

BAB IV
PEMBIAYAAN SEKUNDER PERUMAHAN MELALUI SEKURITISASI
ASET KREDIT KEPEMILIKAN RUMAH

A. DASAR HUKUM

Pelaksanaan sekuritisasi aset di Indonesia dilandasi oleh beberapa peraturan perundang-undangan dan ketentuan lain yang terkait, seperti:

1. Undang-undang No. 7 Tahun 1992 sebagaimana telah diubah dengan UU No.10 tahun 1998 *Tentang Perbankan*;
2. Undang-undang No. 8 Tahun 1995 *Tentang Pasar Modal*;
3. Undang-undang No. 4 Tahun 1996 *Tentang Hak Tanggungan Atas Tanah Beserta Benda-benda Yang Berkaitan Dengan Tanah*
4. Peraturan Presiden No. 19 Tahun 2005 *Tentang Pembiayaan Sekunder Perumahan* sebagaimana diubah dengan Peraturan Presiden No. 1 Tahun 2008 *Tentang Perubahan Atas Peraturan Presiden No. 19 Tahun 2005 Tentang Pembiayaan Sekunder Perumahan*;
5. Peraturan Pemerintah No. 5 Tahun 2005 *Tentang Penyertaan Modal Negara Republik Indonesia Untuk Pendirian Perusahaan Perseroan (Persero) di bidang pembiayaan Sekunder Perumahan*;
6. Keputusan Menteri Keuangan No. 132/KMK.014/1998 *Tentang Perusahaan Fasilitas Pembiayaan Sekunder Perumahan*;
7. Peraturan Bank Indonesia No. 7/4/PBI/2005 *Tentang Prinsip Kehati-hatian Dalam Aktivitas Sekuritisasi Bank Umum*;
8. Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan No. KEP-493/BL/2008 Tahun 2008 *Tentang Perubahan Peraturan No. IX.K1*

Tentang Pedoman Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset (Asset Backed Securities);

9. Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan No. KEP-178/BL/2008 Tahun 2008 *Tentang Perubahan Peraturan No. V.G.5 Tentang Fungsi Manager Investasi Berkaitan Dengan Efek Beragun Aset (Asset Backed Securities);*
10. Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan No. KEP-50/PM/1997 *Tentang Peraturan No. IX.C.9 Pernyataan Pendaftaran Dalam Rangka Penawaran Umum Efek Beragun Aset (Asset Backed Securities);*
11. Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan No. KEP-51/PM/1997 *Tentang Peraturan No. IX.C.10 Pedoman Bentuk Dan Isi Prospektus Dalam Rangka Penawaran Umum Efek Beragun Aset (Asset Backed Securities);*
12. Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan No. KEP-47/PM/1997 *Tentang Peraturan No. VI.A.2 Fungsi Bank Kustodian Berkaitan Dengan Efek Beragun Aset (Asset Backed Securities);*
13. Keputusan Direksi PT. Bursa Efek Surabaya No. SK-006/LGL/BES/VII/2006 Tahun 2006 *Tentang Pencatatan Efek Beragun Aset;*
14. Keputusan Direksi PT. Bursa Efek Indonesia No. KEP-00011/BEI/02-2009 Tahun 2002 *Tentang Efek Beragun Aset (EBA) Di Bursa;*
15. *Kitab Undang-undang Hukum Perdata Edisi Revisi (Burgerlijk Wetboek)*, diterjemahkan oleh R.Subekti dan R. Tjitrosudibio, cet XXVIII.

B. TUJUAN

Adanya Pembiayaan Sekunder Perumahan bertujuan memberikan fasilitas pembiayaan untuk meningkatkan kapasitas dan kesinambungan pembiayaan perumahan yang terjangkau oleh masyarakat. Hal ini sejalan dengan program pemerintah untuk penyediaan rumah yang layak dan terjangkau oleh masyarakat. Selain itu mengingat rumah merupakan kebutuhan dasar manusia yang harus dipenuhi, maka perlu diupayakan tersedianya dana yang memadai melalui pembiayaan sekunder perumahan.

Hingga saat ini penyediaan dana perbankan untuk pemberian KPR berjangka panjang, sebagian besar berasal dari tabungan, giro dan deposito yang merupakan dana jangka pendek. Adanya kesenjangan antara sumber dana dengan penggunaan kredit (*mismatch funding*) perlu diatasi dengan mobilisasi dana jangka panjang untuk memenuhi kebutuhan pembiayaan KPR jangka panjang melalui sekuritisasi aset KPR.¹⁸⁴

Setelah persiapan yang panjang untuk pelaksanaan pembiayaan sekunder perumahan melalui sekuritisasi aset, akhirnya pada 12 Februari 2009 berhasil dicatatkan dan dapat dipergadangkan di Bursa Efek Indonesia, suatu produk baru yang bernama Efek Beragun Aset Danareksa SMF I- KPR BTN atau disebut dengan DSMF01 senilai Rp 100.000.000.000,- (Seratus Miliar Rupiah) dengan waktu jatuh tempo pada 10 Maret 2018, produk ini merupakan instrument Kontrak Investasi Kolektif – Efek Beragun Aset selanjutnya disebut KIK-EBA.¹⁸⁵ Sebagai lanjutannya, pada 11 November 2009 kembali diterbitkan Efek Beragun Aset Danareksa SMF II- KPR BTN atau disebut DSMF02 senilai hampir Rp 400.000.000.000,- (Empat Ratus Miliar Rupiah) yang akan jatuh tempo pada 10 Desember Tahun 2019. Kedua efek yang dikeluarkan tersebut berbentuk surat utang.¹⁸⁶

C. PIHAK-PIHAK

Berikut pihak-pihak yang terkait dalam proses Pembiayaan Sekunder Perumahan di Indonesia:¹⁸⁷

1. Kreditor Asal

Adalah setiap bank atau lembaga keuangan yang mempunyai Aset keuangan. Bank yang bertindak sebagai Kreditor Asal hanya dapat melakukan

¹⁸⁴ Indonesia (b)., *Op. Cit.*, Psl. 2 jo. Penjelasan Umum.

¹⁸⁵ Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), “KIK EBA, Produk Teranyar,” *Forum Kustodian Sentral Efek Indonesia (FOKUSS) edisi 02*, (April, 2009): 1-3.

¹⁸⁶ “Pengumuman Pencatatan Efek Beragun Aset Danareksa SMF II-KPR BTN Kelas A Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset Danareksa SMF II-KPR BTN No. Peng-01075/BEI.PSU/11-2009,” < <http://www.idx.co.id> >, 10 November 2009.

¹⁸⁷ Indonesia (b)., *op. Cit.*, Psl. 12 jo. Psl. 1.

pengalihan aset keuangan kepada Penerbit di dalam negeri. Untuk mengeluarkan aset keuangan yang dialihkan dari neraca keuangannya, Kreditor Asal harus memenuhi syarat, yaitu: a. aset keuangan yang dialihkan harus memenuhi kondisi jual putus; b. Kreditor Asal bukan merupakan pihak terkait dengan Penerbit. Selain itu Bank dilarang menjadi Kreditor Asal bila pengalihan aset tersebut mengakibatkan rasio kewajiban penyediaan modal minimum Bank Menurun.¹⁸⁸

Dalam Penerbitan DSMF01 dan DSMF02 yang bertindak sebagai Kreditor Asal adalah PT. Bank Tabungan Negara (selanjutnya disebut sebagai BTN);¹⁸⁹

2. Penerbit

Merupakan Pihak yang melakukan penerbitan efek beragun aset dalam rangka sekuritisasi. Dalam hal Efek Beragun Aset berbentuk Surat Utang, *Special Purpose Vehicle* (selanjutnya disebut SPV) yang akan membeli kumpulan aset keuangan dari Kreditor Asal dan menerbitkan Surat Utang. Bila Efek Beragun Aset berbentuk Surat Partisipasi, PT. SMF atau Wali Amanat yang akan membeli kumpulan aset dari Kreditor Asal dan menerbitkan Surat Partisipasi.¹⁹⁰

SPV harus bersifat *bankruptcy remote* atau sulit untuk dipailitkan untuk memberi keamanan bagi Pemodal. Berperan sebagai Penerbit dalam penerbitan DSMF01 dan DSMF02 adalah suatu atau SPV yang berupa KIK-EBA yang terdiri dari PT. Danareksa Investment Management sebagai manager investasi dan PT. Bank Rakyat Indonesia, Tbk sebagai Bank kustodian.

3. Pemodal

¹⁸⁸ Bank Indonesia, *Peraturan Bank Indonesia Tentang Prinsip Kehati-hatian Dalam Aktivitas Sekuritisasi Aset Bagi Bank Umum*, PBI No. 7/4/PBI/2005, LN No. 14 Tahun 2005, TLN No. 4473, Psl. 4 dan Psl. 6.

¹⁸⁹ Departemen Keuangan, Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, "Press Release Penerbitan Efek Beragun Aset Danareksa SMF 1 KPR BTN," < <http://www.Bapepam.go.id>>, 29 Januari 2009.

¹⁹⁰ Indonesia (b)., *op. Cit.*, Psl. 6.

Adalah badan atau orang yang membeli Efek Beragun Aset. Dalam penerbitan DSMF01 tercatat 2 pemodal yaitu PT. Bank Rakyat Indonesia, Tbk dengan nilai pembelian sebesar Rp 3.000.000.000 (Tiga Miliar Rupiah) dan Dana Pensiun PT. Bank Tabungan Negara sebesar Rp 8.000.000.000,- (Delapan Miliar Rupiah); sedangkan sisa efek lainnya akan dibeli oleh PT. SMF yang bertindak sebagai pembeli siaga.¹⁹¹

4. Penata Sekuritisasi

Adalah Pihak yang menyiapkan dan mengatur seluruh transaksi Sekuritisasi. Yang bertindak sebagai Penata sekuritisasi adalah PT. SMF, hal ini mengingat PT. SMF dapat berperan sebagai koordinator global, penjamin, penata sekuritisasi, dan/atau Pendukung Kredit.

5. Wali Amanat

Adalah Pihak yang mewakili kepentingan pemodal dalam transaksi sekuritisasi dan terdaftar di Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan.

6. Kustodian

Merupakan Pihak yang memberikan jasa penitipan (kolektif) efek dan harta lain yang berkaitan dengan efek serta jasa lain, termasuk menerima bunga, deviden dan hak-hak lain, menyelesaikan transaksi efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya. Terkait dengan Efek Beragun Aset, Bank Kustodian mempunyai beberapa kewajiban yang harus dipenuhi, yaitu:¹⁹²

- a. Melaksanakan penitipan kolektif dan penyimpanan atas seluruh dokumen berharga berkaitan dengan Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset (selanjutnya disebut KIK EBA);
- b. Melaksanakan penyimpanan dana yang merupakan aset keuangan dalam portofolio KIK EBA;

¹⁹¹ “Penjualan KIK-EBA Hanya Dua Investor Membeli KIK-EBA,” <http://www.kontan.co.id/index.php/investasi/news/8372/Hanya-Dua-Investor-Membeli.htm>, 12 Februari 2009.

¹⁹² Badan Pengawas Pasar Modal, *Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Tentang Fungsi Bank Custodian Berkaitan Dengan Efek Beragun Aset (Asset Backed Securities)*, Keputusan No, KEP-47/PM/1997 Tahun 1997, Psl. 1.

- c. Menyerahkan dan menerima aset keuangan untuk kepentingan KIK EBA;
- d. Melakukan pembayaran semua transaksi atas perintah Manager Investasi yang berkaitan dengan KIK EBA;
- e. Mendaftarkan atas nama Bank Kustodian aset keuangan dalam portofolio KIK EBA sebagai wakil dari Pemegang EBA;
- f. Melakukan pembukuan terkait KIK EBA;
- g. Membuat dan menyimpan daftar pemegang EBA dan mencatat perpindahan kepemilikan EBA atau menunjuk Biro Administrasi Efek untuk melakukan jasa tersebut dengan persetujuan Manager Investasi;
- h. Memisahkan aset keuangan KIK EBA dari aset keuangan Bank Kustodian;
- i. Melaporkan secara tertulis kepada Bapepam bila Manager Investasi melakukan kegiatan yang merugikan pemegang EBA paling lambat pada akhir hari kerja berikutnya
- j. Melaksanakan tugas lain terkait portofolio EBA sesuai dengan Kontrak Investasi Kolektif.

Dalam penerbitan DSMF01 dan DSMF02, PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk yang bertindak sebagai Bank Kustodian sekaligus sebagai wakil dari Para Pemodal.

7. Pendukung Kredit

Atau biasa disebut *Credit Enhancer* adalah pihak yang memberikan fasilitas untuk meningkatkan kualitas dan nilai aset keuangan dan/atau surat berharga dalam transaksi Sekuritas maupun untuk pemberian fasilitas pinjaman. Dalam peraturan Bank Indonesia No. 7/4/PBI/2005 *Tentang Prinsip Kehati-hatian*, Bank dapat berfungsi sebagai kreditor Asal, Penyedia Kredit Pendukung, Penyedia Likuiditas, Penyedia Jasa, Bank Kustodian, dan sebagai Pemodal. Dalam Pasal 7 mengatur bahwa untuk Bank yang berfungsi sebagai Kredit Pendukung dapat memberikan fasilitas Kredit Pendukung berupa fasilitas pangnggung risiko pertama (*first lost facility*) dan atau Fasilitas penanggung risiko kedua (*second lost facility*). Fasilitas penanggung risiko pertama adalah Kredit Pendukung utama yang menanggung sebagian atau seluruh risiko kredit dari aset keuangan yang menjadi dasar penerbitan EBA. Sedangkan fasilitas penanggungan risiko kedua merupakan Kredit Pendukung

yang akan menanggung sebagian atau seluruh sisa risiko kredit yang tidak ditanggung oleh fasilitas penanggung risiko pertama. Fasilitas penanggungan risiko kedua dapat diberikan setelah ada fasilitas penanggungan risiko pertama.

Syarat untuk penyediaan Kredit Pendukung adalah bahwa harus diperjanjikan sejak awal mengenai jumlah yang akan diberikan dan jangka waktu pemberian fasilitas, serta maksimum kredit pendukung yang diberikan adalah sebesar 10% dari Nilai Aset Keuangan yang dialihkan, bila Bank juga bertindak sebagai Kreditor Asal. Jumlah Kredit pendukung yang diberikan tidak dapat diubah selama jangka waktu perjanjian.¹⁹³

Bentuk dukungan kredit yang diberikan dalam penerbitan DSMF01 berupa *over collateralization* sebesar 10% dari aset keuangan yang dialihkan dalam bentuk EBA Kelas B dan juga adanya rekening cadangan yang memastikan kelancaran pembayaran bunga EBA kelas A dimana PT.SMF bertindak sebagai pendukung kredit.¹⁹⁴

8. Pemberi Jasa

Pemberi jasa merupakan pihak yang ditunjuk wali amanat untuk mengurus aset keuangan. Tugas pemberi jasa antara lain, yaitu:

- a. mengatur, memproses, memantau dan menagih Aset Keuangan;
- b. meneruskan hasil tagihan kepada Wali amanat atau Kustodian;
- c. melaksanakan eksekusi agunan yang melekat pada aset keuangan; dan
- d. melaksanakan hal-hal lain sesuai ketentuan dalam Dokumen Kontrak.

Bila pemberi jasa tidak bisa menjalankan tugasnya, tugas akan dilakukan oleh Pemberi Jasa cadangan yang ditunjuk oleh Penerbit atau Wali amanat yang ditunjuk dalam Dokumen Transaksi.

Untuk menjadi Pemberi Jasa, Bank harus memenuhi beberapa persyaratan, antara lain harus diperjanjikan di awal Sekuritisasi Aset dan didukung oleh

¹⁹³ Bank Indonesia, *op. Cit.*, Psl. 3 ayat (1) jo. Psl. 7 (1)

¹⁹⁴ Freddy Hendradjaja, "Sekuritisasi di Awal Perjalanan," <<http://cetak.kompas.com/read/xml/2009/03/16/0406466/sekuritisasi.di.awal.perjalanan>>, 16 Maret 2009.

administrasi yang memadai. Sebagai penyedia jasa Bank dapat membeli kembali aset keuangan dengan persyaratan berikut.¹⁹⁵

- a. sisa nilai aset keuangan yang dialihkan maksimal sebesar 10% dari nilai aset keuangan yang dialihkan;
- b. biaya yang ditanggung oleh Bank lebih besar dari pendapatan yang diperoleh dari penatausahaan aset keuangan yang dialihkan;
- c. bila bank juga bertindak sebagai Kreditor Asal dan Penyedia Kredit Pendukung, pembelian kembali tersebut tidak digunakan untuk menghindari kerugian yang harus ditanggung oleh Kreditor Asal sebagai penyedia Kredit Pendukung.

D. PIUTANG YANG DAPAT DI SEKURITISASI

Aset keuangan yang dialihkan dalam Sekuritisasi Aset untuk pembiayaan Sekunder Perumahan adalah piutang yang diperoleh dari penerbitan KPR termasuk hak agunan yang melekat pada piutang KPR tersebut.¹⁹⁶

Piutang yang akan disekuritisasi harus memenuhi kriteria sebagai berikut, yaitu:¹⁹⁷

1. Memiliki arus kas (*cash flow*);
Aset keuangan dari perjanjian yang telah jatuh tempo dan/ atau telah dihapuskan dari pembukuan dianggap tidak memiliki arus kas.
2. Dimiliki dan dalam pengendalian Kreditor Asal;
Termasuk tagihan yang akan timbul dikemudian hari.
3. Dapat dipindahtangankan dengan bebas kepada Penerbit.
Tanpa perlu adanya pemberitahuan kepada Debitor bahwa akan ada peralihan Piutang dari Kreditor Asal kepada Pihak lain.

Selain kriteria diatas, Piutang KPR yang akan disekuritisasi harus melalui tahap seleksi yang ketat agar memenuhi tiga puluh dua kriteria, antara lain:¹⁹⁸

¹⁹⁵ Bank Indonesia, *op. Cit.*, Psl. 11.

¹⁹⁶ Indonesia (b)., *Op. Cit.*, Psl. 1 ayat (2).

¹⁹⁷ Bank Indonesia, *Op. Cit.*, Psl. 2 ayat (2).

1. Setiap KPR harus berasal dari Kreditur Awal yang berlokasi di Bekasi, Batam, Tangerang, Bogor, Surabaya, Jakarta Harmoni, Ciputat, Bandung, Makassar dan Jakarta Kuningan;
2. Setiap Properti yang dibiayai didukung oleh Hak Tanggungan atau minimal SKMHT yang resmi;
3. Setiap Properti yang dibiayai dilindungi oleh asuransi jiwa dan asuransi kebakaran;
4. Tidak ada Debitur KPR yang memiliki lebih dari satu KPR dengan Kreditur Asal;
5. Setiap KPR tidak dalam kondisi tak tertagih lebih dari 30 hari sejak tanggal tagihannya per tanggal Cut-off dan belum pernah direstrukturisasi dan penjadwalan ulang;
6. Setiap KPR sudah berada dalam buku Kreditur Asal minimal 18 bulan;
7. Setiap KPR memiliki rasio pinjaman terhadap nilai aset (loan to value) tidak lebih dari 90%;
8. Jangka waktu setiap KPR tidak lebih dari 15 tahun;
9. Jangka waktu tersisa atas umur setiap KPR tidak kurang dari 36 bulan dan melebihi 90 bulan sejak Tanggal *Cut-off*;
10. Setiap pemegang KPR berumur 25 tahun dan tidak melebihi umur 55 tahun saat pencairan dana KPR.

Dalam penerbitan EBA KPR PT. Bank Tabungan Negara, Piutang yang menjadi dasar penerbitan adalah piutang dari KPR Jenis Griya Utama dengan nilai Kredit antara Rp 50.000.000,- (Lima Puluh Juta Rupiah) sampai dengan Rp 150.000.000,- (Seratus Lima Puluh Rupiah).¹⁹⁹ Tahap Pertama pada 12 Februari 2009 telah dicatatkan Efek Beragun Aset KPR BTN dengan nilai emisi Rp 100 milyar (Seratus Miliar Rupiah). Portofolio tersebut terdiri dari piutang KPR Bank Tabungan Negara (BTN) dari 5.060 debitur BTN dan mendapat bunga 13 % per

¹⁹⁸PT. Danareksa Investment Management “Produk Sekuritisasi Efek Beragun Aset- KIK-EBA,”[http://www. Danareksa.com](http://www.Danareksa.com), Agustus 2009.

¹⁹⁹ Wawancara dengan Ibu Dyah Rahayu, Legal & Compliance PT. Sarana Multigriya Finansial, pada 25 Maret 2009, bertempat di Meeting Room PT. Sarana Multigriya Finansial.

tahun yang akan dibayarkan setiap tiga bulan mulai juni 2009 dan akan jatuh tempo pada 10 Maret 2018.²⁰⁰ Pada tahap kedua, 12 November 2009 diterbitkan Efek Beragun Aset KPR BTN kedua dengan nilai Emisi mencapai RP 4.000.000.000,- (Empat Ratus Miliar Rupiah) yang akan mendapat bunga sebesar 11% per tahun dengan jatuh tempo pada 10 Desember 2019.

E. MEKANISME PELAKSANAAN PEMBIAYAAN SEKUNDER PERUMAHAN

1. Sekuritisasi Aset KPR

Untuk melaksanakan kegiatan Pembiayaan Sekunder Perumahan, Pemerintah mendirikan suatu lembaga keuangan yang khusus untuk menyelenggarakan kegiatan penyaluran dana jangka menengah dan/atau jangka panjang kepada Kreditor Asal dengan melakukan sekuritisasi. Lembaga keuangan yang dimaksud adalah Perusahaan Pembiayaan Sekunder Perumahan (PPSP) yang bernama PT. Saran Multigriya Finansial atau disebut dengan PT. SMF. Bidang Usaha PT. SMF meliputi kegiatan usaha pembiayaan dalam bentuk Fasilitas Sekunder Perumahan kepada Bank yang memberikan KPR dengan jaminan berupa tagihan atas KPR dan Hak Tanggungan atas rumah dan/atau tanah yang bersangkutan, dan menghimpun dana masyarakat untuk membiayai kegiatan Sekunder Perumahan dengan menerbitkan Surat Berharga jangka panjang dan atau jangka pendek.²⁰¹

Dalam proses sekuritisasi PT. SMF dapat berfungsi sebagai kordinator global, penjamin, penata sekuritisasi, dan/atau Pendukung Kredit. Bahkan dalam rangka membangun dan mengembangkan Pasar sekunder perumahan, PT. SMF dapat memberikan fasilitas pinjaman kepada Bank dan/atau lembaga keuangan untuk disalurkan sebagai KPR dengan jangka waktu pinjaman paling lama 10 tahun sejak dikeluarkannya Peraturan Presiden No. 1 Tahun 2008 Tentang Perubahan Atas Peraturan Presiden No. 19 Tahun 2005 Tentang Pembiayaan Sekunder Perumahan.

²⁰⁰ Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), *Op. Cit.*, hal 2.

²⁰¹ Departemen Keuangan, *Keputusan Menteri Keuangan Tentang Perusahaan Fasilitas Pembiayaan Sekunder Perumahan*, Kepmen Keuangan No. 132/KMK/014/1998, Psl. 2.

Kegiatan Pembiayaan Sekunder Perumahan dilakukan dengan cara pembelian kumpulan Aset keuangan dari Kreditor Asal dan penerbitan EBA. Jenis EBA yang dikeluarkan dapat berbentuk Surat Utang atau Surat Partisipasi.²⁰²

a. Penerbitan Efek Bersifat Utang

Bila EBA yang dikeluarkan berbentuk Surat Utang, maka diperlukan suatu SPV untuk membeli kumpulan Aset Keuangan dari Kreditor Asal dan menerbitkan Surat Utang. Kepemilikan Kumpulan Piutang berpindah dari Kreditor Asal kepada SPV. Dalam melaksanakan tugasnya, SPV hanya boleh melakukan satu kali penerbitan Surat Utang dan dilarang melakukan transaksi lain, sehingga SPV bersifat *bankruptcy remote* atau sulit untuk dipailitkan. Hal ini untuk melindungi kepentingan Investor.²⁰³

Konsep SPV yang digunakan saat ini di Indonesia adalah Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset (KIK-EBA). KIK-EBA adalah Kontrak antara Manager Investasi dan Bank Kustodian yang mengikat pemegang EBA dimana Manager Investasi diberi wewenang untuk mengelola portofolio investasi kolektif dan Bank Kustodian diberi wewenang melaksanakan Penitipan Kolektif.²⁰⁴

KIK-EBA yang digunakan dalam proses sekuritisasi aset KPR merupakan kontrak antara Danareksa Investment Management sebagai Manager Investasi dengan PT. Bank Rakyat Indonesia, Tbk sebagai Bank Kustodian, KIK EBA ini bernama KIK EBA Danareksa.

Mekanisme Sekuritisasi berawal dari pemberian KPR oleh Bank BTN kepada Nasabah yang memenuhi persyaratan kredit. Kemudian Bank BTN yang mempunyai piutang KPR tersebut membuat kumpulan piutang yang dipisahkan berdasarkan kriteria tertentu (*pooling*) untuk dijual

²⁰² Indonesia (b), *op.Cit.*, Psl. 4, Psl. 12 dan Psl. 20.

²⁰³ Indonesia (b)., *Op. Cit.*, Psl. 6 ayat (1).

²⁰⁴ Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, *Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Tentang Perubahan Peraturan No. IX.K.1 Tentang Pedoman Kontrak Investasi Kolektif Beraguna Aset (Asset Backed Securities)*, Keputusan No. KEP-49/BL/2008 Tahun 2008, Psl. 1 (a).

piutang KPR tersebut kepada KIK EBA Danareksa. Sebelum dijual kepada Pemodal dalam bentuk EBA, piutang diperingkat oleh Lembaga Pemeringkat agar Pemodal mendapat kepercayaan bahwa efek yang dikeluarkan dapat memenuhi kewajibannya. Uang hasil penjualan piutang digunakan lagi untuk membiayai KPR lainnya. Karena EBA yang diterbitkan berupa surat utang, PT. SMF membentuk KIK EBA Danareksa untuk menerbitkan EBA dan mengelola portofolio kolektif EBA untuk kepentingan Pemodal. KIK EBA Danareksa menerbitkan Surat Utang Global yang penyimpanan dan pemeliharaannya dilakukan oleh Bank Kustodian atau Wali Amanat bersama dengan seluruh piutang yang menjadi dasar penjaminan penerbitan Surat Utang Global. Bank Kustodian atau Wali Amanat merupakan pemegang kuasa yang mewakili kepentingan seluruh Pemodal. Sehingga KIK EBA Danareksa hanya mempunyai satu kreditor untuk memenuhi syarat *bancruptcy remote*. Pada periode tertentu Pemodal akan menerima pembayaran atas utang pokok dan bunga seperti yang diperjanjikan sebelumnya. Setelah diterbitkan EBA bila diperjanjikan sebelumnya, Kreditor Awal dapat berperan sebagai Penyedia Jasa yang bertugas menagih pembayaran cicilan KPR yang telah jatuh tempo kepada Nasabah. Ditunjuknya Kreditor Awal sebagai Penyedia Jasa dengan alasan sudah mengenal Nasabahnya. Kreditor Awal akan menerima pembayaran atas jasanya ini.²⁰⁵

Pengalihan piutang dalam sekuritisasi dilakukan dengan jual beli piutang KPR dari Kreditor Asal yaitu BTN kepada Penerbit yaitu KIK EBA yang menurut ketentuan Pasal 1459 jo. Pasal 613 KUHPer untuk beralihnya hak milik atas piutang atas nama yang harus diserahkan oleh Pemilik adalah Hak milik atas benda dan bukan hanya kekuasaan atas barang karena menurut konsep jual beli dalam Kitab Undang-undang Hukum Perdata, Perjanjian Jual beli hanya bersifat obligatoir saja yang memberikan hak dan kewajiban bagi para pihak. Pemindahan hak milik baru terjadi setelah ada penyerahan (*levering*).²⁰⁶ Penyerahan mempunyai

²⁰⁵ Bank Indonesia, *op. Cit.*, Psl. 11 ayat (1).

dua arti yaitu perbuatan yang berupa penyerahan kekuasaan saja (*feitelijke levering*) dan berupa perbuatan yang bertujuan memindahkan hak milik kepada orang lain (*juridische levering*).²⁰⁷ Penyerahan yuridis untuk benda tak bergerak dilakukan dengan pengutipan Akta transport dalam register tanah. Setelah berlakunya Undang-undang No. 5 Tahun 1996 *Tentang Peraturan Dasar Pokok-Pokok Agraria*, penyerahan dilakukan dengan Akta Jual Beli yang dibuat oleh Pejabat Pembuat Akta Tanah (PPAT). Sedangkan untuk penyerahan piutang atas nama dengan pembuatan Akta Cessie dan pemberitahuan kepada Debitur sebagaimana diatur dalam Pasal 613 KUHPer.²⁰⁸ Selain itu harus diingat bahwa dalam konsep KUHPer, untuk jual beli piutang meliputi juga segala sesuatu yang melekat padanya, seperti penanggungan-penanggungan, hak istimewa dan hipotik-hipotik atau saat ini Hak Tanggungan.²⁰⁹

Berdasarkan ketentuan tersebut, dalam proses pengalihan hak atas kumpulan piutang KPR dibuat Akta Jual beli dan juga Akta Cessie antara BTN dan KIK EBA Danareksa. Sedangkan mengenai Hak Tanggungan dengan beralihnya Perjanjian pokok turut beralih pula secara hukum kepada Kreditor Baru yaitu KIK EBA Danareksa. Hanya untuk pengalihan Hak Tanggungan yang berdasarkan Undang-undang No. 4 Tahun 1996 *Tentang Hak Tanggungan Atas Tanah Beserta Benda-benda Yang Berkaitan Dengan Tanah* Pasal 16 ayat (2) dan (3) bahwa peralihan Hak Tanggungan wajib didaftarkan oleh Kreditor Baru yaitu KIK EBA Danareksa ke Kantor Pertanahan dengan mencatatkan peralihan tersebut pada buku tanah Hak Tanggungan, buku tanah Hak atas tanah dan menyalin pada Sertipikat Hak Tanggungan dan Sertipikat Hak atas

²⁰⁶ Subekti (a), *Hukum Perjanjian*, cet. XIX (Jakarta: PT. Intermedia, 2002), hal. 79-80.

²⁰⁷ Subekti (b), *Pokok-Pokok Hukum Perdata*, cet. XXVIII, (Jakarta: PT. Intermedia, 1996), hal. 71-72.

²⁰⁸ Subekti (a), *op. Cit.*, hal. 79.

²⁰⁹ *Kitab Undang-undang Hukum Perdata Edisi Revisi (Burgerlijk Wetboek)*, *op. Cit.*, Psl. 1533.

tanah,²¹⁰ tidak langsung dilaksanakan dan baru akan didaftarkan peralihan tersebut bila ada Debitur KPR yang wanprestasi dan Bank Kustodian atau Wali Amanat perlu melakukan penyitaan atas obyek Hak Tanggungan. Dasar pertimbangan belum didaftarkannya peralihan Hak Tanggungan ini adalah banyaknya Hak Tanggungan yang terkumpul dalam kumpulan aset piutang sehingga diperlukan waktu dan biaya yang tidak sedikit untuk proses peralihan tersebut.²¹¹ Selain itu, mengingat kisaran besarnya piutang yang dijadikan dasar penerbitan EBA adalah antara Rp 50.000.000,- s.d Rp 150.000.000,- atau maksimal tidak lebih dari Rp 200.000.000,- sehingga banyak diantara piutang tersebut yang menggunakan Surat Kuasa Membebaskan Hak Tanggungan (SKMHT) sebagai jaminannya dengan jangka waktu SKMHT sampai dengan selesainya kredit yang dijamin tersebut. Dengan adanya SKMHT tersebut, KIK EBA dapat mendaftarkan Hak Tanggungan dan Peralihannya kapan pun selama dalam masa kredit.²¹²

.Hal lain yang harus diperhatikan adalah yang terkait penjualan piutang dari Kreditor Asal kepada Penerbit yang harus memenuhi kondisi jual putus (*true sale*) agar transaksi ini termasuk dalam transaksi *on-balance sheet*, dimana piutang yang dijual akan dikeluarkan dari neraca keuangan Kreditor Awal dan bila terjadi kepailitan pada Kreditor awal, aset piutang tersebut tidak termasuk dalam burdel pailit. Agar dapat dikatakan sebagai jual putus, pengalihan piutang KPR harus memenuhi syarat sebagai berikut:²¹³

- a. seluruh manfaat yang diperoleh dan atau akan diperoleh dari aset keuangan telah dialihkan kepada Penerbit;

²¹⁰ Indonesia (c)., *Op. Cit.*, Psl. 16 ayat (2) dan (3).

²¹¹ Freddy Hendradjaja, <freddyh@danareksa.com>, “KIK EBA Danareksa,” email kepada Hutari HWP, 9 Desember 2009.

²¹² Wawancara dengan Ibu Dyah Rahayu, *op.Cit.*

²¹³ Indonesia (b)., *Op. Cit.*, Psl.5 ayat (1) dan (2).

Hak atas arus kas dari aset keuangan termasuk dalam pengertian manfaat. Untuk Kreditor Asal yang juga bertindak sebagai Penyedia Jasa masih menerima arus kas dari aset keuangan yang dialihkan, maka Kreditor Asal hanya meneruskan (pass through) arus kas kepada Penerbit atau pihak lain yang ditunjuk oleh Penerbit.

- b. risiko kredit dari aset keuangan yang dialihkan secara signifikan telah beralih kepada Penerbit; dan

Pengalihan risiko dianggap tidak signifikan apabila:

- 1) Kreditor Asal memberikan Kredit Pendukung, Fasilitas Likuiditas dan atau bertindak sebagai Pemodal lebih dari 20% dari nilai aset keuangan yang dialihkan;
 - 2) Pembayaran yang diterima oleh Kreditor Asal atas aset keuangan yang dialihkan kepada Penerbit berasal dari fasilitas Kreditor Asal, baik secara langsung maupun tidak langsung;
- c. Kreditor Asal tidak memiliki pengendalian baik langsung maupun tidak langsung atas aset keuangan yang dialihkannya yang dapat dinilai dari:
- 1) kemampuan untuk menggunakan dan atau mengagunkan aset keuangan yang dialihkan;
 - 2) ada tidaknya persyaratan dan atau perjanjian yang akan menghambat pengalihan, penggunaan dan atau pengagungan aset keuangan yang dialihkan seperti adanya kewajiban untuk membeli kembali aset keuangan yang dialihkan.

Agar Kondisi jual putus terpenuhi wajib dilengkapi dengan pendapat dari auditor dan pendapat hukum yang independen.

Dengan dijualnya Piutang KPR dari Kreditor Awal kepada Penerbit, Kreditor Awal akan memperoleh dana untuk membiayai permohonan KPR yang lain, selain itu pengembalian pokok dan bunga EBA yang berjangka waktu panjang sesuai dengan peruntukan pemakaian KPR sehingga ketidaksesuaian antara sumber dana dan sumber penggunaan dana dapat diatasi.

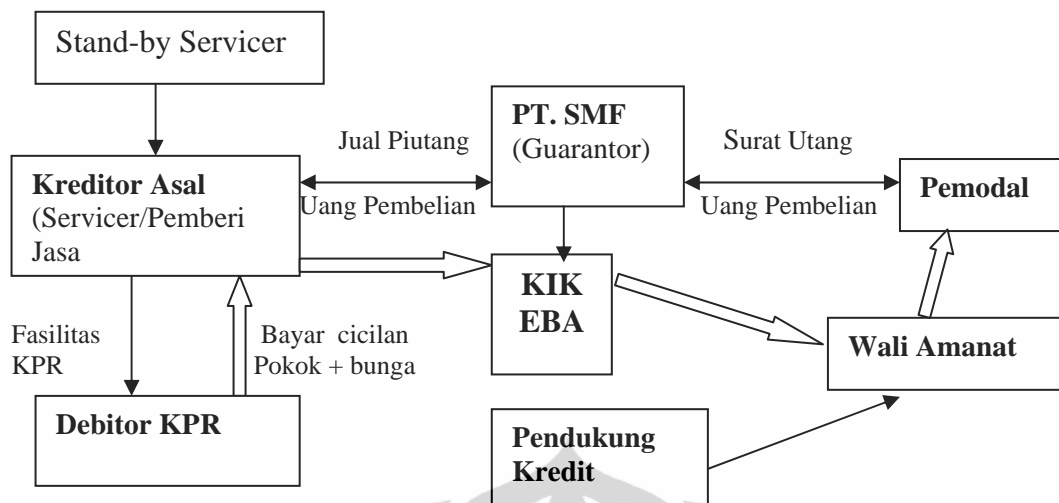


Table 6. Alur Transaksi EBA Bersifat Utang²¹⁴

b. Penerbitan Efek Bersifat Ekuitas

Saat ini PT. SMF belum menerbitkan EBA bersifat ekuitas walaupun dalam peraturan terkait fasilitas pembiayaan sekunder perumahan disebutkan bahwa PT. SMF dapat menerbitkan EBA bersifat ekuitas atau penyertaan.

Prosesnya hampir sama dengan penerbitan EBA bersifat utang, hanya dalam menerbitkan EBA bersifat ekuitas PT. SMF dapat membeli kumpulan Aset Keuangan dan menerbitkan Surat Partisipasi secara langsung tanpa melalui SPV. Bank Kustodian yang melakukan penyimpanan kolektif piutang-piutang yang dibeli oleh PT. SMF dan dijadikan dasar penerbitan EBA bersifat ekuitas, dimana setiap lembar saham atau unit penyertaan merupakan bukti penyertaan yang sama atas seluruh piutang. Yang menjadi pemilik akhir dari kumpulan piutang yang dialihkan tersebut adalah Pemegang Surat Partisipasi secara bersama-sama dan PT. SMF sebagai Penerbit hanya menjadi perantara saja yang mentransformasikan kumpulan piutang menjadi surat berharga..²¹⁵

²¹⁴ Kunarti Surya Santoso, "Permasalahan Hukum Dalam Mekanisme Sekuritisasi Melalui Lembaga SMF," Makalah disampaikan pada Seminar Sehari Secondary Mortgage Facility Membedah Aspek Hukum Dari Peluang Investasi Dan Potensi Bisnis Masa Depan, Jakarta, 10 Mei 2005, hal. 12.

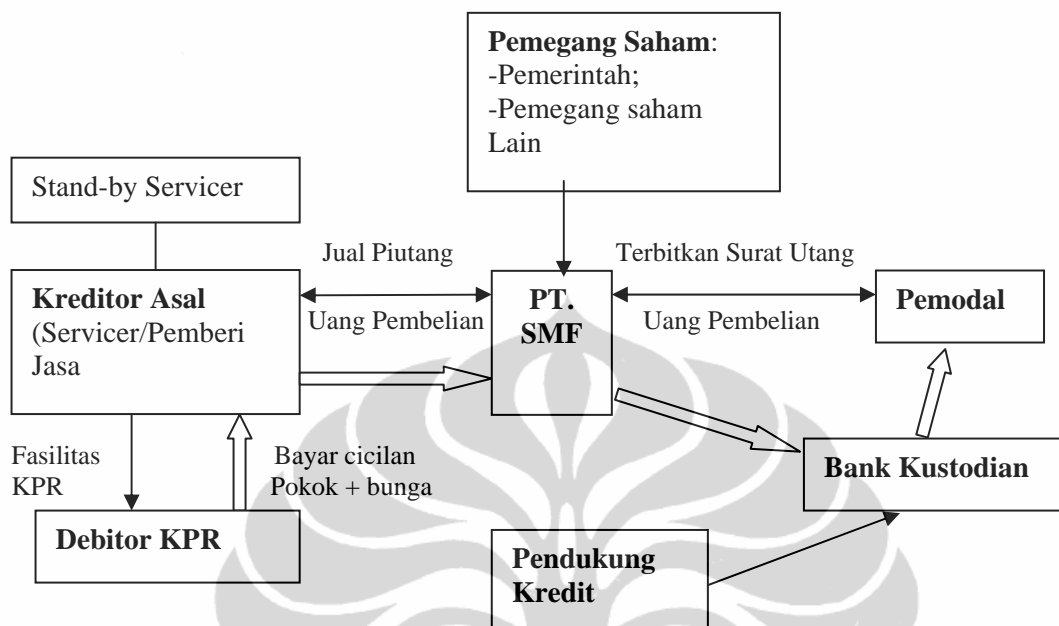


Table 7. Struktur Transaksi Penerbitan EBA Bersifat Ekuitas²¹⁶

2. Pemberian Fasilitas Pinjaman

Dalam rangka membangun dan mengembangkan Pasar Sekunder Perumahan, selain melakukan Sekuritisasi Aset KPR, PT.SMF dapat memberikan fasilitas pinjaman kepada Bank dan/atau lembaga keuangan untuk disalurkan sebagai KPR dengan tata cara dan persyaratan tertentu. Jangka waktu pinjaman paling lama sepuluh (10) tahun sejak 26 Januari 2008, yang merupakan ditetapkan Peraturan Presiden No. 1 tahun 2008 dan dengan jangka waktu penyaluran fasilitas pinjaman paling lama 15 (lima belas tahun).²¹⁷

Mekanisme pemberian fasilitas pinjaman dilakukan melalui suatu Perjanjian Pemberian Pinjaman antara PT. SMF sebagai Pihak yang memberikan Fasilitas Pinjaman atau sebagai Kreditor dengan Pihak Penerbit KPR selaku

²¹⁵ Indonesia (b)., *op. Cit.*, Psl.6 ayat (2).

²¹⁶ Santoso, *op. Cit.*, hal 12.

²¹⁷ Indonesia (b), *op.Cit.*, Psl. 20.

Pemohon fasilitas pinjaman atau sebagai Debitor. Dengan tujuan perjanjian adalah untuk membiayai kembali fasilitas KPR (*refinancing*) yang telah disalurkan Debitor. Dalam pemberian fasilitas pinjaman yang dijadikan jaminan pelunasan adalah tagihan KPR yang dibiayai dengan fasilitas pinjaman dari PT. SMF beserta Hak agunan yang melekat padanya. Agunan tersebut diikat dengan Jaminan Fidusia dimana PT. SMF merupakan pemegang jaminan Fidusia tersebut. Berbeda dengan sekuritisasi Aset, dalam pemberian fasilitas pinjaman ini, PT. SMF mewajibkan kepada Penerbit KPR untuk mengganti tagihan KPR atau menambah tagihan KPR bila kolektibilitas jaminan menurun menjadi kurang lancar atau karena adanya pelunasan; data tentang tagihan yang diberikan tidak benar atau bila tagihan KPR tidak sesuai dengan kriteria KPR yang ditetapkan oleh PT.SMF. PT. SMF sebagai Kreditor menetapkan beberapa syarat yang harus dipenuhi untuk memperoleh fasilitas pinjaman,yaitu:

a. Kriteria KPR

KPR yang dibiayai oleh Penerbit KPR harus memenuhi kriteria berikut:

1. KPR yang diajukan untuk dibiayai kembali hanya digunakan untuk membeli rumah tinggal bukan untuk properti komersial atau renovasi;
2. Nasabah KPR yang menerima penyaluran dana KPR merupakan Warga Negara Indonesia dan perorangan;
3. Lokasi rumah tinggal yang akan dibeli berada di lingkungan pemukiman;
4. Nilai KPR yang diajukan tidak lebih dari Rp 150.000.000,- (seratus lima puluh juta);
5. Jangka waktu KPR ditentukan sudah harus lunas sebelum nasabah penerima KPR pensiun atau berusia 65 tahun atau sudah harus lunas minimal 1 tahun sebelum Hak Guna Bangunan (HGB) berakhir;
6. Nilai maksimum yang diberikan oleh Penerbit KPR adalah 80% dari mana yang lebih rendah antara hasil penilaian dengan harga jual rumah;
7. Angsuran terdiri dari pokok dan bunga dengan rasip angsuran maksimum 35% dari penghasilan;
8. Jaminan yang diberikan Nasabah penerima KPR, berupa Sertipikat Hak Milik atau HGB; Hak Tanggungan pertama; Asuransi jiwa kredit dan kerugian dengan Bankers Clause selama masa KPR; Izin Mendirikan Bangunan (IMB);

9. Kolektibilitas KPR lancar.

b. Syarat Pencairan Pinjaman

Penerbit KPR harus memenuhi beberapa persyaratan untuk dapat mencairkan pinjaman dari PT.SMF:

1. Perjanjian telah ditandatangani oleh Para Pihak;
2. PT. SMF selaku Kreditor telah menerima salinan sah dokumen perusahaan Penerbit KPR yang berupa:
 - a) Anggaran Dasar dan seluruh perubahannya beserta persetujuan atau penerimaan laporan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia RI, bukti pendaftaran di Departemen Perdagangan serta bukti pengumuman di Tambahan Berita Negara RI dari Anggaran Dasar;
 - b) Seluruh izin yang diperlukan oleh Penerbit KPR dalam menjalankan usahanya;
 - c) Daftar Anggota Dewan Direksi dan pejabat yang berwenang mewakili Penerbit KPR dalam Perjanjian Pemberian Pinjaman beserta contoh tanda tangan;
 - d) Persetujuan dari Pemegang Saham, Dewan Komisaris dan Direksi dan izin-izin atau persetujuan lain yang disyaratkan oleh Anggaran Dasar yang membuktikan bahwa telah dilakukan tindakan-tindakan yang disyaratkan untuk (1) menyetujui tindakan pinjam meminjam dan pemberian jaminan dan (2) memberikan kewenangan kepada seseorang atau beberapa orang untuk menandatangani Perjanjian, Akta Fidusia dan dokumen lain terkait Perjanjian Pemberian Pinjaman;
 - e) Setiap kuasa atau kewenangan yang disyaratkan untuk menandatangani dan melaksanakan Perjanjian, Akta Fidusia dan dokumen lain yang dimaksud untuk dibuat dan dilaksanakan oleh Penerbit KPR.
3. Akta Fidusia dan dokumen lainnya yang telah ditandatangani secara sah oleh masing-masing pihak;
4. Pencairan pinjaman dapat dilakukan bila pencairan KPR Penerbit KPR telah disetujui oleh PT. SMF dan KPR tersebut telah memenuhi Kriteria KPR yang ditetapkan PT. SMF;

5. Menggunakan sistem *refinancing*, dengan nilai maksimal pencairan pinjaman yang ditetapkan oleh PT.SMF dari total nilai KPR yang dijadikan agunan;
6. Pencairan dilakukan secara kolektif (*per-batch*).
7. Menyerahkan data bukti KPR yang telah dicairkan dengan ditandatangani Para Pihak, menyerahkan bukti penerimaan pinjaman dan membayar biaya administrasi.

Pinjaman akan dicairkan apabila telah terpenuhi persyaratan sebagaimana diuraikan diatas. Pencairan Pinjaman paling lambat tujuh hari kerja terhitung sejak dipenuhinya segala persyaratan dengan mentransfer atau pemindahbukuan jumlah pinjaman ke dalam rekening Penerbit KPR. Jatuh tempo pembayaran Pinjaman disesuaikan dengan setiap pencairan Pinjaman yang dilakukan. Pencairan seluruh plafon Pinjaman maksimal satu tahun setelah tanggal penandatanganan Perjanjian, kecuali ditentukan lain berdasarkan kesepakatan Para Pihak.²¹⁸

F. KESESUAIAN PELAKSANAAN PEMBIAYAAN SEKUNDER PERUMAHAN DENGAN KETENTUAN HUKUM DI INDONESIA

1. Sekuritisasi Aset KPR

Proses Sekuritisasi berawal dari pemberian KPR oleh Bank BTN kepada Nasabah yang memenuhi persyaratan kredit. Kemudian Bank BTN yang mempunyai piutang KPR tersebut membuat kumpulan piutang yang dipisahkan berdasarkan kriteria tertentu (*pooling*) untuk dijual piutang KPR tersebut kepada KIK EBA Danareksa. Karena EBA yang diterbitkan berupa surat utang, PT. SMF membentuk KIK EBA Danareksa untuk menerbitkan EBA dan mengelola portofolio kolektif EBA untuk kepentingan Pemodal. KIK EBA Danareksa menerbitkan Surat Utang Global yang penyimpanan dan pemeliharaannya dilakukan oleh Bank Kustodian atau Wali Amanat bersama dengan seluruh piutang yang menjadi dasar penjaminan penerbitan Surat Utang Global. Bank Kustodian atau Wali Amanat merupakan pemegang kuasa yang mewakili

²¹⁸ Mira Ayu Raditya, “Kajian Lembaga Jaminan Hak Tanggungan Dan Jaminan Fidusia Dalam Perjanjian Pemberian Pinjaman Untuk Pembiayaan Kredit Kepemilikan Rumah (KPR) Dalam Rangka Pelaksanaan *Secondary Mortgage Facility* (SMF),” (Tesis Universitas Indonesia, Jakarta, 2009), Lampiran 1 hal 2, 7,8, Lampiran 1 dan 2.

kepentingan seluruh Pemodal. Sehingga KIK EBA Danareksa hanya mempunyai satu kreditor untuk memenuhi syarat *bancruptcy remote*.

Pengalihan piutang dalam sekuritisasi dilakukan dengan jual beli piutang KPR dari Kreditor Asal yaitu BTN kepada Penerbit yaitu KIK EBA. dalam proses pengalihan hak atas kumpulan piutang KPR dibuat Akta Jual beli dan juga Akta Cessie antara BTN dan KIK EBA Danareksa. Sedangkan mengenai Hak Tanggungan dengan beralihnya Perjanjian pokok turut beralih pula secara hukum kepada Kreditor Baru yaitu KIK EBA Danareksa. Namun hal ini belum dilaksanakan dan baru akan didaftarkan peralihan tersebut bila ada Debitur KPR yang wanprestasi dan Bank Kustodian atau Wali Amanat perlu melakukan penyitaan atas obyek Hak Tanggungan. Dasar pertimbangan belum didaftarkannya peralihan Hak Tanggungan ini adalah banyaknya Hak Tanggungan yang terkumpul dalam kumpulan aset piutang sehingga diperlukan waktu dan biaya yang tidak sedikit untuk proses peralihan tersebut.²¹⁹ Selain itu, mengingat kisaran besarnya piutang yang dijadikan dasar penerbitan EBA adalah antara Rp 50.000.000,- s.d Rp 150.000.000,- atau maksimal tidak lebih dari Rp 200.000.000,- sehingga banyak diantara piutang tersebut yang menggunakan Surat Kuasa Membebaskan Hak Tanggungan (SKMHT) sebagai jaminannya dengan jangka waktu SKMHT sampai dengan selesainya kredit yang dijamin tersebut. Dengan adanya SKMHT tersebut, KIK EBA dapat mendaftarkan Hak Tanggungan dan Peralihannya kapan pun selama dalam masa kredit.²²⁰

Berdasarkan uraian diatas dan uraian pada bagian sebelumnya, pengalihan piutang yang dilakukan dalam sekuritisasi aset KPR merupakan jual beli putus dimana piutang yang dialihkan akan dikeluarkan dari neraca keuangan Kreditor Awal atau disebut transaksi *on-balance shit*. Pengalihan hak milik atas piutang KPR menggunakan prinsip jual beli yang pelaksanaannya mengacu kepada ketentuan jual beli dalam KUHPer.

Dalam KUHPer Pasal 1457 yang dimaksud dengan jual beli adalah suatu perjanjian, dengan mana pihak yang satu mengikatkan dirinya untuk menyerahkan

²¹⁹ Freddy Hendradjaja, <freddyh@danareksa.com>, "KIK EBA Danareksa," email kepada Hutari HWP, 9 Desember 2009.

²²⁰ Wawancara dengan Ibu Dyah Rahayu, *op.Cit*.

suatu kebendaan dan pihak lainnya membayar harga yang telah ditentukan. Jual beli merupakan perjanjian konsensual, yang sudah dilahirkan sebagai perjanjian yang sah pada saat tercapai kata mufakat antara kedua belah pihak meskipun kebendaannya belum diserahkan dan harga belum dibayarkan. Tetapi harus diingat bahwa dalam sistem *civil law*, perjanjian jual beli hanya bersifat *obligatoir*, yaitu perjanjian tersebut hanya memberikan hak dan kewajiban bagi para pihak dan belum memindahkan hak milik. Untuk pengalihan hak milik harus dilakukan penyerahan (*levering*) berdasarkan sifat bendanya apakah benda bergerak, benda tidak bergerak, atau berupa piutang atas nama.²²¹

Bila penyerahan atas benda bergerak maka mengikuti ketentuan Pasal 613 KUHPer berupa penyerahan kekuasaan secara nyata atas benda. Untuk penyerahan benda tidak bergerak dilakukan sesuai Pasal 616 jo Pasal 620 KUHPer dengan pengutipan Akta transpor dalam register tanah di depan Pegawai Balik Nama atau sejak berlakunya Undang-undang No. 5 Tahun 1960 Tentang Pokok-Pokok Agraria, penyerahan dilakukan dengan pembuatan akta jual beli dihadapan Pejabat Pembuat Akta Tanah dan pencatatan dalam buku dan Sertipikat hak atas tanah. Sedangkan untuk penyerahan piutang atas nama dilakukan berdasar ketentuan Pasal 613 KUHPer yaitu dengan membuat Akta otentik atau akta di bawah tangan yang menyatakan pelimpahan hak atas piutang tersebut kepada orang lain. Perbuatan hukum berdasar Pasal 613 biasa disebut dengan *cessie* dan agar berakibat hukum terhadap Debitur, peralihan tersebut harus diberitahukan atau disetujui secara tertulis dan diakui oleh Debitur tersebut.²²²

Dalam proses Sekuritisasi benda yang diperjualbelikan berupa piutang atas nama sehingga untuk pengalihan atas haknya perlu dibuat Akta Jual Beli dan juga Akta *Cessie*. Kedua Akta tersebut telah dibuat oleh BTN dan KIK EBA Danareksa dalam proses jual beli piutang KPR BTN dan sebagai tindakan penyerahannya BTN menyerahkan dokumen yang terkait piutang yang dijual tersebut berikut jaminan yang melekat padanya. Meskipun, kemudian BTN ditunjuk oleh KIK EBA Danareksa sebagai Penyedia jasa yang bertugas menagih

²²¹ *Kitab Undang-undang Hukum Perdata Edisi Revisi (Burgerlijk Wetboek)*, *op. Cit.*, Psl. 1457, Psl. 1458 dan Psl. 1459.

²²² Subekti (a), *op. Cit.*, hal. 79-80.

Nasabah KPR dan mengadministrasikan dokumen tersebut. Sedangkan untuk peralihan Hak Tanggungan telah cantumkan dalam perjanjian KPR bahwa Penerbit KPR berhak sepenuhnya untuk menjual, mengalihkan, menjaminkan atau dengan cara apapun memindahtangankan tagihan kepada Pihak Lain dan pemberitahuan kepada Nasabah KPR tentang adanya peralihan tetap harus dilakukan oleh Penerbit KPR.

Untuk Proses Pengalihan Jaminan Hak Tanggungan, berdasarkan Pasal 1533 KUHPer bahwa penjualan suatu piutang meliputi segala sesuatu yang melekat padanya seperti penanggungan-penanggungan, hak istimewa dan hipotik-hipotik, maka jual beli piutang KPR BTN kepada KIK EBA turut diikuti dengan peralihan jaminan Hak Tanggungan yang melekat padanya hal ini sesuai dengan sifat *accecoir* perjanjian Hak Tanggungan, dan juga sesuai dengan ciri-ciri jaminan kebendaan yang selalu mengikuti obyek yang dijaminakan ditangan siapapun obyek berada (*droit de suite*).

Ketentuan mengenai peralihan Hak Tanggungan terdapat dalam Pasal 16 Undang-undang No. 4 Tahun 1996 *Tentang Hak Tanggungan Beserta Benda-benda Yang Berkaitan Dengan Tanah*, yaitu:

- (1) menyatakan bahwa peralihan piutang yang dijamin dengan Hak Tanggungan karena cessione, subrogasi, pewarisan, atau sebab lainnya mengakibatkan Hak Tanggungan ikut beralih kerana hukum kepada Kreditur baru;
- (2) beralihnya Hak Tanggungan wajib didaftarkan oleh Kreditur Baru kepada Kantor Pertanahan;
- (3) Pendaftaran beralihnya Hak Tanggungan dilakukan oleh Kantor Pertanahan dengan mencatatnya pada buku tanah Hak Tanggungan dan buku tanah hak atas tanah yang menjadi obyek Hak Tanggungan serta menyalin catatan tersebut pada Sertipikat Hak Tanggungan dan Sertipikat Hak atas Tanah yang bersangkutan;
- (4) tanggal pencatatan pada buku tanah adalah tanggal hari ketujuh setelah diterimanya secara lengkap surat-surat yang diperlukan bagi pendaftaran peralihan Hak Tanggungan dan jira hari ketujuh jatuh pada hari libur, catatan akan diberi tanggal hari berikutnya;

- (5) beralihnya Hak Tanggungan mulai berlaku bagi pihak ketiga pada hari tanggal pencatatan yang dimaksud pada ayat (4).

Dalam proses Sekuritisasi Aset KPR yang berjalan saat ini, peralihan perjanjian pokok dalam jual beli piutang KPR, demi hukum mengakibatkan turut beralihnya Hak Tanggungan yang melekat pada piutang KPR yang beralih. Peralihan Hak Tanggungan ini, menurut Pasal 16 ayat (2) Undang-undang No. 4 Tahun 1996 wajib didaftarkan ke Kantor Pertanahan oleh Kreditor Baru, dalam hal ini KIK EBA Danareksa atau atas nama Wali Amanat atau Bank Kustodian yang bertindak sebagai wakil dari Para Pemodal karena kumpulan piutang terdaftar atas nama Wali Amanat atau Bank Kustodian.

Pendaftaran peralihan Hak Tanggungan pada saat ini belum dilakukan dan baru akan dilakukan pendaftaran bila ada Nasabah KPR yang wanprestasi dan/atau perlu dilakukan penyitaan atas obyek Hak Tanggungan oleh Bank Kustodian atau Wali Amanat selaku wakil dari Para Pemodal. Sehingga dalam Buku Tanah dan Sertipikat Hak Tanggungan dan Buku Tanah serta Sertipikat Hak Atas Tanah masih tercantum nama Penerbit KPR atau BTN sebagai pemegang Hak Tanggungan, meskipun pada kenyataannya Buku Tanah dan Sertipikat Hak Tanggungan telah dipegang oleh Bank Kustodian yang mewakili kepentingan Para Pemodal. Alasan belum dilakukan pendaftaran peralihan, yaitu:

1. diperlukan biaya yang tidak sedikit dan waktu yang cukup lama mengingat banyaknya Hak Tanggungan yang terdapat dalam suatu Kumpulan piutang KPR;
2. tidak dimungkinkan oleh Undang-undang untuk adanya pendaftaran secara kolektif atas nama Bank Kustodian atau Wali Amanat;
3. piutang KPR yang diberikan jumlahnya berkisar antara Rp 50.000.000,- s.d Rp 200.000.000,- banyak diantara piutang tersebut yang dijamin dengan SKMHT yang bekerlakuannya sampai dengan berakhirnya perjanjian pokok, sehingga tidak perlu mengikuti prosedur pengalihan Hak Tanggungan.

Dengan belum didaftarkannya Peralihan Hak Tanggungan maka syarat administratif dalam Pasal 16 ayat (2) berupa kewajiban pendaftaran peralihan Hak Tanggungan belum terpenuhi, dengan demikian asas spesialisitas dan publisitas juga belum terpenuhi dan hal ini berakibat peralihan tersebut belum mengikat

kepada Pihak Ketiga. Sehingga selama belum dilakukan pencatatan peralihan, peralihan belum dianggap sah secara hukum.

Hal lain yang perlu mendapat perhatian dalam proses sekuritisasi KPR, yaitu terkait SPV yang hanya dapat melakukan satu kali transaksi selama jangka waktu berdirinya. Dalam Peraturan Presiden No. 1 Tahun 2008 Pasal 6A menyatakan bahwa SPV dalam melaksanakan kegiatannya hanya dapat melakukan satu transaksi sekuritisasi. Hal ini bertujuan untuk menjadikan SPV sebagai lembaga yang sulit dipailitkan, karena dalam Undang-undang No. 37 Tahun 2004 *Tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang*, Pasal 2 ayat (1) dinyatakan bahwa Debitor yang mempunyai dua atau lebih Kreditor dan tidak membayar sedikitnya satu utang yang telah jatuh tempo dan dapat ditagih, dinyatakan pailit dengan Putusan Pengadilan yang berwenang, baik atas permohonannya sendiri maupun atas permohonan satu atau lebih Kreditor. Sehingga agar tidak dapat atau sulit untuk dipailitkan SPV hanya boleh mempunyai satu Debitor.

Berdasarkan peraturan tersebut diatas berarti KIK EBA Danareksa hanya boleh melakukan satu sekuritisasi agar sulit untuk dipailitkan karena hanya memiliki satu Debitor yaitu Wali Amanat atau Bank Kustodian yang mewakili seluruh Pemodal. Tetapi yang terjadi dalam Sekuritisasi Aset KPR, KIK-EBA Danareksa telah melakukan dua kali penerbitan EBA, yaitu DSMF01 pada 12 Februari 2009 dengan tanggal jatuh tempo pada 10 Maret 2018 dan DSMF02 pada 11 November 2009 yang akan jatuh tempo pada 10 Desember 2019. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa KIK EBA sebagai SPV yang dibentuk dengan tujuan sebagai lembaga yang sulit untuk dipailitkan telah menyimpang dari tujuannya, karena dengan menerbitkan EBA sebanyak dua kali berarti SPV mempunyai dua Kreditor yang dapat menagih Piutang kepadanya. Hal ini membuat KIK EBA rentan terhadap kepailitan sebagaimana disyaratkan dalam Pasal 2 ayat (1) Undang-undang No. 37 Tahun 2004 dan sekaligus tidak sesuai dengan Peraturan Presiden No. 1 Tahun 2008 Pasal 6A menyatakan bahwa SPV dalam melaksanakan kegiatannya hanya dapat melakukan satu transaksi sekuritisasi.

Satu hal lagi yang perlu dilihat kesesuaian dengan ketentuan peraturan yang berlaku yaitu penunjukan KIK EBA sebagai SPV dalam proses Sekuritisasi Aset KPR. Untuk mengetahui kesesuaian penggunaan KIK EBA sebagai SPV yang menerbitkan EBA bersifat utang perlu diperhatikan definisi berikut ini:

a. Pengertian SPV:²²³

“Special Purpose Company (SPV) adalah perseroan terbatas yang ditunjuk oleh Lembaga Keuangan yang khusus didirikan untuk membeli Aset keuangan dan menerbitkan Efek Beragun Aset.”

b. Sedangkan pengertian KIK EBA:²²⁴

“Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset (KIK-EBA) adalah kontrak antara Manager Investasi dan Bank Kustodian yang mengikat pemegang Efek Beragun Aset dimana Manager Investasi diberi wewenang untuk mengelola portofolio investasi kolektif dan Bank Kustodian diberi wewenang untuk melaksanakan Penitipan Kolektif.”

Dari definisi tersebut dapat diketahui suatu SPV seharusnya berbentuk Perseroan Terbatas yang mengikuti ketentuan Undang-undang No. 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan terbatas, sedangkan bentuk SPV yang digunakan saat ini berbentuk KIK EBA yang merupakan suatu kontrak antara Manager Investasi dan Bank Kustodian. Berdasarkan hasil wawancara dengan Ibu Dyah Rahayu selaku *Legal & Compliance* PT.SMF, pemilihan KIK EBA sebagai SPV dikarenakan untuk saat ini, hanya bentuk KIK EBA yang telah mempunyai peraturan yang lengkap dari segi perpajakan, ketentuan di Bapepam yang mengatur keberadaannya dan juga telah digunakan sebelumnya dalam transaksi Efek lainnya. Selain itu, penggunaan KIK EBA juga untuk menghindari sulitnya pemenuhan segala ketentuan dalam Undang-undang Perseroan Terbatas bila badan hukum yang digunakan sebagai SPV berbentuk Perseroan Terbatas.

²²³ Indonesia (b), *op. Cit.*, Psl 1 ayat (15).

²²⁴ Bapepam, *op. Cit.*, Psl.1 huruf (a).

KIK EBA sebagai suatu kontrak atau perjanjian maka keberlakuannya mengikat bagi para pihak yang membuatnya selama syarat sah perjanjian dalam Pasal 1320 KUHPer berupa kesepakatan para pihak, kecakapan pihak yang mengikatkan diri, mengenai suatu hal tertentu dan sebab yang halal telah terpenuhi. Namun, melihat adanya perbedaan antara yang diatur dalam peraturan yang ada yaitu SPV sebagai suatu Perseroan terbatas dan kebutuhan dalam praktik yang berusaha menghindari kerumitan pemenuhan segala persyaratan dalam Undang-undang No. 40 Tahun 2007 *Tentang Perseroan Terbatas*, perlu dirumuskan suatu bentuk badan hukum yang memenuhi kebutuhan praktik sekaligus sesuai dengan ketentuan yang berlaku, atau untuk jangka pendek dapat dengan merevisi ketentuan yang mengatur bahwa SPV harus berbentuk Perseroan Terbatas. Dengan revisi peraturan tersebut, penggunaan KIK EBA sebagai bentuk SPV tidak akan menyalahi peraturan yang ada.

2. Fasilitas Pemberian Pinjaman

Selain melakukan Sekuritisasi Aset, PT.SMF dalam rangka membangun dan mengembangkan Pasar Sekunder Perumahan, juga memberikan fasilitas pemberian pinjaman kepada Bank dan/atau lembaga keuangan untuk disalurkan sebagai KPR dengan tata cara dan persyaratan tertentu. Pemberian fasilitas pinjaman dilakukan melalui suatu Perjanjian Pemberian Pinjaman antara PT. SMF sebagai Pihak yang memberikan Fasilitas Pinjaman atau Kreditor dengan Pihak Penerbit KPR selaku Pemohon fasilitas pinjaman atau Debitor. Jaminan pelunasan atas pinjaman tersebut adalah tagihan KPR yang dibiayai dengan fasilitas pinjaman dari PT. SMF beserta Hak Tanggungan yang melekat padanya. Agunan tersebut diikat dengan Jaminan Fidusia dimana PT. SMF merupakan pemegang jaminan Fidusia tersebut.

Dalam prosesnya Perjanjian Pemberian Pinjaman antara PT. SMF dan Penerbit KPR sebenarnya terdapat dua perjanjian, yaitu pertama perjanjian pemberian KPR antara Penerbit KPR dengan Nasabah KPR dan yang kedua berupa perjanjian pemberian fasilitas pinjaman dari PT. SMF kepada Penerbit KPR. Yang dijadikan obyek jaminan dalam Perjanjian Pemberian KPR adalah rumah yang dibiayai dengan KPR dengan bentuk jaminan berupa Hak

Tanggung. Untuk perjanjian Pemberian Pinjaman antara PT. SMF dengan Penerbit KPR, yang dijadikan jaminan berupa kumpulan piutang yang sudah ada maupun yang akan ada dikemudian hari yang dimiliki oleh Penerbit KPR, termasuk Hak Tanggungan atas rumah yang dibiayai KPR atau yang dikategorikan sebagai Aset Keuangan Penerbit KPR dan diikat dengan Lembaga Jaminan Fidusia. Pada proses pengikatan Jaminan Fidusia tersebut, tidak terjadi peralihan Hak Tanggungan dari Penerbit KPR kepada PT. SMF karena Penerbit KPR tetap menjadi Pemegang Hak Tanggungan selaku Kreditor dari Nasabah BTN.²²⁵

Perjanjian pinjam meminjam dalam KUHPer Pasal 1754 didefinisikan sebagai suatu perjanjian dengan mana pihak yang satu memberikan kepada pihak yang lain suatu jumlah tertentu barang-barang yang habis karena pemakaian, dengan syarat akan dikembalikan sejumlah yang sama dari macam dan keadaan yang sama. Dalam perjanjian pemberian pinjaman, PT. SMF mempunyai kewajiban untuk memberikan sejumlah uang tertentu kepada Penerbit KPR sebagai pinjaman dan Penerbit KPR berkewajiban untuk mengembalikan sejumlah uang yang dipinjam beserta bunganya kepada PT. SMF sesuai dengan jangka waktu peminjaman. Sebagai suatu Perjanjian maka Perjanjian Pemberian Pinjaman harus memenuhi syarat sah perjanjian yang tercantum dalam Pasal 1320 KUHPer yaitu adanya kesepakatan para pihak, kecakapan para pihak yang membuat perjanjian, jelasnya obyek yang diperjanjikan dan merupakan sebab yang halal dalam pengertian tidak dilarang oleh undang-undang atau tidak berlawanan dengan kesusilaan dan ketertiban umum.

Untuk lembaga jaminan yang digunakan berupa Fidusia karena obyek jaminan berupa tagihan piutang yang merupakan benda bergerak yang tidak berwujud. Pembebanan Jaminan Fidusia dibuat dengan Akta Notaris yang merupakan Akta Jaminan Fidusia yang memuat Identitas Para Pihak yaitu PT. SMF sebagai Kreditor dan Penerbit KPR sebagai Debitor, data perjanjian pokok yang dijamin dengan Fidusia berupa perjanjian pemberian fasilitas pinjaman, uraian benda yang menjadi obyek Jaminan Fidusia yaitu aset keuangan atau tagihan piutang Penerbit KPR dan juga nilai benda yang menjadi obyek Jaminan

²²⁵ Raditya, *op. Cit.*, hal 84-85 dan hal. 89.

Fidusia. Sebagai Penerima Jaminan Fidusia PT. SMF wajib mendaftarkannya pada Kantor Pertanahan Fidusia dan sebagai bukti akan diterbitkan Sertifikat Jaminan Fidusia pada tanggal yang sama dengan tanggal penerimaan permohonan pendaftaran. Jaminan Fidusia lahir pada tanggal yang sama dengan tanggal dicatatnya Jaminan Fidusia dalam Buku daftar Fidusia.²²⁶

Dengan memegang Sertifikat Jaminan Fidusia yang didalamnya terdapat irah-irah "DEMI KEADILAN BERDASARKAN KETUHANAN YANG MAHA ESA", PT.SMF dapat melakukan eksekusi atas obyek jaminan bila Penerbit KPR melakukan wanprestasi karena Sertipikat Jaminan Fidusia mempunyai kekuatan eksekutorial yang sama dengan putusan pengadilan yang telah memperoleh kekuatan hukum tetap. Atau dapat juga PT. SMF sebagai penerima Fidusia berhak untuk menjual obyek jaminan atas kekuasaannya sendiri melalui pelelangan umum untuk mengambil pelunasan piutang atas penjualan. Selain kedua cara tersebut, eksekusi dapat dilakukan melalui penjualan di bawah tangan yang dilakukan berdasarkan kesepakatan antara PT. SMF dan Penerbit KPR dengan tujuan mendapatkan harga tertinggi.²²⁷

G. KENDALA DALAM PELAKSANAAN SEKURITISASI ASET KPR

Beberapa hal yang menjadi kendala pelaksanaan Sekuritisasi Aset dalam rangka Pembiayaan Sekunder Perumahan, yaitu:

1. Peralihan Hak Tanggungan yang belum didaftarkan karena tidak dimungkinkan oleh Undang-undang untuk mendaftarkan peralihan Hak Tanggungan secara kolektif atau atas nama Wali Amanat atau Bank Kustodian. Pendaftaran peralihan harus dilakukan berdasarkan Akta Cessie masing-masing untuk setiap Hak Tanggungan yang akan dialihkan yang dalam satu *pool* jumlahnya sangat banyak. Hal ini membuat pendaftaran peralihan akan memakan waktu dan biaya yang tidak sedikit. Belum didaftarkannya peralihan

²²⁶ Indonesia (f), *Undang-undang Tentang Jaminan Fidusia*, UU No. 42, LN No. 168 Tahun 1999, TLN No. 3889, Pasal 1 jo. Pasal 5jo. Pasal 6 jo. Pasal 11 ayat (1) jo. Pasal 12 ayat (1) jo. Pasal 13 jo. Pasal 14.

²²⁷ *Ibid.*, Pasal 15 ayat (1) dan (2) jo. Pasal 29.

membuat asas spesialisasi dan asas publisitas belum terpenuhi yang berakibat perlihatkan tersebut tidak mengikat pihak ketiga.

2. Belum adanya Undang-undang yang dapat menjadi payung hukum bagi pelaksanaan Pembiayaan Sekunder Perumahan melalui Sekuritisasi Aset.
3. Rendahnya kepercayaan Pemodal terhadap EBA yang diterbitkan, sehingga tujuan Sekuritisasi Aset untuk mengatasi permasalahan pendanaan belum berhasil sepenuhnya sehingga sebagai upaya mengembangkan pasar sekunder perumahan PT. SMF memberikan fasilitas pemberian pinjaman untuk membiayai KPR.

