (FNMA), dan biasa disebut “*Fannie Mae*”. Tugas FNMA adalah menyediakan suatu pasar sekunder untuk pinjaman bagi rumah tinggal atau pinjaman untuk perumahan; dan

b. Lembaga Keuangan yang dibentuk oleh Pemerintah

Lembaga keuangan ini sepenuhnya dimiliki oleh pemerintah, dan kegiatan keuangannya didukung dari dana yang diperoleh dari pemerintah. Contoh lembaga keuangan yang dibentuk oleh pemerintah ini adalah *Government National Mortgage Association* atau GNMA dan sering disebut sebagai “*Gennie Mae*”. GNMA memiliki jenis *mortgage backed security partially modifies pass-through*, yaitu utang pokok dan bunga perbulannya jatuh tempo kepada investor pada saat seluruh pembayaran yang diperolehnya dari debitur *mortgage loan* tersebut terkumpul.

Pembentukan lembaga *secondary mortgage facility* oleh pemerintah Indonesiayaitu melalui penerbitan Surat Keterangan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 132/KMK.014/1998 tanggal 27 Februari 1998 tentang Perusahaan Fasilitas Pembiayaan Sekunder Perumahan. Menurut Pasal 1 SK Menkeu RI No. 132/KMK.014/1998 ini yang dimaksud dengan fasilitas pembiayaan sekunder perumahan adalah “pinjaman jangka menengah atau jangka panjang kepada bank yang memberikan KPR dengan jaminan berupa tagihan atas KPR tersebut dan hak tanggungan atas rumah dan atas tanah.” Sedangkan perusahaan fasilitas pembiayaan sekunder perumahan adalah “lembaga keuangan yang melakukan usaha di bidang pembiayaan sekunder perumahan.”

Unsur-unsur *secondary mortgage facility* antara lain:<sup>37</sup>

- a. *Mortgage lenders* yaitu lembaga keuangan yang memberikan KPR kepada masyarakat pembeli rumah dalam hal ini dapat berupa bank atau lembaga pembiayaan dengan syarat-syarat tertentu;
- b. *Special purpose company* yaitu perusahaan yang membeli piutang tagihan kredit pemilik rumah dari *mortgage lenders* yang secara khusus dapat menerbitkan obligasi; dan
- c. *Investor* yaitu perusahaan atau perorangan yang membeli obligasi yang diterbitkan oleh *special purpose company*.

Ditinjau dari hukum perdata, pembiayaan sekunder perumahan adalah lembaga pembiayaan rumah yang dalam prosesnya terdapat dua perjanjian. Perjanjian itu masing-masing berdiri sendiri meskipun timbulnya perjanjian kedua berkaitan dengan perjanjian pertama dan perjanjian kedua juga dijamin

<sup>36</sup> Dyah Rahayu, *Company Profile PT Sarana Multigriya Finansial (Persero)*, Kepala Bagian Hukum dan Hubungan Pemerintah, Jakarta, 29 Mei 2015, hal. 72-77.

<sup>37</sup> Ibid.

oleh ikatan yang terdapat dalam perjanjian pertama. Kedua perbuatan hukum dalam pembiayaan sekunder perumahan yaitu perbuatan hukum pertama adalah perjanjian kredit pemilikan rumah antara bank dengan konsumen perumahan dan perbuatan hukum yang kedua adalah penjualan sekuritas di pasar modal.

## 2) **Dasar peraturan pembentuk pembiayaan sekunder perumahan**

Dasar peraturan pembentuk pembiayaan sekunder perumahan antara lain sebagai berikut:

- a. Peraturan Presiden Republik Indonesia Nomor 1 Tahun 2008 tentang Perubahan Atas Peraturan Presiden Nomor 19 Tahun 2005 tentang Pembiayaan Sekunder Perumahan dalam Pasal 3, Pasal 4 ayat (1),(2),(3), Pasal 8, Pasal 9, Pasal 15 ayat (1),(2);
- b. Peraturan Bank Indonesia Nomor 7/4/PBI/2005 tentang Prinsip Kehati-hatian Dalam Aktivitas Sekuritisasi Aset Bagi Bank Umum dalam Pasal 3 ayat (1),(2), Pasal 4 ayat (3), Pasal 5 ayat (1),(2), Pasal 7 ayat (1),(2),(3), Pasal 8 ayat (1), Pasal 9 ayat (1);
- c. Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor KEP-28/PM/2003 tentang Pedoman Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset (*Asset Backed Securities*); dan
- d. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 23/POJK.04/2014 tentang Pedoman Penerbitan dan Pelaporan Efek Beragun Aset Berbentuk Surat Partisipasi Dalam Rangka Pembiayaan Sekunder Perumahan.

## 3) **Mekanisme perolehan pembiayaan sekunder perumahan**

Prinsip dalam melakukan kegiatan sekuritisasi sebagai mekanisme pembiayaan sekunder perumahan, yaitu:<sup>38</sup>

- a. *True sale* (jual putus)  
*True sale* yaitu terpisahnya aset yang telah disekuritisasikan dari neraca *originator*;
- b. *Bankruptcy remoteness*  
*Bankruptcy remoteness* yaitu terbebasnya investor dari risiko kebangkrutan bank atau penerbit atau *originator*; dan
- c. *The perfection of security interest*  
*The perfection of security interest* adalah adanya kesempurnaan pengalihan aset kepada pihak investor.

Mekanisme perolehan pembiayaan sekunder diawali dengan permohonan KPR oleh nasabah. Permohonan ini diajukan ke bank penerbit KPR. Salah satu bank di Indonesia yang memanfaatkan fasilitas pembiayaan sekunder perumahan adalah Bank Tabungan Negara, Tbk.

Dalam permohonan KPR, nasabah harus mengikuti simulasi atau proses yang ada pada bank terkait. Simulasi KPR merupakan sebuah gambaran proses mengenai kredit sebuah rumah yang wajib dilakukan oleh setiap nasabah yang hendak membeli rumah melalui sistem KPR. Proses simulasi kredit tersebut akan dilakukan oleh pihak kreditur (biasanya dari pihak bank) dengan pihak nasabah yang hendak mengajukan permohonan pembelian rumah secara KPR. Simulasi kredit rumah ini akan dibuat oleh pihak bank. Dan biasanya akan berbeda-beda tergantung bank apa dipilih sebagai penyedia layanan kredit.

---

<sup>38</sup> Ibid

Dalam praktiknya, dana perbankan untuk menyediakan rumah secara kredit melalui penerbitan kredit perumahan rakyat yang berjangka panjang pada umumnya berasal dari tabungan, giro, dan deposito yang merupakan dana jangka pendek. Apabila bank menerbitkan KPR secara terus-menerus dengan pembiayaan yang bersumber pada dana jangka pendek, bank akan mengalami kesenjangan antara sumber dan penggunaan dana (*mismatch funding*). Dalam ketentuan Pasal 4 Peraturan Bank Indonesia No. 7/3/PBI/2005 tentang Batas Maksimum Pemberian Kredit Bank Umum, dinyatakan bahwa penyediaan dana bank kepada pihak terkait dengan bank ditetapkan paling tinggi 10% (sepuluh persen) dari modal bank. Dalam hal ini termasuk pemberian kredit, berarti dana bank dalam pemberian kredit adalah 10% (sepuluh persen). Maka dapat dikatakan bahwa dana kredit bank tersebut telah berkurang sehingga bank mengalami *mismatch funding* maka pada saat itu bank memerlukan bantuan likuiditas.

Guna mengatasi masalah tersebut, pemerintah mendapatkan cara penyelesaian yaitu melalui fasilitas pembiayaan sekunder perumahan (*secondary mortgage facility*). Agar memperoleh fasilitas pembiayaan sekunder perumahan, bank BTN wajib memenuhi persyaratan sebagai berikut:

- a. Kualitas aktiva kredit pemilikan rumah yang dijaminan tergolong lancar;
- b. Telah menjadi pemegang saham pada perusahaan fasilitas pembiayaan sekunder perumahan; dan
- c. Perkembangan kegiatan usaha selama 12 (dua belas) bulan terakhir tergolong sehat.<sup>39</sup>

Selanjutnya bank wajib menyerahkan kepada perusahaan fasilitas pembiayaan sekunder perumahan, yaitu:

- a. Daftar kredit pemilikan rumah dan hak tanggungan atas rumah dan atau tanah yang dijaminan dan disertai dengan pernyataan atas kebenaran dan keabsahan jaminan yang diserahkan; dan
- b. Daftar harta lain yang dijaminan dan penyerahan jaminan harus dilakukan dengan akta notaris.<sup>40</sup>

Pembiayaan sekunder perumahan dilakukan dengan cara pembelian kumpulan aset keuangan dari bank dan sekaligus penerbitan efek beragun aset. Efek beragun aset tersebut dapat berbentuk surat utang atau surat partisipasi dan harus diperingkat oleh lembaga pemeringkat.<sup>41</sup> Pembelian kumpulan aset keuangan bank tersebut setinggi-tingginya 80% (delapan puluh persen) dari total aset keuangan bank.<sup>42</sup>

Mekanisme proses *secondary mortgage facility* adalah sebagai berikut:

- a. Dalam pasar primer pembiayaan, yaitu:
  - 1) Debitur mengajukan kredit pemilikan rumah (KPR) kepada bank penyalur KPR dengan mengagunkan asetnya; dan
  - 2) Selanjutnya bank akan menyalurkan KPR kepada nasabah tersebut sesuai persyaratan dan tahapan dari bank tersebut;

<sup>39</sup> Keputusan Menteri Keuangan Nomor 1132/KMK.014/1998., tentang *Perusahaan Fasilitas Pembiayaan Sekunder Perumahan*. Pasal 4.

<sup>40</sup> *Ibid*, Pasal 5.

<sup>41</sup> Peraturan Presiden Nomor 1 Tahun 2008 tentang Perubahan Atas Peraturan Presiden Nomor 19 Tahun 2005 tentang *Pembiayaan Sekunder Perumahan*, Pasal 4.

<sup>42</sup> *Locit*, Pasal 5.

- b. Dalam pasar pembiayaan sekunder perumahan, yaitu:
- 1) Bank yang mengalami *mismatch funding* dan memerlukan bantuan likuiditas akan menjual aset keuangannya kepada perusahaan pembiayaan sekunder (jual putus);
  - 2) Bank akan menunjuk *special purpose vehicle* (SPV) yang merupakan perseroan terbatas (PT) yang ditunjuk oleh bank untuk melaksanakan kegiatan pembiayaan sekunder perumahan yang khusus didirikan untuk membeli aset keuangan dan sekaligus menerbitkan efek beragun aset<sup>43</sup>, dalam hal ini yaitu PT Sarana Multigriya Finansial (SMF);
  - 3) Pembelian aset keuangan ini dapat dilakukan setinggi-tingginya 80% (delapan puluh persen) dari total aset keuangan bank; dan
  - 4) Selanjutnya, PT SMF akan menjual aset keuangan bank tersebut kepada investor pasar modal dengan menerbitkan efek beragun aset (EBA) yang dapat berbentuk surat utang atau surat partisipasi. Dana hasil penjualan EBA tersebut akan diberikan sebagai bantuan likuiditas kepada bank penyalur KPR. Mekanisme ini disebut dengan sekuritisasi aset. Jadi dalam pasar pembiayaan sekunder, PT SMF berperan sebagai penerbit EBA, penata sekuritisasi, dan pendukung kredit bagi bank.

## 2. Tinjauan Mengenai Efek Beragun Aset berbentuk Surat Partisipasi (EBA-SP)

### 1) Definisi Surat Berharga

Menurut Munir Fuady, surat berharga adalah sebuah dokumen yang diterbitkan oleh penerbitnya sebagai pemenuhan suatu prestasi berupa pembayaran sejumlah uang sehingga berfungsi sebagai alat pembayaran yang di dalamnya berisikan suatu perintah untuk membayar kepada pihak-pihak yang memegang surat tersebut, baik pihak yang diberikan surat berharga oleh penerbitnya atau pihak ketiga kepada siapa surat berharga tersebut telah dialihkan.

1. Peraturan Mengenai Surat Berharga
  - a. Pengaturan dalam Kitab Undang-Undang Hukum Dagang (KUHD) yang terdapat dalam buku I titel 6 dan titel 7 KUHD, yaitu:
    - 1) Pengaturan tentang wesel, dalam buku I titel 6 dari bagian kesatu sampai dengan bagian kedua belas (Pasal 100-173 KUHD);
    - 2) Pengaturan tentang surat sanggup, dalam buku I titel 6 bagian ketiga belas (Pasal 174-177 KUHD);
    - 3) Pengaturan tentang cek, dalam buku I titel 7 dari bagian kesatu sampai dengan bagian kesepuluh (Pasal 178-229d KUHD); dan
    - 4) Pengaturan tentang surat kwitansi atas tunjuk dan promes atas tunjuk, dalam buku I titel 7 bagian kesebelas (Pasal 229e-229k KUHD).
  - b. Pengaturan di luar KUHD, yaitu:
    - 1) Surat Keputusan Direksi Bank Indonesia No. 21/52/KEP/DIR dan Surat Edaran Bank Indonesia No. 21/30/UPUM tentang Penerbitan dan Perdagangan Sertifikat Bank Indonesia, masing-masing tanggal 27 Oktober 1988. Dalam peraturan ini disebut

<sup>43</sup> *Ibid*, Pasal 6 ayat (1)

- bahwa “SBI adalah surat pengakuan hutang dalam rupiah, berjangka waktu pendek yang diterbitkan atas unjuk dengan sistem diskonto.”;
- 2) Surat Keputusan Direksi Bank Indonesia No. 21/53/KEP/DIR dan Surat Edaran Bank Indonesia No. 21/31/UPG tentang Perdagangan Surat Berharga Pasar Uang, masing-masing tanggal 27 Oktober 1988. Dalam peraturan ini disebut “SBPU adalah surat berharga jangka pendek dalam rupiah yang dapat diperjualbelikan dengan sistem diskonto dengan Bank Indonesia atau di pasar uang.”;
  - 3) Surat Edaran Bank Indonesia No. 28/52/KEP/DIR dan Surat Edaran Bank Indonesia No. 28/49/UPG tentang Persyaratan Penerbitan dan Perdagangan *Commercial Paper* melalui bank umum di Indonesia. Dalam peraturan ini disebut bahwa “*Commercial Paper* adalah surat sanggup tanpa jaminan yang diterbitkan oleh perusahaan bukan bank atau perusahaan efek, dalam jangka waktu pendek dengan sistem diskonto.”;
  - 4) Surat Edaran Bank Indonesia No. 4/670 UPPB/Pb.B.BI 24 Januari 1972 yang sudah disempurnakan dengan Surat Keputusan Direksi Bank Indonesia No. 28/32/Kep/Dir dan Surat Edaran Bank Indonesia No. 23/321UPG masing-masing tanggal 4 Juli 1995 mengatur Bilyet Giro sebagai alat pembayaran giral;
  - 5) Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor KEP-28/PM/2003 tentang Pedoman Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset (*Asset Backed Securities*); dan
  - 6) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 23/POJK.04/2014 tentang Pedoman Penerbitan dan Pelaporan Efek Beragun Aset Berbentuk Surat Partisipasi Dalam Rangka Pembiayaan Sekunder Perumahan.

## 2) Jenis Surat Berharga

- a. Jenis surat berharga menurut KUHD, meliputi:
  - 1) Surat wesel, yaitu surat perintah tidak bersyarat untuk membayar sejumlah uang tertentu kepada seseorang yang disebut namanya atau kepada orang yang ditunjuknya pada tanggal pembayaran. Surat wesel tersebut harus memuat perkataan “surat wesel”, diberi tanggal dan ditandatangani;
  - 2) Surat sanggup, yaitu surat berharga yang memuat kata akseptasi atau promes dalam mana penerbit menyanggupi untuk membayar sejumlah uang kepada orang yang disebut dalam surat sanggup itu atau penggantinya pada hari bayar;
  - 3) Surat cek, yaitu surat berharga yang memuat kata cek dimana penerbitnya memerintahkan kepada bank tertentu untuk membayar sejumlah uang kepada orang yang namanya disebut dalam cek, penggantian atau pembawanya pada saat diunjukkan;
  - 4) Carter partai, yaitu surat berharga yang memuat kata carter partai, yang membuktikan tentang adanya perjanjian pencarteran kapal, dalam mana si penandatanganan mengikatkan diri untuk menyerahkan sebagian atau seluruh ruangan kapal kepada pencarter untuk dioperasikan, sedangkan pencarter mengikatkan diri untuk membayar uang carter;
  - 5) Konosemen, adalah surat berharga yang memuat kata konosemen atau *bill of lading*, yang merupakan tanda bukti penerima barang dari pengirim, ditandatangani oleh pengangkut dan yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk menuntut penyerahan barang-barang yang disebutkan dalam konosemen itu;

- 6) *Delivery order* adalah surat berharga yang mencantumkan kata *delivery order* (d/o) didalamnya dan merupakan surat perintah dari pemegang konosemen kepada pengangkut agar kepada pemegang d/o diserahkan barang-barang sebagai yang disebut dalam d/o, yang diambil dari konosemennya;
- 7) Surat saham, yaitu dokumen resmi yang diterbitkan kepada pemegang saham sebagai bukti kepemilikan saham; dan
- 8) Promes atas unjuk atau promes pembawa adalah surat berharga yang ditanggali dimana penandatangannya sendiri berjanji akan membayar sejumlah uang yang ditentukan didalamnya kepada tertunjuk, pada waktu diperlihatkan pada suatu waktu tertentu.

### 3) ***Jenis surat berharga dalam bidang perbankan***

Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1998 atas Perubahan Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1992 tentang Perbankan terkait usaha bank umum menjelaskan jenis-jenis surat berharga yang belum terdapat dalam KUHD antara lain:

- 1) *Commercial paper* (CP), yaitu instrumen hutang yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk memenuhi kebutuhan jangka pendek pembiayaan;
- 2) Cek, yaitu perintah tertulis nasabah kepada bank untuk menarik dananya sejumlah tertentu atas namanya atau atas unjuk;
- 3) Bilyet Giro, yaitu surat perintah pemindah bukuan dari nasabah suatu bank kepada bank yang bersangkutan, untuk memindahkan sejumlah uang dari rekeningnya ke rekening penerima yang namanya disebut dalam bilyet giro, pada bank yang sama atau bank yang lain;
- 4) Cek perjalanan (*Travel Check*), yaitu surat berharga yang dikeluarkan oleh sebuah bank, yang mengandung nilai, dimana penerbit sanggup membayar sejumlah uang sebesar nilai nominalnya kepada orang yang tanda tangannya tertera pada cek perjalanan tersebut;
- 5) *Letter of credit* (L/C), yaitu suatu pernyataan tertulis dari bank atas permintaan nasabahnya untuk menyediakan suatu jumlah uang tertentu bagi kepentingan pihak ketiga atau penerima;
- 6) Wesel secara diskonto (*Repurchase Agreement/Repo*), yaitu transaksi jual efek dengan janji beli kembali pada waktu dan harga yang telah ditetapkan;
- 7) Sertifikat Bank Indonesia (*Treasury Bills*), yaitu obligasi berjangka pendek (jatuh tempo kurang dari satu tahun) yang dijamin oleh pemerintah AS; dan
- 8) Surat pengakuan utang, yaitu surat berharga yang diterbitkan untuk mengikat secara hukum atas seluruh agunan milik debitur bagi kepentingan kreditur.

### 4) ***Jenis surat berharga dalam bidang pasar modal***

Surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal disebut dengan efek. Terdapat beberapa jenis instrumen efek yang diperdagangkan di pasar modal, yaitu:

- 1) Saham biasa (*common stock*), yaitu saham yang menempatkan pemiliknya pada posisi paling akhir dalam hal pembagian dividen, hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut mengalami likuiditas;
- 2) Saham preferen (*preferred stock*), yaitu saham yang memberikan prioritas pilihan kepada pemegangnya seperti, berhak didahulukan dalam hal pembayaran dividen, berhak menukar saham

- preferen yang dipegangnya dengan saham biasa, dan mendapat prioritas pembayaran kembali permodalan dalam hal perusahaan dilikuidasi;
- 3) Obligasi, yaitu surat berharga atau sertifikat yang berisi kontrak antara pemberi pinjaman (pemodal) dengan yang diberi pinjaman (emiten);
  - 4) Obligasi konversi, yaitu obligasi yang memberikan hak bagi pemegangnya untuk menukarkan obligasi yang dimilikinya dengan saham biasa dalam jangka waktu tertentu sesuai dengan syarat-syarat pinjaman;
  - 5) Waran, yaitu suatu opsi untuk membeli sejumlah instrumen keuangan (saham) tertentu dan pada waktu tertentu dengan harga tertentu;
  - 6) Bukti *right*, yaitu penerbitan surat hak kepada pemegang saham lama perusahaan publik untuk membeli saham baru yang hendak diterbitkan;
  - 7) Kontak investasi kolektif yang dikeluarkan oleh reksadana, yaitu surat berharga yang menjelaskan bahwa pemiliknya menitipkan uang kepada pengelola reksadana (manajer investasi) untuk digunakan sebagai modal berinvestasi di pasar uang dan pasar modal;
  - 8) Efek beragun aset (EBA), yaitu efek yang disekuritisasi. Artinya, aset tersebut dinilai dengan efek yang kemudian diperjualbelikan;
  - 9) Sertifikat penitipan efek Indonesia (*Indonesia Depository Receipt*), yaitu efek yang memberikan hak kepada pemegangnya atas efek utama yang dititipkan secara kolektif pada bank kustodian yang telah mendapat persetujuan dari Bapepam; dan
  - 10) Kontrak berjangka indeks efek (*futures*), yaitu kontrak atau perjanjian antara dua pihak yang mengharuskan mereka untuk menjual atau membeli produk yang menjadi variabel pokok di masa yang akan datang dengan harga yang telah ditetapkan sebelumnya.

##### **5) Definisi Efek Beragun Aset Berbentuk Surat Partisipasi (EBA-SP)**

Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek.<sup>44</sup> Efek beragun aset berbentuk surat partisipasi (EBA-SP) adalah efek beragun aset yang diterbitkan oleh penerbit yang portofolionya berupa kumpulan piutang dan merupakan bukti kepemilikan secara proporsional atas kumpulan piutang yang dimiliki bersama oleh sekumpulan pemegang EBA-SP.<sup>45</sup>

EBA-SP terdiri dari 2 macam, yaitu EBA-SP arus kas tetap dan EBA-SP arus kas tidak tetap. EBA-SP Arus Kas Tetap adalah EBA-SP yang memberikan pemegangnya penghasilan tertentu seperti kepada pemegang Efek bersifat utang. EBA-SP Arus Kas Tidak Tetap adalah EBA-SP yang memberikan pemegangnya suatu penghasilan tidak tertentu seperti kepada pemegang Efek bersifat ekuitas. Kedua EBA-SP tersebut dapat diperdagangkan melalui pasar primer dan pasar sekunder (penawaran umum di bursa).

<sup>44</sup> Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Pasal 1 ayat (5).

<sup>45</sup> Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 23/POJK.04/2014 tentang Pedoman Penerbitan dan Pelaporan Efek Beragun Aset Berbentuk Surat Partisipasi dalam Rangka Pembiayaan Sekunder Perumahan, Pasal 1.

## 6) **Dasar peraturan pembentuk EBA-SP**

Peraturan-peraturan yang terkait dengan Efek beragun Aset, yaitu sebagai berikut:

- a. Undang-undang nomor 25 tahun 2007 tentang Penanaman Modal (UUPM)
- b. Undang-Undang nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar modal
- c. Peraturan Pemerintah nomor 45 tahun 1995 jo. Peraturan Pemerintah nomor 12 tahun 2004 tentang Penyelenggaraan Kegiatan dibidang Pasar Modal
- d. Peraturan Presiden Nomor 1 Tahun 2008 tentang Perubahan Atas Peraturan Presiden Nomor 19 Tahun 2005 tentang Pembiayaan Sekunder Perumahan
- e. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 23/POJK.04/2014 tentang Pedoman Penerbitan dan Pelaporan Efek Beragun Aset Berbentuk Surat Partisipasi Dalam Rangka Pembiayaan Sekunder Perumahan.

## C. **METODE PENELITIAN**

### 1. **Tipe Penelitian**

Penelitian yang digunakan dalam penulisan ini adalah penelitian yuridis empiris, yaitu penelitian yang mengkaji bahan hukum sekunder yang diperoleh dari penelitian kepustakaan. Penelitian ini menggunakan metode pendekatan perundang-undangan (*statute approach*). *Statute approach* adalah penelitian yang dilakukan dengan menelaah peraturan perundang-undangan, yurisprudensi, makalah, jurnal, dan literatur yang berkaitan dengan penerbitan EBA-SP dalam pembiayaan sekunder perumahan. Guna melengkapi data sekunder maka dalam penelitian ini juga mengkaji bahan hukum primer yang diperoleh dari penelitian lapangan (*field research*). *Field research* adalah penelitian yang dilakukan dengan mengambil data primer ke lapangan untuk mengetahui bagaimana pelaksanaan penerbitan EBA-SP dalam pembiayaan sekunder dalam praktiknya.

### 2. **Waktu dan lokasi penelitian**

#### 1. **Waktu penelitian**

Penelitian ini dilaksanakan selama kurang lebih 5 (lima) bulan. Pelaksanaan penelitian sudah dilakukan dari bulan Mei 2015- Oktober 2015.

#### 2. **Lokasi penelitian**

Penelitian lapangan dilakukan di DKI Jakarta, yang meliputi 3 (tiga) tempat, yaitu:

- a. Otoritas Jasa Keuangan (Kantor Regional II), yang beralamat di Menara Radius Prawiro, Kompleks perkantoran Bank Indonesia, Jl. M.H.Thamrin No. 2 Jakarta Pusat;
- b. PT. Sarana Multigriya Finance, yang beralamat di Graha SMF Jl. Panglima Polim Jakarta; dan
- c. PT. Bank Tabungan Negara, Tbk. Jakarta Selatan

#### 3. **Bahan dan alat penelitian**

##### 1. **Bahan Penelitian**

Bahan yang digunakan dalam penelitian ini ada 3 (tiga) yaitu:

- a. Bahan hukum primer: adalah bahan hukum yang diperoleh dari penelitian lapangan dan diperoleh langsung dari sumbernya, yaitu dari hasil wawancara kepada responden dan narasumber

- b. Bahan hukum sekunder: adalah bahan hukum yang menjelaskan bahan hukum primer. Bahan hukum sekunder berasal dari Peraturan perundang-undangan, buku-buku, Jurnal, makalah, dan artikel lainnya yang berkaitan dengan penerbitan EBA-SP dalam pembiayaan sekunder perumahan
  - c. Bahan hukum tersier: adalah bahan hukum yang menjelaskan bahan hukum primer dan sekunder. Bahan hukum tersier berupa kamus-kamus, dan ensiklopedia
2. Alat penelitian
- Alat yang digunakan dalam penelitian ini meliputi 2 (dua), yaitu:
- a. Guna mencari dan mengumpulkan data sekunder digunakan alat studi dokumentasi kepustakaan
  - b. Guna mencari dan mengumpulkan data primer (lapangan) menggunakan pedoman wawancara

#### **4. Analisis data**

Data yang diperoleh dalam penelitian ini disusun secara sistematis dan dianalisis dengan metode kualitatif. Metode kualitatif yaitu metode pengumpulan dan penyeleksian data yang diperoleh dari data kepustakaan dan data lapangan yang meliputi bahan hukum primer, bahan hukum sekunder dan bahan hukum tersier. Hasil dari penyusunan data selanjutnya diperoleh jawaban atas permasalahan yang diajukan kemudian dituangkan dalam bentuk uraian yang bersifat deskriptif kualitatif, yaitu suatu uraian yang menggambarkan permasalahan serta pemecahannya secara jelas dan lengkap berdasarkan data-data yang diperoleh dari penelitian.

### **D. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **1. Mekanisme Penerbitan Efek Beragun Aset Berbentuk Surat Partisipasi (EBA-SP)**

Sejak tahun 2005 pemerintah telah menerbitkan Peraturan Presiden Nomor 19 tahun 2005 tentang Pembiayaan Sekunder Perumahan. Tujuan dibentuknya pembiayaan sekunder perumahan adalah membantu pendanaan sektor perumahan di Indonesia. Penyaluran KPR sering kali menjadi kendala bagi perbankan, karena KPR merupakan kredit jangka panjang, antara 5-30 tahun. Di sisi lain sumber pendanaan KPR diperoleh dari dana jangka pendek, seperti tabungan, giro dan deposito. Kenyataan tersebut menyebabkan ketidakseimbangan struktur pembiayaan yang akibat selanjutnya adalah kemampuan bank dalam menyalurkan KPR kepada masyarakat menjadi rendah. Pembiayaan sekunder perumahan menjadi salah satu solusi untuk mengatasi ketidakseimbangan struktur pembiayaan pada bank. Pembiayaan sekunder perumahan akan memberikan pembiayaan kepada bank dengan membeli aset keuangan bank yang berupa kumpulan piutang KPR. Dengan demikian bank tidak perlu menunggu sampai puluhan tahun hingga tagihan KPR jatuh tempo untuk memperoleh dana. Pembiayaan sekunder perumahan dilaksanakan oleh salah satu perusahaan BUMN, yaitu PT. Sarana Multigriya Finance (PT. SMF). Kumpulan piutang yang telah dibeli, selanjutnya oleh PT. SMF akan disekuritisasikan dengan menerbitkan EBA-SP.

Tahun 2014, Otoritas Jasa Keuangan telah mengeluarkan peraturan mengenai EBA-SP yaitu melalui Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 23/POJK.04/2014 tentang Pedoman Penerbitan dan Pelaporan Efek Beragun Aset Berbentuk Surat Partisipasi (EBA-SP) Dalam Rangka Pembiayaan Sekunder Perumahan. Efek Beragun Aset Berbentuk Surat Partisipasi yang selanjutnya disebut EBA-SP adalah Efek Beragun

Aset yang diterbitkan oleh Penerbit yang portofolionya berupa Kumpulan Piutang dan merupakan bukti kepemilikan secara proporsional atas Kumpulan Piutang yang dimiliki bersama oleh sekumpulan pemegang EBA-SP.<sup>46</sup> Pembentukan EBA-SP dilakukan melalui proses sekuritisasi aset, yaitu proses perubahan aset tidak lancar menjadi efek yang mudah diperdagangkan. Sekuritisasi aset bertujuan meningkatkan kemampuan likuiditas kreditor awal dan memberikan hasil investasi dalam bentuk bunga kepada para investor.<sup>47</sup> Terdapat beberapa macam EBA yang diperjualbelikan dalam pasar modal. Dalam penelitian ini fokus pembahasannya adalah Efek Beragun Aset KPR (*Mortgage Backed Securities*), yaitu EBA yang berbentuk surat partisipasi (EBA-SP).

Pihak-pihak yang terkait dengan penerbitan EBA-SP antara lain:<sup>48</sup>

1. Kreditor asal (*originator*), dalam hal ini adalah bank
2. Penerbit, dalam hal ini adalah PT.SMF
3. Investor
4. Bank Kustodian
5. Wali amanat
6. Otoritas Jasa Keuangan
7. Penyedia jasa (*servicer*)
8. Akuntan public
9. Konsultan hukum
10. Penilai
11. Notaris

Tahapan dalam penerbitan EBA-SP akan dijelaskan berikut ini:<sup>49</sup>

1. Pra transaksi sekuritisasi, yaitu:
  - a. Terjadi transaksi Kredit Kepemilikan Rumah (KPR) antara nasabah dengan bank. Pihak bank di sini disebut sebagai kreditor asal (*originator*). Tagihan-tagihan KPR (kumpulan piutang) tersebut merupakan aset keuangan bank yang selanjutnya akan dijual kepada PT. SMF (penerbit EBA-SP).
  - b. Berdasarkan kesepakatan dengan kreditor asal, PT SMF melakukan penunjukan bank umum lainnya yang memiliki fungsi kustodian dan fungsi perwaliamanatan. Bank umum yang dapat bertindak sebagai custodian dan wali amanat harus mendapat persetujuan dari Otoritas Jasa Keuangan;
  - c. Bank umum yang memiliki fungsi perwaliamanatan selanjutnya menunjuk penyedia jasa (*servicer*) untuk menyeleksi tagihan KPR serta mewakili kepentingan pemegang EBA-SP (investor). PT. SMF, wali amanat dan bank custodian selanjutnya membuat perjanjian

---

<sup>46</sup> Pasal 1 ayat 1 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 23/POJK.04/2014 *tentang Pedoman Penerbitan dan Pelaporan Efek Beragun Aset Berbentuk Surat Partisipasi dalam Rangka Pembiayaan Sekunder Perumahan*

<sup>47</sup> Anonym, 25 Maret 2014, Investasi EBA (Efek Beragun Aset Property) Properti. [www.belajarbisnisproperti.net](http://www.belajarbisnisproperti.net). Diakses pada 3 Desember 2015.

<sup>48</sup> Lihat Pasal 1 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 23/POJK.04/2014 *tentang Pedoman Penerbitan dan Pelaporan Efek Beragun Aset Berbentuk Surat Partisipasi dalam Rangka Pembiayaan Sekunder Perumahan*

<sup>49</sup> Berdasarkan hasil penelitian di Otoritas Jasa Keuangan, Departemen Pengembangan Kebijakan Strategis, Jakarta, 06 Mei 2015.

penerbitan EBA-SP. Perjanjian penerbitan EBA-SP wajib dibuat dalam akta notarial oleh notaris.<sup>50</sup>

2. Transaksi sekuritisasi, yaitu:
  - a. PT SMF mengajukan pernyataan pendaftaran umum penerbitan EBA-SP ke Otoritas Jasa Keuangan (OJK);
  - b. PT SMF membeli aset keuangan (kumpulan piutang) dari kreditor asal untuk kepentingan para investor yang diwakili oleh bank umum yang memiliki fungsi perwaliamanatann, dimana aset keuangan tersebut dititipkan di kustodian untuk diadministrasikan. Penjualan kumpulan piutang KPR oleh kreditor asal kepada PT. SMF dilakukan secara jual putus/ lepas secara hukum. Kreditor asal hanya dapat menjual kumpulan tagihan maksimal 80% dari total aset. Penjualan kumpulan tagihan KPR ini diketahui oleh nasabah dari kreditor asal. Secara umum dalam perjanjian KPR antara bank (kreditor asal) dengan nasabah terdapat klausul yang menyatakan bahwa “bank berhak mengalihkan tagihan piutang kepada pihak lain”. Dilakukannya penandatanganan perjanjian KPR tersebut oleh nasabah dapat dimaknai bahwa nasabah telah mengetahui dan menyetujui tagihan KPR nya dialihkan kepada pihak lain. Setelah terjadi pembelian aset keuangan oleh PT. SMF, maka kreditor asal akan memperoleh pembayaran dari PT. SMF. Meskipun kumpulan tagihan telah berpindah ke PT. SMF, namun penagihan utang KPR nasabah tetap dilakukan oleh pihak bank (kreditor asal). Dalam praktiknya, pihak bank akan meneruskan pembayaran angsuran KPR tersebut kepada pihak PT. SMF dengan mentransfer ke rekeningnya.
  - c. PT SMF melakukan penerbitan EBA-SP dan menjualnya kepada investor melalui penawaran umum maupun tanpa melalui penawaran umum.<sup>51</sup> Jika EBA-SP ditawarkan melalui penawaran umum maka harus mendapat pernyataan efektif dari OJK.
  - d. Investor yang telah membeli EBA-SP akan melakukan pembayaran kepada kustodian untuk selanjutnya diteruskan kepada bank atas instruksi dari PT SMF.
3. Pasca transaksi, yaitu:
  - a. Debitur KPR tetap melakukan pembayaran angsuran pokok dan bunga kepada bank (kreditor asal);
  - b. Bank meneruskan angsuran pokok dan bunga KPR kepada kustodian secara periodik; dan
  - c. Kustodian melakukan pembayaran pokok dan bunga KPR kepada investor secara periodik.

## 2. Jaminan dalam Penerbitan EBA-SP

Salah satu tahapan sebelum penerbitan Efek Beragun Aset berbentuk Surat Partisipasi (EBA-SP) adalah dibuatnya perjanjian antara kreditor asal dengan PT. SMF. Perjanjian adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh dua orang atau lebih dalam lapangan hukum harta kekayaan, di mana dalam perjanjian tersebut melahirkan hak dan kewajiban bagi pihak-pihak yang membuatnya. Sesuai dengan

<sup>50</sup> Pasal 2 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 23/POJK.04/2014 tentang Pedoman Penerbitan dan Pelaporan Efek Beragun Aset Berbentuk Surat Partisipasi dalam Rangka Pembiayaan Sekunder Perumahan

<sup>51</sup> Lihat Pasal 4 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 23/POJK.04/2014 tentang Pedoman Penerbitan dan Pelaporan Efek Beragun Aset Berbentuk Surat Partisipasi dalam Rangka Pembiayaan Sekunder Perumahan

Pasal 1320 Kitab Undang-undang Hukum Perdata, menentukan bahwa perjanjian dikatakan sah apabila terpenuhi syarat-syarat yang ada dalam pasal tersebut. Syarat perjanjian dimaksud antara lain:

1. Adanya kecakapan menurut hukum bagi pihak-pihak yang membuatnya;
2. Adanya kesepakatan;
3. Adanya suatu hal tertentu (obyek yang diperjanjikan); dan
4. Adanya causa yang halal. Maksudnya adalah bahwa hal-hal yang diperjanjikan tidak bertentangan dengan undang-undang, norma kesopanan, norma kesusilaan dan norma agama.

Syarat pertama dan kedua apabila tidak terpenuhi maka perjanjian dapat dimintakan pembatalan, sedangkan apabila syarat ketiga dan keempat tidak terpenuhi maka perjanjian batal demi hukum atau sejak semula dianggap tidak ada perjanjian. Perjanjian penerbitan EBA-SP wajib dibuat secara notarial oleh Notaris.<sup>52</sup> Dengan demikian dapat diketahui bahwa perjanjian penerbitan EBA-SP tidak dapat dilakukan secara lisan. Disamping harus terpenuhi syarat dalam Pasal 1320 KUHPerdata, perjanjian penerbitan EBA-SP wajib memuat hal-hal berikut ini:<sup>53</sup>

1. Identitas masing-masing pihak yang sah secara hukum serta berhak mewakili dan bertindak untuk dan atas nama Penerbit, Wali Amanat, dan Bank Kustodian;
2. Hak dan kewajiban dari Penerbit, Wali Amanat, dan Bank Kustodian;
3. Nama dan kewajiban Penyedia Jasa (*Service*) yang memberikan jasanya atas Kumpulan Piutang dalam portofolio EBA-SP;
4. Nama Perusahaan Pemeringkat Efek, dalam hal EBA-SP ditawarkan melalui Penawaran Umum;
5. Nama Akuntan yang ditunjuk dalam rangka penerbitan EBA-SP;
6. Nama Konsultan Hukum yang ditunjuk dalam rangka penerbitan EBA-SP;
7. Pendapat hukum dari Konsultan Hukum yang ditunjuk dalam rangka penerbitan EBA-SP mengenai peralihan Aset Keuangan, termasuk agunan/jaminan beserta hak tanggungan yang melekat padanya yang menjadi Kumpulan Piutang;
8. Aset Keuangan yang menjadi Kumpulan Piutang EBA-SP beserta hak yang melekat pada Aset Keuangan dicatatkan atas nama Wali Amanat untuk kepentingan pemegang EBA-SP dan disimpan di Bank Kustodian;
9. Ketentuan tentang jangka waktu EBA-SP;
10. Ketentuan tentang penggantian Wali Amanat, Bank Kustodian, Akuntan, Penyedia Jasa, Perusahaan Pemeringkat Efek, Konsultan Hukum, Notaris, dan Pihak lain yang berkaitan dengan penerbitan EBA-SP;
11. Imbalan jasa yang akan diterima oleh Pihak sebagaimana dimaksud dalam huruf j;
12. Ketentuan wanprestasi dan sanksinya bagi para pihak yang wanprestasi; dan
13. Mekanisme perubahan dalam Dokumen Transaksi EBA-SP yang bersifat material; dan mekanisme penyelesaian sengketa hukum diantara para pihak.

<sup>52</sup> Pasal 2 ayat (1) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 23/POJK.04/2014 tentang Pedoman Penerbitan dan Pelaporan Efek Beragun Aset Berbentuk Surat Partisipasi dalam Rangka Pembiayaan Sekunder Perumahan

<sup>53</sup> Pasal 2 ayat (2) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 23/POJK.04/2014 tentang Pedoman Penerbitan dan Pelaporan Efek Beragun Aset Berbentuk Surat Partisipasi dalam Rangka Pembiayaan Sekunder Perumahan

Persyaratan dalam Pasal 2 ayat (2) tersebut wajib ada dalam perjanjian penerbitan EBA-SP. Ketentuan selanjutnya menjelaskan bahwa selain persyaratan wajib, dalam perjanjian penerbitan EBA-SP dapat memuat hal-hal lain, yaitu:<sup>54</sup>

- a. Memuat ada atau tidaknya kelas-kelas EBA-SP dengan hak berbeda, dimana perbedaan tersebut dapat didasarkan pada hal-hal seperti:
  1. Urutan dan jadwal pembayaran kepada pemegang EBA-SP;
  2. Kelas-kelas dari EBA-SP;
  3. Penetapan pembayaran EBA-SP tertentu yang berasal dari bunga atau dari arus kas lainnya;
  4. Penetapan pembayaran atas EBA-SP tertentu yang berasal dari pinjaman pokok;
  5. Penetapan pembayaran yang dipercepat untuk kelas EBA-SP tertentu karena adanya kondisi tertentu;
  6. Penetapan pembayaran yang berubah sesuai dengan perubahan tingkat bunga atau ukuran lain di pasar;
  7. Penetapan tingkat jaminan atau prioritas hak atas Kumpulan Piutang atau arus kas dari EBA-SP; dan
  8. Penetapan tanggung jawab terbatas atas pelunasan EBA-SP kelas tertentu;
- b. Menetapkan persyaratan bahwa EBA-SP dari kelas tertentu dapat dialihkan kepada Pihak lain;
- c. Menetapkan ketentuan tentang pembubaran dan likuidasi EBA-SP, termasuk pembagian Kumpulan Piutang kepada beberapa atau semua kelas
- d. Menetapkan ada atau tidak adanya:
  1. Asuransi atas Kumpulan Piutang yang membentuk portofolio EBA-SP atas berbagai macam risiko, seperti risiko kredit;
  2. Pemingkatan atas beberapa atau semua kelas EBA-SP;
  3. Jaminan dari Pihak ketiga;
  4. Sarana Peningkatan Kredit/Arus Kas;
  5. arus kas tertentu yang ditahan dan diinvestasikan kembali dalam portofolio EBA-SP; dan
  6. Tambahan penerbitan EBA-SP yang dapat dimiliki oleh pemodal selain pemegang EBA-SP yang diterbitkan sebelumnya.

Berdasarkan ketentuan Pasal 3 tersebut dapat diketahui bahwa jaminan dalam penerbitan EBA-SP bukan hal yang wajib. Hal ini karena pada umumnya kumpulan piutang yang membentuk portofolio EBA-SP telah diasuransikan. Namun demikian jaminan tambahan diperlukan untuk memberikan keyakinan kepada investor, mengingat EBA-SP adalah surat utang sehingga investor sebagai pemodal harus memiliki keyakinan bahwa penerbit surat berharga memiliki kemampuan yang cukup untuk membayar utang saat jatuh tempo.

Seperti diketahui bahwa dasar penerbitan EBA-SP adalah adanya portofolio yang berbentuk piutang KPR dari nasabah kreditor asal (bank). Piutang KPR lahir karena ada perjanjian (kontrak) KPR antara nasabah dengan kreditor asal. Perjanjian KPR merupakan ikatan antara nasabah dengan bank dimana

<sup>54</sup> Pasal 3 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 23/POJK.04/2014 *tentang Pedoman Penerbitan dan Pelaporan Efek Beragun Aset Berbentuk Surat Partisipasi dalam Rangka Pembiayaan Sekunder Perumahan*

pihak bank memberikan kredit pemilikan rumah untuk nasabah dan sebagai kompensasinya nasabah diwajibkan untuk membayar angsuran harga rumah disertai bunga yang jangka waktu dan besarnya ditentukan sesuai kesepakatan bersama. Biasanya jaminan (agunan) yang diminta bank dalam perjanjian KPR adalah hak tanggungan. Tanah yang di atasnya berdiri rumah obyek KPR dibebani dengan hak tanggungan.

Hak tanggungan adalah hak jaminan yang dibebankan pada hak atas tanah sebagaimana dimaksud dalam Undang-undang nomor 5 tahun 1960, berikutan atau tidak berikutan benda-benda lain yang merupakan satu kesatuan dengan tanah itu, untuk pelunasan utang tertentu, yang memberikan kedudukan yang diutamakan kepada kreditor tertentu terhadap kreditor-kreditor lain.<sup>55</sup> Hak atas tanah yang dapat dibebani hak tanggungan meliputi hak milik, hak guna usaha, hak guna bangunan, dan hak pakai.<sup>56</sup> Praktik yang ada dalam masyarakat, sertifikat kepemilikan dalam rumah yang menjadi obyek KPR adalah berbentuk hak milik atau hak guna bangunan. Pemberian hak tanggungan dilakukan dengan pembuatan Akta Pemberian Hak Tanggungan (APHT).<sup>57</sup> APHT merupakan perjanjian tambahan (*accecoir*) dan sifatnya mengikuti perjanjian utama (perjanjian kredit). Pemberian hak tanggungan wajib didaftarkan pada kantor pertanahan.<sup>58</sup> Selambat-lambatnya 7 hari kerja setelah penandatanganan APHT, PPAT wajib mengirimkan APHT yang bersangkutan kepada kantor pertanahan.<sup>59</sup> Penjelasan Pasal 13 ayat (1) menjelaskan bahwa kewajiban pendaftaran adalah untuk memenuhi ketentuan asas publisitas dalam hak tanggungan. Didaftarkannya hak tanggungan merupakan syarat mutlak untuk lahirnya hak tanggungan tersebut dan mengikatnya hak tanggungan terhadap pihak ketiga.

Dalam perjanjian KPR, maka pemegang APHT adalah bank sebagai kreditor. Bank berkedudukan sebagai kreditor yang memiliki piutang KPR pada nasabah, sehingga bank sebagai pemegang (penerima) hak tanggungan sedangkan nasabah debitor sebagai pemberi hak tanggungan. Hak tanggungan dapat dialihkan kepada pihak ketiga. Peralihan tersebut dapat dilakukan baik melalui *cessie*, subrogasi, pewarisan atau sebab lain. *Cessie* adalah perbuatan hukum mengalihkan piutang oleh kreditor pemegang hak tanggungan kepada pihak lain, sedangkan subrogasi adalah penggantian kreditor oleh pihak ketiga yang melunasi utang debitor.<sup>60</sup> Jika piutang yang dijamin dengan hak tanggungan beralih, maka hak tanggungan tersebut ikut beralih karena hukum kepada kreditor baru.<sup>61</sup> Ketentuan Pasal 16 ayat (1) menentukan bahwa beralihnya hak tanggungan kepada pihak lain wajib didaftarkan oleh kreditor yang baru pada kantor pertanahan. Pencatatan beralihnya hak tanggungan ini cukup dilakukan berdasarkan akta yang membuktikan beralihnya piutang yang dijamin kepada kreditor baru.<sup>62</sup>

Dasar penerbitan EBA-SP adalah kumpulan piutang KPR yang telah dibeli (jual putus/lepas) oleh PT. SMF dari kreditor asal (bank). Kumpulan piutang KPR bank dialihkan melalui *cessie* kepada PT. SMF, dimana kumpulan piutang KPR tersebut dijamin dengan hak tanggungan. Sesuai dengan sifat hak

<sup>55</sup> Pasal 1 ayat (1) Undang-undang nomor 4 tahun 1996 tentang Hak Tanggungan

<sup>56</sup> Lihat Pasal 4 ayat (1) dan (2), Ibid

<sup>57</sup> Pasal 10 ayat (2), Ibid

<sup>58</sup> Pasal 13 ayat (1), Ibid.

<sup>59</sup> Lihat Pasal 13 ayat (2), Ibid.

<sup>60</sup> Lihat Penjelasan Pasal 16 ayat (1), Ibid

<sup>61</sup> Lihat Pasal 16 ayat (1), Ibid

<sup>62</sup> Ibid

tanggung, yaitu mengikuti objeknya dalam tangan siapapun objek tersebut berada,<sup>63</sup> maka dengan beralihnya piutang tersebut secara otomatis hak tanggungan tersebut juga beralih kepada kreditor baru (PT.SMF). Dengan demikian pemegang hak tanggungan dari bank (*originatoir*) beralih ke PT.SMF. Dalam hal ini PT. SMF berkedudukan sebagai kreditor baru. Peralihan tersebut harus disertai pencatatan pemegang APHT kreditor baru, dalam hal ini adalah PT. SMF.

Peralihan piutang KPR dari bank ke PT. SMF ini secara hukum telah diketahui oleh nasabah. Pada umumnya dalam praktik, dalam perjanjian KPR ditentukan dalam salah satu klausulnya bahwa pihak bank (pemilik piutang) berhak mengalihkan piutang kepada pihak lain. Dengan ditandatanganinya perjanjian KPR tersebut oleh nasabah, maka nasabah dianggap mengetahui dan menyetujui peralihan piutang KPR tersebut dari bank ke PT. SMF. Namun demikian, hak tagih angsuran KPR tidak beralih kepada PT.SMF. Dalam praktiknya pihak bank tetap sebagai pihak penagih, namun uang angsuran dari nasabah tersebut diteruskan (ditransfer) kembali ke PT. SMF. Proses selanjutnya PT.SMF meneruskan kembali dana tersebut ke kustodian dan kustodian akan meneruskan ke investor pemegang EBA-SP.

Proses yang dilakukan selanjutnya setelah kumpulan piutang dibeli dari bank oleh PT. SMF adalah sekuritisasi. Maksudnya adalah kumpulan piutang tersebut disekuritisasi dalam bentuk penerbitan EBA-SP. Dalam penerbitan EBA-SP, PT. SMF berkedudukan sebagai emiten. EBA-SP tersebut dijual kepada investor baik melalui pasar primer maupun melalui penawaran umum di pasar sekunder. Dengan demikian emiten memperoleh dana segar dari penjualan EBA-SP tersebut dari para investor.

Berdasarkan uraian tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa jaminan dalam penerbitan EBA-SP tersebut adalah hak tanggungan yang berasal dari piutang KPR. EBA-SP merupakan surat utang, di mana emiten (PT. SMF) sebagai debitor dan investor pembeli EBA-SP sebagai kreditor. Sesuai dengan sifat hak tanggungan yang mengikuti objeknya maka dengan beralihnya piutang yang menjadi obyek hak tanggungan, maka hak tanggungan tersebut beralih ke investor. Pemegang hak tanggungan beralih dari PT. SMF ke investor sebagai kreditor baru. Namun nasabah debitor (pihak yang memperoleh KPR) tetap berkedudukan sebagai debitor. Dengan demikian terjadi peralihan kreditor, yaitu semula kreditornya bank saat bank menjadi kreditor memberikan KPR kepada nasabah, selanjutnya kedudukan kreditor digantikan oleh PT. SMF saat kumpulan piutang KPR dibeli oleh PT. SMF, dan terakhir kedudukan kreditor digantikan oleh investor pembeli EBA-SP saat kumpulan piutang KPR tersebut telah disekuritisasi melalui penerbitan EBA-SP.

Timbul pertanyaan adalah bagaimana penyelesaian jika jaminan (hak tanggungan) yang digunakan sebagai dasar penerbitan EBA-SP hapus pada saat EBA-SP telah dibeli oleh investor, sementara EBA-SP belum jatuh tempo. Telah dijelaskan sebelumnya bahwa jaminan dalam penerbitan EBA-SP yaitu tanah berikud atau tidak berikud benda-bedan yang melekat diatasnya sebagai objek KPR yang dibebani dengan hak tanggungan. Hapus disini maksudnya adalah bahwa rumah yang diperoleh melalui kredit KPR telah dilunasi lebih awal, sehingga hak tanggungan menjadi berakhir dengan berakhirnya perjanjian kredit. berakhirnya hak tanggungan ini karena perjanjian pemberian hak tanggungan merupakan perjanjian *accecoir* atau tambahan yang merupakan bagian tak terpisahkan dan mengikuti perjanjian utama (perjanjian kredit).

---

<sup>63</sup> Pasal 7, Ibid

Sesuai dengan hal-hal yang telah diuraikan sebelumnya bahwa terjadi peralihan kedudukan kreditor, di mana kedudukan kreditor baru adalah para investor. Dengan demikian dapat diketahui bahwa hubungan hukum yang terjadi antara nasabah penerima KPR sebagai debitor dan investor pembeli EBA-SP sebagai kreditor. Hubungan hukum yang mendasari debitor dan kreditor tersebut adalah perjanjian KPR dengan jaminan hak tanggungan. Kreditor pemberi KPR bukan lagi pihak bank, melainkan investor. Dilunasinya tagihan KPR sebelum jangka waktu perjanjian KPR berakhir menyebabkan hak tanggungannya juga berakhir. Berdasarkan ketentuan Pasal 3 POJK, bahwa jaminan tidak termasuk syarat wajib yang harus ada dalam perjanjian penerbitan EBA-SP. frasa “dapat” dalam Pasal 3 tersebut menunjukkan bahwa adanya jaminan bukanlah syarat wajib yang harus dipenuhi dalam perjanjian penerbitan EBA-SP. Dengan demikian apabila dalam penerbitan EBA-SP tidak disertai jaminan atau jaminan tersebut hapus sebelum EBA-SP yang telah diterbitkan jatuh tempo maka berdasarkan ketentuan tersebut dapat disimpulkan bahwa penerbitan EBA-SP tetap sah.

Timbul pertanyaan selanjutnya bagaimana halnya jika nasabah debitor melunasi utang KPR lebih awal? Guna menjawab pertanyaan ini, maka penulis berpendapat sebagai berikut:

1. Dalam hal pelunasan utang KPR dilakukan sebelum penerbitan EBA-SP, maka EBA-SP tidak dapat diterbitkan. Hal ini dikarenakan dasar penerbitan EBA-SP adalah sekuritisasi<sup>64</sup> kumpulan piutang. Jika dalam kumpulan piutang tersebut terdapat piutang yang telah dilunasi oleh nasabah, maka sudah tidak dapat piutang lagi. Piutang merupakan hak tagih atas utang sehingga jika utang telah dilunasi maka piutang menjadi hapus. Kumpulan piutang yang akan disekuritisasi menjadi EBA-SP adalah kumpulan piutang yang telah diseleksi secara ketat dan mendalam oleh emiten (PT. SMF) untuk menghindari hal-hal yang tidak diinginkan agar investor tidak dirugikan.
2. Dalam hal pelunasan utang KPR dilakukan setelah penerbitan EBA-SP, maka EBA-SP yang diterbitkan tersebut tetap sah dan investor juga tetap tidak dirugikan. Tujuan investor berinvestasi melalui pasar modal dengan membeli efek (dalam hal ini adalah EBA-SP) adalah memperoleh keuntungan. Keuntungan tersebut berupa kupon bunga yang diperoleh secara periodik dan pelunasan EBA-SP saat jatuh tempo. Secara berkala investor menerima kupon bunga dari EBA-SP yang telah dibelinya, dimana dana untuk pembayaran kupon bunga tersebut berasal dari angsuran pembayaran utang KPR oleh nasabah debitor. Dalam praktiknya, meskipun piutang telah dibeli oleh PT. SMF namun penagihan utang KPR kepada nasabah dilakukan oleh bank (*originator*/ kreditor asal). Mekanismenya nasabah debitor membayar utang KPR kepada bank, selanjutnya bank akan meneruskan (*transfer*) pembayaran tersebut ke PT. SMF dan PT. SMF meneruskannya kembali ke investor melalui kustodian. Dengan demikian bank (*originator*) dan PT SMF sebagai perantara antara nasabah debitor dengan investor. Dilunasinya utang KPR lebih awal oleh nasabah debitor sebetulnya akan lebih menguntungkan investor, karena dana yang akan digunakan untuk pembayaran kupon bunga dan utang pokoknya sudah tersedia. Namun demikian oleh PT. SMF tidak akan dibayarkan secara sekaligus namun periodik sesuai yang telah disepakati dalam penerbitan EBA-SP.

<sup>64</sup> Sekuritisasi adalah proses transformasi aset keuangan kreditor asal (*originator*) yang tidak likuid menjadi likuid menjadi surat berharga yang dapat diperdagangkan dalam pasar modal. Disarikan dari Ita Kurniasih, 16 Agustus 2007, *Mencermati Aspek True Sale Dalam Sekuritisasi Aset: Suatu Perbandingan*, [www.cfisel.blogspot.co.id](http://www.cfisel.blogspot.co.id). Diakses pada 31 Desember 2015.

## E. PENUTUP

### 1. Kesimpulan

Efek Beragun Aset Berbentuk Surat Partisipasi (EBA-SP) merupakan efek beragun aset yang diterbitkan oleh penerbit yang portofolionya berupa kumpulan piutang dan merupakan bukti kepemilikan secara proporsional atas kumpulan piutang yang dimiliki bersama oleh sekumpulan pemegang EBA-SP (investor). Berdasarkan ketentuan Pasal 3 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 23/POJK.04/2014 tentang Pedoman Penerbitan dan Pelaporan Efek Beragun Aset Berbentuk Surat Partisipasi dalam Rangka Pembiayaan Sekunder Perumahan dapat diketahui bahwa dalam penerbitan EBA-SP tidak harus ada jaminan. Namun demikian EBA-SP adalah surat utang sehingga investor sebagai pemodal harus memiliki keyakinan bahwa penerbit surat berharga memiliki kemampuan yang cukup untuk membayar utang saat jatuh tempo, oleh karena itu jaminan diperlukan hanya sebagai nilai tambah. Dalam praktik, jaminan yang digunakan dalam penerbitan EBA-SP adalah hak tanggungan yang berasal dari piutang KPR. Apabila dalam penerbitan EBA-SP tidak disertai jaminan atau jaminan tersebut hapus sebelum EBA-SP yang telah diterbitkan jatuh tempo maka berdasarkan ketentuan Pasal 3 tersebut dapat disimpulkan bahwa penerbitan EBA-SP tetap sah.

### 2. Saran

Investasi dalam bentuk pembelian EBA-SP merupakan jenis investasi baru, namun demikian berdasarkan pengamatan penulis, investasi ini relatif aman dan dapat memberikan keuntungan yang cukup besar bagi investor. Risiko dalam investasi ini adalah apabila piutang yang digunakan untuk sekuritisasi dalam penerbitan EBA-SP macet, maka akan merugikan investor. Oleh karena itu diperlukan tolok ukur yang tepat dan penyeleksian yang ketat pada piutang-piutang yang dapat disekuritisasi dalam bentuk regulasi. Oleh karena itu terdapat sanksi yang tegas tidak hanya pada nasabah KPR, namun bank selaku kreditor awal dan pihak *Supervisor Purpose Vehicle* apabila terjadi kesalahan dalam melakukan penyeleksian piutang yang akan disekuritisasi.

## DAFTAR PUSTAKA

### Literatur

- Anonym, 25 Maret 2014, Investasi EBA (Efek Beragun Aset Property) Properti. [www.belajarbisnisproperti.net](http://www.belajarbisnisproperti.net).
- Bank Indonesia, *Memiliki Rumah Sendiri Dengan KPR*, <http://www.bi.go.id>
- Emirzon, Joni, 2002" *Hukum Surat Berharga Dan Perkembangannya di Indonesia*", Jakarta: PT. Ikrar Mandiriabadi
- Kurniasih, Ita 16 Agustus 2007, *Mencermati Aspek True Sale Dalam Sekuritisasi Aset: Suatu Perbandingan*, [www.cfisel.blogspot.co.id](http://www.cfisel.blogspot.co.id)
- Novendrea, Deandra, Defiana, Erma, *Skripsi: Pelaksanaan Pembiayaan Perumahan Sekunder Dalam Kredit Pemilikan Rumah*, Jakarta: Universitas Nasional, 2014.
- Rahayu, Dyah, *Company Profile PT Sarana Multigriya Finansial (Persero)*, Kepala Bagian Hukum dan Hubungan Pemerintah, Jakarta, 29 Mei 2015.

## **Peraturan Perundang-undangan**

Undang-undang Nomor 25 tahun 2007 tentang *Penanaman Modal*.

Undang-undang nomor 4 tahun 1996 tentang *Hak Tanggungan*.

Undang-undang Nomor 8 tahun 1995 tentang *Pasar Modal*.

Undang-Undang Nomor 4 Tahun 1992 tentang *Perumahan dan Pemukiman*.

Peraturan Presiden Nomor 19 tahun 2005 tentang *Pembiayaan Sekunder Perumahan*.

Keputusan Menteri Keuangan Nomor 1132/KMK.014/1998 tentang *Perusahaan Fasilitas Pembiayaan Sekunder Perumahan*.

Peraturan Bank Indonesia Nomor 7/4/PBI/2005 tentang *Prinsip Kehati-hatian Dalam Aktivitas Sekuritisasi Aset Bagi Bank Umum*.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 23/POJK.04/2014 tentang *Pedoman Penerbitan dan Pelaporan Efek Beragun Aset Berbentuk Surat Partisipasi dalam Rangka Pembiayaan Sekunder Perumahan*