



UNIVERSITAS INDONESIA

**ANALISIS DAMPAK SEKURITISASI ASET TERHADAP
KINERJA PERUSAHAAN
(STUDI KASUS PADA PT XYZ)**

TESIS

FAJAR WINDRI ASTUTI

0906585856

UNIVERSITAS INDONESIA

**FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
JAKARTA
JUNI 2011**



UNIVERSITAS INDONESIA

**ANALISIS DAMPAK SEKURITISASI ASET TERHADAP
KINERJA PERUSAHAAN
(STUDI KASUS PADA PT XYZ)**

TESIS

**Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar
Magister Management**

FAJAR WINDRI ASTUTI

0906585856

UNIVERSITAS INDONESIA

**FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
KEKHUSUSAN MANAJEMEN KEUANGAN
JAKARTA
JUNI 2011**

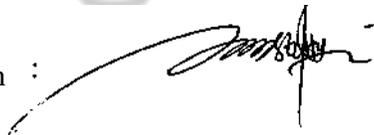
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

Tesis ini adalah hasil karya saya sendiri dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk telah saya nyatakan dengan benar.

Nama : FAJAR WINDRI ASTUTI

NPM : 0906585856

Tanda Tangan :



UNIVERSITAS INDONESIA

Tanggal : Juni 2011

HALAMAN PENGESAHAN

Tesis ini diajukan oleh

Nama : Fajar Windri Astuti
NPM : 0906585856
Program Studi : Magister Manajemen
Judul Tesis : Analisis Dampak Sekuritisasi Aset Terhadap Kinerja
Perusahaan (Studi Kasus Pada PT XYZ)

Telah berhasil dipertahankan dihadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Studi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia.

DEWAN PENGUJI

Ketua : Dr. Sylvia Veronica NPS (.....
Penguji : Eko Rizkianto, ME (.....
Penguji : Imo Gandakusuma, MBA (.....

UNIVERSITAS INDONESIA

Ditetapkan di : Jakarta
Tanggal : 24 Juni 2011

KATA PENGANTAR

Puji syukur ke hadirat Allah SWT karena atas rahmat Nya maka penyusunan tugas karya akhir yang berjudul “*Analisis Dampak Sekuritisasi Aset Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Kasus PT XYZ)*” dapat selesai tepat pada waktunya.

Tujuan penyusunan karya akhir ini adalah untuk memenuhi salah satu persyaratan dalam meraih gelar Magister Manajemen pada Program Studi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi – Universitas Indonesia dengan konsentrasi Manajemen Keuangan.

Penulis memiliki keyakinan bahwa karya akhir ini tidak dapat diselesaikan tanpa adanya bantuan dan dukungan dari berbagai pihak. Untuk itu, dalam kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada berbagai pihak yang telah membantu penyelesaian karya akhir ini, yaitu :

1. Bapak Prof. Rhenald Kasali, Ph.D. sebagai ketua Program Studi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi – Universitas Indonesia.
2. Bapak Imo Gandakusuma MBA, selaku dosen pembimbing yang telah bersedia meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan dan arahan kepada penulis dalam penyelesaian karya akhir.
3. Bapak Sindhu Rahadian Ardita, yang telah bersedia meluangkan waktu di sela kepadatan waktu dan kesibukan kerja pada PT XYZ untuk memberikan bimbingan dan arahan kepada penulis dalam penyelesaian karya akhir.
4. Seluruh dosen, staf, dan karyawan MMUI yang telah membantu penulis selama mengikuti perkuliahan.
5. Manajemen dan seluruh karyawan PT XYZ yang telah memberikan dukungan dan kesempatan kepada penulis untuk melakukan penyusunan karya akhir ini.
6. Kedua orang tua serta seluruh keluarga yang selalu memberikan dorongan, nasihat, serta doa untuk keberhasilan penulis dalam menempuh pendidikan di MMUI.
7. Sunu Prasetio, Suami & teman diskusi, terima kasih atas kesempatan dan dukungan yang diberikan kepada penulis untuk menyelesaikan sekolah.

8. Seluruh mahasiswa MMUI angkatan 2009, khusus kelas G-091 yang telah banyak berbagi suka maupun duka selama mengikuti perkuliahan di MMUI.
9. Rekan-rekan *Financial & Accounting Division* PT XYZ atas kerjasama dan bantuannya.
10. Berbagai pihak yang telah turut membantu namun tidak dapat disebut secara khusus satu per satu. Semoga Allah SWT membalas segala kebaikan yang telah mereka berikan kepada penulis.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa karya akhir ini masih jauh dari sempurna. Hal tersebut disebabkan oleh keterbatasan pengetahuan dan waktu pengerjaan yang dimiliki penulis serta adanya kerahasiaan bank yang membuat penulis tidak dapat menyampaikan karya akhir ini dengan sempurna. Penulis berharap karya akhir ini dapat bermanfaat bagi pengembangan dunia perbankan dan akademisi Indonesia dan sekaligus memberikan sumbangan dalam perkembangan Program Magister Manajemen Universitas Indonesia.

Akhirnya, puji syukur kepada Allah SWT atas semua rahmat dan berkahNya yang telah diberikan.

Jakarta, Juni 2011

UNIVERSITAS INDONESIA Penulis

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR
UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai sivitas akademik Universitas Indonesia, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Fajar Windri Astuti
NPM : 0906585856
Program Studi : Magister Manajemen
Fakultas : Ekonomi
Jenis Karya : Tesis

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif (*Non-exclusive Royalty-Fee Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul :

**ANALISIS DAMPAK SEKURITISASI ASET TERHADAP KINERJA
PERUSAHAAN (STUDI KASUS PADA PT XYZ)**

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini maka Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmediakan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya sepanjang tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya susun dengan sebenarnya.

Dibuat di : Jakarta

Pada tanggal : 24 Juni 2011

Penyusun



(Fajar Windri Astuti)

ABSTRAK

Nama : Fajar Windri Astuti
Program Studi : Magister Manajemen
Judul : Analisis Dampak Sekuritisasi Aset Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Kasus PT XYZ)

Tesis ini membahas mengenai sumber pendanaan dengan cara melakukan sekuritisasi terhadap tagihan KPR PT XYZ. Penelitian ini dilakukan dengan cara membandingkan beban bunga dari empat sumber pendanaan, yaitu Dana Pihak Ketiga, *Initial Public Offering*, Obligasi dan sekuritisasi aset. Data yang digunakan adalah laporan keuangan PT. XYZ Tbk per 31 Desember 2010. Dari hasil analisis diperoleh kesimpulan bahwa sekuritisasi aset bukanlah sumber pendanaan yang termurah bagi PT XYZ akan tetapi sekuritisasi aset mempunyai kontribusi terhadap kinerja keuangan PT XYZ.

Kata Kunci :

Perusahaan perbankan, beban bunga pendanaan, sekuritisasi aset.

ABSTRACT

*Name : Fajar Windri Astuti
Study Program : Management Magister
Title : Analysis the Impact of Asset Securitization to Company Financial Performance (Case Study PT XYZ)*

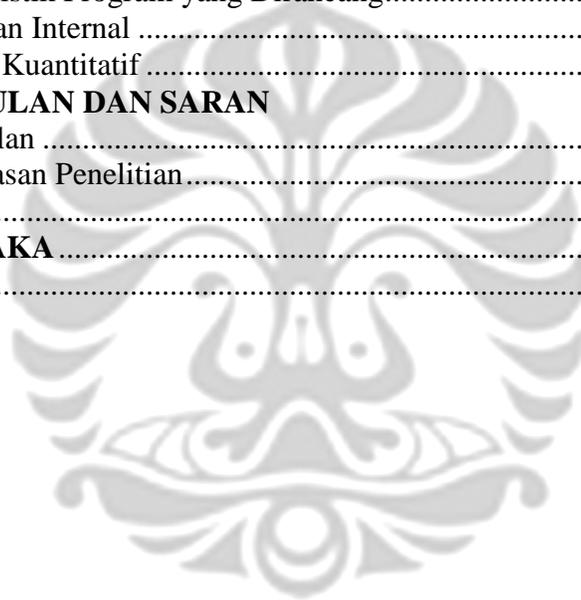
This thesis discusses about the source of funding by doing of securitization of claim from KPR PT XYZ. Research done by comparing cost of fund from four sources of funding, that are Dana Pihak Ketiga, Initial Public Offering, bonds, and asset securitization. The data that we used are the financial statements of PT XYZ as of December 31, 2010. The conclusion from results of analysis that asset securitization is not the cheapest source of financing for PT XYZ, but asset securitization have the impact for financial performance of PT XYZ.

Key words : Banking, cost of fund, asset securitization

DAFTAR ISI

Halaman Judul.....	i
Halaman Pernyataan Orisinalitas	ii
Halaman Pengesahan	iii
Kata Pengantar	iv
Lembar Pernyataan Persetujuan Publikasi Tugas Akhir Untuk Kepentingan Akademis	vi
Abstrak	vii
Daftar Isi.....	viii
Daftar Tabel	x
Daftar Gambar.....	xi
Daftar Lampiran	xii
BAB 1 PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Permasalahan	4
1.3 Tujuan Penelitian	5
1.4 Metode Penelitian.....	5
1.4.1. Sumber dan Periode Data.....	5
1.4.2. Studi Penelitian	6
1.4.3. Pengolahan Data.....	6
1.4.3.1. Analisis Kuantitatif.....	6
1.4.3.2. Analisis kualitatif.....	7
1.5. Sistematika Penulisan	8
1.6. Alur Pikir Penulisan	9
BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Bank	11
2.1.1. Pengertian Bank	11
2.1.2. Landasan Hukum Perbankan.....	11
2.1.3. Asas, Fungsi, dan Tujuan bank di Indonesia.....	12
2.2. Sumber dana Bank	12
2.3. Rasio Profitabilitas	19
2.3.1. <i>Return on Asset (ROA)</i>	19
2.3.2. <i>Return on Equity (ROE)</i>	19
2.3.3. <i>Capital Adequacy Ratio (CAR)</i>	20
2.4. Sekuritisasi Aset.....	21
2.4.1. Pengertian Sekuritisasi Aset.....	21
2.4.2. Manfaat Sekuritisasi.....	24
2.4.3. Tipe dan Struktur Sekuritisasi Aset.....	28
2.4.4. Proses Dasar Sekuritisasi	30
2.5. Kelemahan Sekuritisasi Aset	31
2.6. Potensi dan Manfaat Sekuritisasi Aset bagi Pendanaan PT XYZ	31
BAB 3 GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN	
3.1 Profil Perseroan.....	33
3.1.1. Sejarah PT XYZ.....	33
3.1.2. Misi PT XYZ	34
3.2 Struktur Organisasi PT XYZ.....	35

3.3 Produk Perusahaan	35
3.4. Pertumbuhan Finansial PT XYZ.....	37
3.5. Pertumbuhan Kredit dan Dana Pihak Ketiga PT XYZ	40
BAB 4 ANALISIS PEMBAHASAN	
4.1. Sekuritisasi Aset sebagai strategi pembiayaan kredit PT XYZ	43
4.2. Analisis Beban Bunga Sumber Pendanaan	44
4.2.1. Suku Bunga Dana Pihak Ketiga.....	44
4.2.2. Biaya Pelaksanaan <i>Initial Public Offering (IPO)</i>	45
4.2.3. Suku Bunga Penerbitan Obligasi	47
4.2.4. Analisis Biaya Perolehan Sumber Pendanaan melalui Sekuritisasi Aset	49
4.3. Karakteristik Program yang Dirancang.....	52
4.4. Tantangan Internal	55
4.5. Analisis Kuantitatif	56
BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1 Kesimpulan	59
5.2 Keterbatasan Penelitian.....	60
5.3 Saran.....	60
DAFTAR PUSTAKA	61
LAMPIRAN	L-1



UNIVERSITAS INDONESIA

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1. Perkembangan jumlah bank dan Kantor Bank Umum.....	1
Tabel 2.1. Keunggulan dan kelemahan Dana Pihak Ketiga.....	15
Tabel 2.2. Keuntungan dan Kerugian Pass-Through Vs Pay Through.....	30
Tabel 2.3. Nilai Tambah Sekuritisasi atas Pinjaman.....	32
Tabel 3.1. Misi Bank BTN.....	34
Tabel 3.2. Neraca Per 31 Desember 2010 dan 2009 (dalam jutaan Rupiah)	38
Tabel 3.3. Perhitungan Laba Rugi dan Saldo Laba periode 1 Januari s/d 31 Desember 2010 dan 2009 (Dalam Jutaan Rupiah)	39
Tabel 3.4. Ikhtisar Laporan Keuangan.....	42
Tabel 4.1. Suku Bunga rata-rata Per tahun (%)	45
Tabel 4.2. Beban Bunga DPK dan Posisi DPK 31 Desember 2010	45
Tabel 4.3. Perhitungan Biaya terkait proses IPO PT XYZ	47
Tabel 4.4. Rincian Biaya Penerbitan Obligasi PT XYZ	48
Tabel 4.5. Biaya Sekuritisasi Aset	49
Tabel 4.6. Cost- Benefit Penerbitan Sekuritisasi Aset PT XYZ	50
Tabel 4.7. Kontribusi Sekuritisasi Aset terhadap Laba PT XYZ.....	50
Tabel 4.8. Perbandingan Beban Bunga masing-masing Sumber Pendanaan.....	51
Tabel 4.9. Rasio Keuangan PT XYZ	57

UNIVERSITAS INDONESIA

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1. Alur Pikir Penulisan	9
Gambar 2.1. Alur transaksi sekuritisasi aset	22
Gambar 2.2. Tiga Pilar Penopang Utama.....	23
Gambar 2.3. Struktur Dasar Sekuritisasi aset	24
Gambar 2.4. Struktur Sekuritisasi di Indonesia	28
Gambar 3.1. Pangsa Pasar KPR di Indonesia Per Desember 2009.....	41
Gambar 3.2. Pangsa Pasar KPR Bersubsidi Per Desember 2009	41



UNIVERSITAS INDONESIA

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Struktur Organisasi PT XYZ	L-1
Lampiran 2	Neraca Per 31 Desember 2010 dan 2009.....	L-2
Lampiran 3	Laba Rugi dan Saldo Laba Periode 1 Januari s/d 31 Desember 2010 dan 2009	L-3



UNIVERSITAS INDONESIA

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Sejak terjadinya krisis ekonomi tahun 1997 di Indonesia hingga timbulnya kasus *sub-prime rate* di Amerika yang mempunyai dampak secara global, banyak bank dan perusahaan baik di Indonesia maupun di seluruh dunia yang mengalami *financial distress*, sehingga dipaksa *merger* atau bahkan mengalami kebangkrutan hingga terpaksa ditutup. Akan tetapi pasca krisis global tahun 2008, perbankan mulai menata kembali perannya sebagai lembaga intermediasi secara optimal dalam menggerakkan sektor perekonomian. Hal ini dapat dibuktikan dengan data perkembangan jumlah bank yang diperoleh dari Statistik Perbankan Indonesia sebagai berikut :

Tabel 1.1 Perkembangan jumlah bank dan Kantor Bank Umum

Kelompok bank	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Bank Persero						
Jumlah Bank	5	5	5	5	4	4
Jumlah Kantor	2.171	2.548	2.765	3.134	3.854	4.189
BUSN Devisa						
Jumlah Bank	34	35	35	32	34	36
Jumlah Kantor	4.113	4.395	4.694	5.196	6.181	6.608
BUSN Non Devisa						
Jumlah Bank	37	36	36	36	31	31
Jumlah Kantor	709	759	778	875	976	1.131
BPD						
Jumlah Bank	26	26	26	26	26	26
Jumlah Kantor	1.107	1.217	1.205	1.310	1.358	1.413
Bank Campuran						
Jumlah Bank	18	17	17	15	16	15
Jumlah Kantor	64	77	96	168	238	263
Bank Asing						
Jumlah Bank	11	11	11	10	10	10
Jumlah Kantor	72	114	142	185	230	233
Jumlah Bank	131	130	130	124	121	122
Jumlah Kantor	8.236	9.110	9.680	10.868	12.837	13.837

Sumber : www.bi.go.id

Apakah yang dimaksud dengan Bank? Apakah kegiatan usaha bank? Menurut Undang-Undang RI Nomor 10 Tahun 1998 tanggal 10 November 1998 tentang Perbankan, yang dimaksud dengan bank adalah “badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkannya kepada masyarakat dalam bentuk kredit dan atau bentuk-bentuk lainnya dalam rangka meningkatkan taraf hidup rakyat banyak”.

Kegiatan usaha bank yang utama adalah penghimpunan dan penyaluran dana. Dana yang telah berhasil dihimpun oleh bank kemudian disalurkan dalam bentuk pemberian kredit dengan tujuan untuk memperoleh penerimaan. Penerimaan yang akan diterima bank akan semakin besar apabila bank tersebut mampu mengembangkan usahanya dengan baik. Akan tetapi, dalam rangka pengembangan usaha, perusahaan seringkali menemukan kendala yang terkait dengan ada tidaknya tambahan modal. Bank memiliki beberapa alternatif dalam rangka menghimpun dana untuk kepentingan usahanya, yaitu : dana sendiri (tambahan modal), ekuitas melalui pasar modal, Dana Pihak Ketiga, serta dana pinjaman.

Bank akan dikatakan berkembang apabila mampu menyalurkan kredit dalam jumlah yang besar. Namun bank tidak dapat mengucurkan kredit tanpa diimbangi adanya sumber pendanaan yang cukup dalam rangka untuk memenuhi tingkat kecukupan modal (CAR - *Capital Adequacy Ratio*) yang memadai untuk menjaga likuiditasnya. Sehingga dalam penggunaan dana, bank harus memperhatikan waktu pengendapan dana tersebut sebagai sumber dana jangka pendek atau sumber dana jangka panjang.

Sebagian besar bank menghadapi masalah yang terkait dengan jangka waktu sumber dana karena timbulnya risiko *maturity mismatch* yaitu sumber dana jangka pendek (Dana Pihak Ketiga) yang digunakan untuk membiayai fasilitas kredit jangka panjang yaitu lima sampai dengan limabelas tahun. Oleh karena hal tersebut, bank dituntut untuk berupaya mencari alternatif pendanaan jangka panjang.

Alternatif pendanaan jangka panjang biasanya dapat diperoleh melalui pasar modal. Pada dasarnya, pasar modal (*capital market*) merupakan pasar dimana berbagai instrumen keuangan jangka panjang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri. Instrumen-instrumen keuangan yang diperjualbelikan di pasar modal meliputi saham, obligasi, waran, *right*, obligasi konvertibel, dan berbagai produk turunan (derivatif) seperti opsi (*put* atau *call*). Keberadaan pasar modal membantu perusahaan publik memperoleh dana segar yang berasal dari masyarakat melalui penjualan Efek saham melalui prosedur *Initial Public Offering* (IPO) atau efek utang (obligasi).

Selain mengeluarkan surat hutang atau ekuitas untuk meningkatkan modal tambahan untuk membiayai kegiatan usahanya, terdapat satu alternatif pendanaan bank yaitu dengan melakukan usaha sekuritisasi aset. Sekuritisasi aset merupakan usaha mengalihkan aset berupa piutang ataupun tagihan kepada pihak lain. Akan tetapi, kapan waktu yang tepat sekuritisasi aset dapat dikatakan lebih efektif dan menarik dibandingkan alternatif pendanaan yang lain? Untuk itu diperlukan pemahaman atas beberapa alasan mengapa perusahaan melakukan sekuritisasi aset.

Beberapa alasan mengapa perusahaan tertarik untuk melakukan sekuritisasi aset, diantaranya adalah (Yudhivianto, 2010) :

- Sekuritisasi aset dapat meningkatkan likuiditas, karena merupakan sumber dana baru yang menambah likuiditas untuk mendanai ekspansi aset.
- Sekuritisasi sebagai diversifikasi sumber pendanaan perusahaan.
- Sekuritisasi aset dapat dilakukan lebih dari satu kali, karena sumber dana dari sekuritisasi aset digunakan untuk ekspansi aset yang di kemudian hari dapat disekuritisasi untuk mendapatkan dana baru kembali.
- Memperbaiki kinerja keuangan perusahaan terutama rasio-rasio keuangan yang berkaitan dengan hutang dan ekuitas.

Selain itu, sekuritisasi aset sangat menarik untuk digunakan sebagai alternatif pendanaan karena berbiaya murah dan kemudahan diperolehnya tambahan *capital* yang dapat dikucurkan lagi dalam bentuk kredit tanpa harus bersinggungan dengan CAR.

Aset yang dapat disekuritisasi adalah berupa piutang maupun tagihan yang dimiliki perusahaan. Apabila perusahaan memiliki aset berupa tagihan ataupun piutang yang cukup besar dalam portofolio aset keuangannya maka sekuritisasi aset merupakan alternatif untuk mengatasi keterbatasan sumber pendanaan dalam rangka melakukan ekspansi usahanya.

Di Indonesia, sekuritisasi tagihan KPR oleh PT XYZ adalah yang pertama dilakukan oleh perbankan. Sekuritisasi ini menggunakan struktur Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset (KIK EBA) dengan 10 persen enhancement. Sekuritisasi pertama kali yang dilaksanakan adalah senilai Rp 500 miliar dan mendapat peringkat AAA oleh Moody's Indonesia. Sekuritisasi aset PT XYZ dilakukan dengan pola *Residential Mortgage Back Securities* (RMBS) dengan PT Sarana Multigriya Finansial (SMF) sebagai *Special Purpose Vehicle* (SPV).

Berangkat dari hal tersebut maka dalam studi ini akan melakukan analisis terhadap efek sekuritisasi aset bagi kinerja perusahaan. Oleh karena itu permasalahan yang nantinya akan dibahas lebih lanjut dalam tulisan ini yang mengambil judul “Analisis Dampak Sekuritisasi Aset Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Kasus PT XYZ)”.

1.2. Rumusan Permasalahan

Berdasarkan uraian di atas, ada beberapa hal yang menarik untuk diketahui dari alternatif-alternatif sumber pendanaan bagi PT XYZ, yaitu sebagai berikut :

- Sumber pendanaan manakah yang dapat memberikan biaya bunga paling rendah, apakah pendanaan yang berasal dari pasar modal (IPO), Dana Pihak Ketiga, penerbitan obligasi atau dengan melakukan sekuritisasi aset?

- Apakah sekuritisasi aset yang dilakukan oleh PT XYZ berdampak terhadap kinerja perusahaan?

1.3. Tujuan Penelitian

Alternatif pendanaan yang cenderung masih baru dan sudah dilakukan oleh PT XYZ adalah sekuritisasi aset. Karena alasan tersebut maka tujuan penulisan karya akhir ini untuk membahas dampak dari sekuritisasi aset terhadap kinerja perusahaan bagi PT XYZ.

Rincian dari tujuan penelitian sebagai berikut :

- Mengetahui, menganalisis dan membandingkan sumber pendanaan bagi pihak perbankan
- Menganalisis seberapa besar dampak sekuritisasi aset terhadap kinerja perusahaan dibandingkan dengan sebelumnya.

1.4. Metodologi Penelitian

1.4.1. Sumber dan Periode Data

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan sumber data primer dan data sekunder dari objek penelitian yaitu PT XYZ dengan rentang waktu 2009 sampai dengan 2010.

1.4.2. Studi Penelitian

Metode penelitian yang dilakukan berdasarkan :

- Tinjauan Pustaka

Tinjauan pustaka dimaksudkan untuk memperoleh pengetahuan tentang sekuritisasi aset. Tinjauan Pustaka ini dilakukan Penulis melalui buku referensi yang terkait dengan perbankan dan sekuritisasi aset, artikel, peraturan-peraturan yang berkaitan dengan perbankan serta informasi-informasi yang dipublikasikan perusahaan.

- Studi Lapangan

Studi lapangan ini bertujuan untuk memperoleh data primer langsung dari PT XYZ yang telah melakukan sekuritisasi aset. Dalam studi lapangan ini, Penulis melakukan kunjungan langsung ke PT XYZ untuk mengumpulkan data-data yang diperlukan dalam penelitian dengan cara berdiskusi dan wawancara langsung dengan pihak yang terkait dengan pelaksanaan sekuritisasi (*Treasury Division* serta *Financial and Accounting Division*)

- Analisis kuantitatif dan kualitatif

Analisis dengan menggunakan data primer dan data sekunder dari PT XYZ yang meliputi perhitungan beban bunga Dana Pihak Ketiga, tingkat kupon obligasi yang telah diterbitkan oleh perusahaan, maupun suku bunga sekuritisasi aset.

1.4.3. Pengolahan Data

1.4.3.1. Analisis Kuantitatif

Analisis kuantitatif berisi tentang analisis terhadap data primer yang diperoleh dari PT XYZ yang meliputi rasio *Loan to Deposit Ratio* (LDR), *Non Performing Loan* (NPL), Pelampauan BMPK, *Net Interest Margin* (NIM), *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Capital Adequacy Ratio* (CAR). Akan tetapi dalam analisis kuantitatif akan dibatasi hanya pada rasio *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Capital Adequacy Ratio* (CAR).

a. *Return On Asset* (ROA)

Return On Asset adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen bank dalam memperoleh keuntungan secara keseluruhan. Apabila ROA suatu bank semakin besar, maka makin besar tingkat keuntungan bank dan semakin baik pula posisi bank dari segi penggunaan aset.

b. *Return On Equity (ROE)*

Return On Equity merupakan rasio keuangan yang menunjukkan kemampuan bank dalam memperoleh keuntungan bersih dikaitkan dengan pembayaran dividen. Semakin besar rasio ini maka makin besar kenaikan laba bersih bank yang bersangkutan, selanjutnya akan menaikkan harga saham bank.

c. *Capital Adequacy Ratio (CAR)*

Merupakan rasio solvabilitas yang mengukur kecukupan modal yang dimiliki bank untuk menunjang aktiva yang mengandung atau menghasilkan risiko, misalnya kredit yang diberikan. Modal merupakan salah satu faktor penting dalam rangka pengembangan usaha bisnis dan menampung risiko kerugian, semakin tinggi CAR maka semakin kuat kemampuan bank tersebut untuk menanggung risiko dari setiap kredit/aktiva produktif yang berisiko.

Modal bank terdiri dari :

- Modal Inti, tersusun atas Modal disetor, cadangan, laba ditahan, agio saham, dan lain-lain.
- Modal Pelengkap, berasal dari cadangan Revaluasi Aktiva Tetap (selisih penilaian kembali Aktiva Tetap dengan persetujuan Direktorat Jendral pajak), Cadangan Penghapusan Aktiva yang diklasifikasikan (cadangan yang dibentuk dengan cara membebani laporan L/R tahun berjalan), modal kuasi / *capital instrument* (warkat yang memiliki sifat seperti modal), pinjaman subordinasi (pinjaman antar bank dengan persetujuan BI dengan jangka waktu minimal 5 (lima) tahun dan bila pelunasan sebelum jatuh tempo harus persetujuan BI).

1.4.3.2. Analisis Kualitatif

Dalam analisis kualitatif ini akan membahas tentang kondisi perusahaan dan posisi pasar serta kualitas manajemen perusahaan.

1.5. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan karya tulis ini adalah sebagai berikut :

BAB 1 Pendahuluan

Berisi gambaran secara umum masalah yang akan dibahas. Untuk itu, bab ini akan dibagi dalam sub-bab yang berisi latar belakang penulisan, tujuan penulisan, perumusan masalah, dan metodologi penelitian.

BAB 2 Tinjauan Pustaka

Berisikan landasan teori yang digunakan dalam mengevaluasi sumber pendanaan tersebut. Bab ini akan membahas mengenai modal sendiri, obligasi, Dana Pihak Ketiga, serta sekuritisasi aset.

BAB 3 Gambaran Umum Perusahaan

Bab ini akan memberikan gambaran mengenai industri perbankan di Indonesia dan profil perusahaan sebagai objek penelitian. Selain itu di dalam bab ini juga akan membahas tentang metodologi penelitian yang digunakan.

BAB 4 Analisis dan Pembahasan

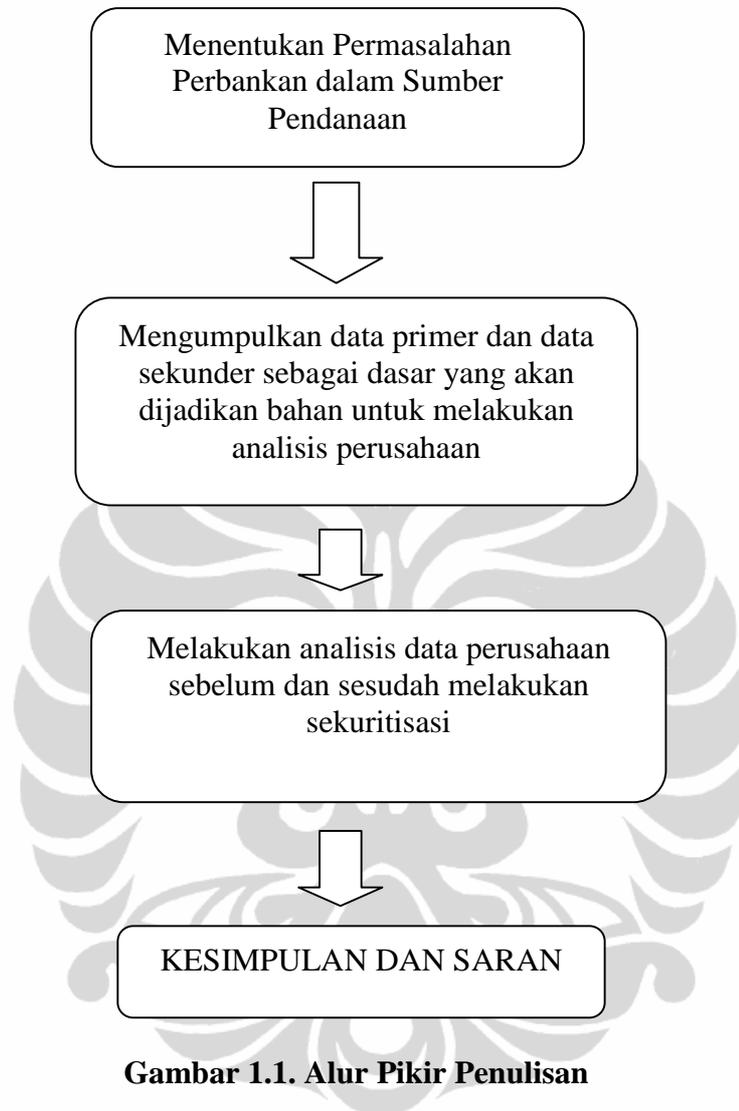
Bab ini akan memaparkan hasil evaluasi terhadap sekuritisasi aset sebagai alternatif sumber pendanaan bagi perusahaan dan dampaknya bagi kinerja perusahaan serta membandingkannya dengan sumber pendanaan yang lainnya yang sudah ada dan lazim digunakan oleh perusahaan perbankan.

BAB 5 Kesimpulan dan Saran

Bab ini berisi mengenai kesimpulan dari pembahasan topik yang diajukan, serta saran-saran yang dapat dikembangkan dari pembahasan topik.

1.6. Alur Pikir Penulisan

Dalam penelitian ini, alur pikir penulisan adalah sebagai berikut :

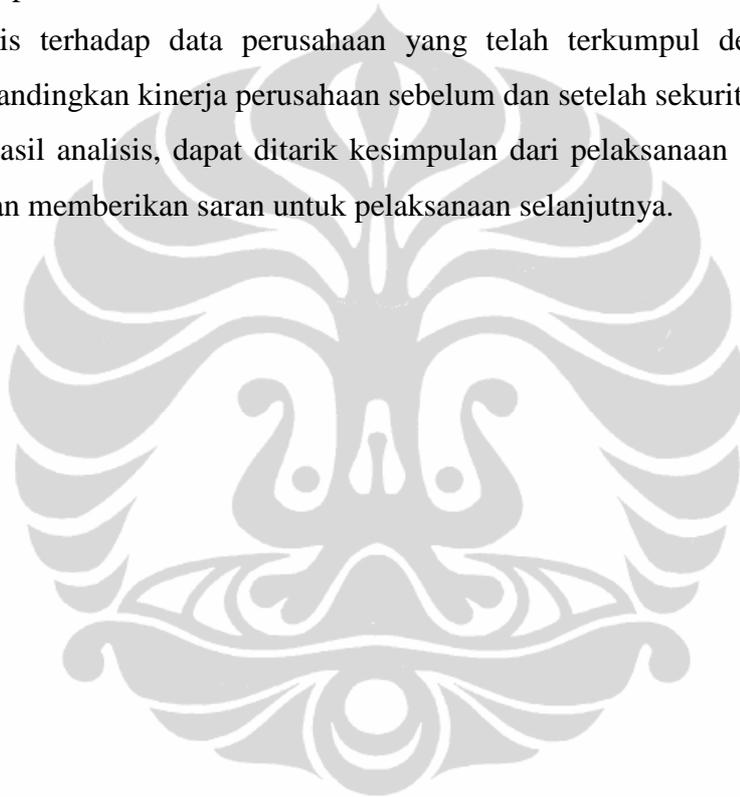


Gambar 1.1. Alur Pikir Penulisan

Dalam penelitian ini, langkah-langkah yang dilakukan adalah sebagai berikut :

- Pertama, menentukan apa yang menjadi sumber permasalahan PT XYZ dalam sumber pendanaan.
- Tahap selanjutnya, melakukan pengumpulan data primer dan data sekunder dengan cara :
 - Melakukan kunjungan secara langsung ke PT XYZ khususnya ke Treasury Division untuk melakukan diskusi dan wawancara dengan *Department Head Asset Securitization* guna pengumpulan data primer.

- Melakukan kunjungan ke PT XYZ ke *Financial and Accounting Division* dengan tujuan mengumpulkan data Laporan Keuangan PT XYZ maupun memperoleh informasi yang terkait dengan pelaksanaan proses IPO maupun penerbitan Obligasi PT XYZ.
- Proses pengumpulan data sekunder melalui website PT XYZ maupun Buku Laporan Keuangan PT XYZ serta dokumen-dokumen pendukung lainnya, yang bermanfaat bagi penulisan penelitian.
- Analisis terhadap data perusahaan yang telah terkumpul dengan cara membandingkan kinerja perusahaan sebelum dan setelah sekuritisasi aset.
- Dari hasil analisis, dapat ditarik kesimpulan dari pelaksanaan sekuritisasi aset dan memberikan saran untuk pelaksanaan selanjutnya.



BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Bank

2.1.1. Pengertian Bank

Stuart (dalam Rivai, 2007) menyatakan bahwa bank adalah suatu badan yang bertujuan untuk memuaskan kebutuhan kredit, baik dengan alat-alat pembayaran sendiri, dengan uang yang diperolehnya dari orang lain, maupun dengan jalan mengedarkan alat-alat penukar uang berupa uang giral.

Menurut Crosse dan Hemple (dalam Rivai, 2007), bank adalah suatu organisasi yang menggabungkan usaha manusia dan sumber-sumber keuangan untuk melaksanakan fungsi bank dalam rangka melayani kebutuhan masyarakat dan untuk memperoleh keuntungan bagi pemilik.

Menurut Perry (dalam Rivai, 2007), bank adalah suatu badan usaha yang transaksinya berkaitan dengan uang, menerima simpanan (*deposit*) dari nasabah, menyediakan dana atas setiap penarikan, melakukan penagihan cek-cek atas perintah nasabah, memberikan kredit, dan atau menanamkan kelebihan simpanan tersebut sampai dibutuhkan untuk pembayaran kembali.

Menurut Undang-undang No. 10 Tahun 1998, bank adalah badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkannya kepada masyarakat dalam bentuk kredit dan atau bentuk-bentuk lainnya dalam rangka meningkatkan taraf hidup masyarakat banyak.

2.1.2. Landasan Hukum Perbankan

Landasan hukum tentang perbankan di Indonesia yang berlaku adalah sebagai berikut:

- a. Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 7 Tahun 1992 tentang Perbankan sebagaimana telah diubah dengan Undang-Undang No. 10 Tahun 1998

- b. Undang-Undang Republik Indonesia No. 23 Tahun 1999 tentang Bank Indonesia sebagaimana telah diubah dengan Undang-Undang Republik Indonesia No. 3 Tahun 2004.

2.1.3. Asas, Fungsi, dan Tujuan Bank di Indonesia

Menurut Rivai (2007) asas, fungsi, dan tujuan bank di Indonesia adalah sebagai berikut :

- a. Asas
Perbankan Indonesia dalam melakukan usahanya berasaskan demokrasi ekonomi dengan menggunakan prinsip kehati-hatian.
- b. Fungsi
Fungsi utama perbankan Indonesia adalah sebagai penghimpun dan penyalur dana masyarakat.
- c. Tujuan
Perbankan Indonesia bertujuan menunjang pelaksanaan pembangunan nasional dalam rangka meningkatkan pemerataan, pertumbuhan ekonomi, dan stabilitas nasional kearah peningkatan kesejahteraan rakyat banyak.

2.2. Sumber Dana Bank

Cara yang paling mudah untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan adalah dengan cara mengambil dana yang sudah tersedia di perusahaan. Tetapi dana intern biasanya sangat terbatas. Dalam *Pecking Order Hypothesis*, dijelaskan bahwa perusahaan lebih memilih *internal equity* dibandingkan dengan *external equity*. Ada dua alasan berbeda mengapa perusahaan lebih memilih ekuitas internal dalam mendanai investasinya. Biasanya perusahaan ingin menghindari *flotation cost* yang biasanya muncul menyertai *external finance*. Sedangkan menurut pendapat Myers dan Majluf (1984) (dalam Astuti, 2006), perusahaan memilih sumber dana internal karena perusahaan ingin memaksimalkan kekayaan *existing stockholder*. *Existing stockholder* tidak akan menyukai penerbitan saham baru karena hal tersebut akan menurunkan harga saham yang dimilikinya.

Secara ringkas dalam *Pecking Order Theory* disebutkan bahwa :

- a. Perusahaan lebih menyukai *internal financing*
- b. Perusahaan mencoba menyesuaikan rasio pembagian dividen yang ditargetkan dengan berusaha menghindari perubahan pembayaran secara drastis.
- c. Kebijakan dividen yang relatif segan untuk diubah, disertai dengan fluktuasi profitabilitas dan kesempatan investasi yang tak diduga mengakibatkan bahwa hasil atau laba operasional kadang-kadang melebihi kebutuhan dana untuk investasi. Apabila dana hasil operasional kurang dari kebutuhan investasi, maka perusahaan akan mengurangi atau menjual sekuritas yang dimiliki.
- d. Apabila pendanaan dari luar diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling “aman” terlebih dahulu yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi baru akhirnya apabila masih belum mencukupi baru dilakukan penerbitan saham baru.

Pada dasarnya suatu bank mempunyai tiga alternatif untuk menghimpun dana untuk kepentingan usahanya, yaitu (Susilo, *et al.*, 2000):

a. Dana Sendiri

Meski untuk usaha sendiri bank proporsi dana sendiri ini relative kecil apabila dibandingkan dengan total dana yang dihimpun ataupun total aktivasnya, namun modal sendiri ini tetap merupakan hal yang penting untuk kelangsungan usahanya. Begitu pentingnya proporsi dana sendiri ini dibuktikan dengan adanya ketentuan dari bank sentral yang mengatur tentang proporsi minimal modal sendiri dibandingkan dengan total nilai Aktiva Tertimbang Menurut Risiko (ATMR).

Di Indonesia dalam kondisi normal, BI menetapkan CAR (*Capital Adequacy Ratio*) minimum sebesar 8% dan secara gradual ditingkatkan hingga mencapai 12%. Apabila CAR suatu bank terlalu rendah maka kemampuan bank tersebut untuk *survive* pada saat mengalami kerugian juga rendah.

Modal sendiri akan dengan cepat habis untuk menutup kerugian, dan ketika kerugian telah melebihi modal sendiri maka kemampuan bank tersebut untuk memenuhi kewajiban kepada masyarakat menjadi sangat diragukan. Penurunan kemampuan ini sangat mungkin untuk menurunkan tingkat kepercayaan masyarakat pada bank tersebut, dan penurunan tingkat kepercayaan terhadap suatu bank ini selanjutnya sangat membahayakan kelangsungan usaha bank itu.

Seperti halnya badan usaha lain perhimpunan dana sendiri ini antara lain dapat berupa modal disetor, dana dari penjualan saham di bursa efek, akumulasi laba ditahan, cadangan-cadangan, dan agio saham. Berdasarkan UU No. 7 tahun 1992, Bank Umum dapat melakukan mobilisasi dana dengan cara melakukan emisi saham dan obligasi melalui bursa efek di Indonesia.

b. Dana Pihak Ketiga (DPK)

Dana Pihak Ketiga adalah dana yang diperoleh dari masyarakat, dalam arti masyarakat sebagai individu, perusahaan, pemerintah, rumah tangga, koperasi, yayasan, dan lain-lain baik dalam mata uang rupiah maupun dalam valuta asing. Pada sebagian besar atau setiap bank, dana masyarakat ini umumnya merupakan dana terbesar yang dimiliki. Hal ini sesuai dengan fungsi bank sebagai penghimpun dana dari masyarakat. Dana Pihak Ketiga ini terdiri dari sebagai berikut (Rivai, *et.al.*, 2007) :

- Giro (*demand deposit*), yaitu simpanan masyarakat dalam rupiah atau valuta asing pada bank yang transaksinya dapat dilakukan setiap saat dengan menggunakan cek, bilyet giro, kartu ATM, atau dengan cara pemindahbukuan.
- Tabungan (*saving deposit*), yaitu simpanan pihak ketiga dalam rupiah atau valuta asing pada bank yang penarikannya hanya dapat dilakukan menurut syarat tertentu dari masing-masing bank penerbit, tetapi tidak dapat ditarik dengan cek ataupun bilyet giro.
- Deposito Berjangka (*Time Deposit*), yaitu simpanan pihak ketiga (rupiah dan valuta asing) yang diterbitkan atas nama nasabah pada bank yang

penarikannya hanya dapat dilakukan pada waktu tertentu menurut perjanjian antara deposan dengan bank yang bersangkutan.

Dana Pihak Ketiga tersebut memiliki keunggulan dan kelemahan masing-masing sesuai dengan tabel berikut ini :

Tabel 2.1. Tabel Keunggulan dan kelemahan Dana Pihak Ketiga

Jenis DPK	Keunggulan	Kelemahan
Giro	- Biaya dana yang termurah	Jenis dana yang sensitif dan rentan dengan perubahan
	- Biasanya untuk kepentingan bisnis dan bukan tujuan mendapatkan bunga	sulit memprediksi cash flow (dana yang mengendap)
	- -	sulit dalam mengawasi, terutama bila melalui penarikan kliring dalam jumlah
	- -	besar sehingga dapat mengganggu likuiditas memerlukan waktu dan biaya khusus untuk memelihara nasabah giro
	- -	
Tabungan	- Nasabah umumnya dari kalangan masyarakat menengah ke bawah	Biaya relatif tinggi, misalnya promosi dan hadiah menarik untuk menjaring nasabah
	- Fluktuasi penarikan relatif stabil	Keluhan mesin ATM yang rusak, belum tersebar, mesin ATM kosong, kartu ATM tidak bias diakses.
	- Jumlahnya cenderung meningkat dari waktu ke waktu	
	- Jumlah penabung selalu meningkat dari waktu ke waktu	
Deposito	- Mudah dalam pengalokasian dana	Tidak dapat mengubah suku bunga untuk deposito yang telah terbit bila suku bunga berubah
	- Mudah dalam memelihara hubungan dengan nasabah	Biaya dana relatif mahal
	- Untuk deposito yang jatuh tempo tidak dicairkan merupakan dana murah	Pencairan dalam jumlah yang besar dapat mengganggu likuiditas
	- Tergolong jenis dana yang stabil	Dana deposan merupakan jenis dana termahal.
	- Mudah dalam memonitor karena mengetahui tanggal jatuh tempo	
	- Untuk deposito yang belum jatuh tempo dicairkan merupakan pendapatan berupa denda penalti	
	- Dapat dilakukan secara ARO sehingga menghemat biaya administrasi, waktu, dan tenaga	

Sumber : Rivai, *et.al.*, 2007

c. Dana Pinjaman

Dana pinjaman yang diperoleh bank dalam rangka menghimpun dana antara lain dapat berupa (Susilo, *et.al.*, 2000) :

- *Call Money*
Call money merupakan sumber dana yang dapat diperoleh bank berupa pinjaman jangka pendek dari bank lain melalui *interbank call money market*. Sumber dana ini sering digunakan oleh bank untuk memenuhi kebutuhan dana mendesak dalam jangka pendek, seperti bila terjadi kalah kliring atau adanya *rush*. Dana *call money* ini berjangka waktu relatif pendek, yaitu satu hari atau *overnight* sampai dengan 180 hari, dan tingkat bunganya berfluktuasi serta sangat dipengaruhi oleh permintaan dan ketersediaan dana di pasar pada suatu saat.

- Pinjaman Antarbank
 Kebutuhan pendanaan kegiatan usaha suatu bank dapat juga diperoleh dari pinjaman jangka pendek dan menengah dari bank lain. Berbeda dengan *call money*, pinjaman ini dilakukan bukan untuk memenuhi kebutuhan dana mendesak dalam jangka pendek, melainkan untuk memenuhi suatu kebutuhan dana yang lebih terencana dalam rangka pengembangan usaha atau meningkatkan penerimaan bank.

- Obligasi
 Obligasi adalah sertifikat yang menyatakan bahwa seseorang berhutang dalam suatu jumlah tertentu dan berjanji akan mengembalikan pokok hutang beserta tambahan bunga di masa mendatang yang telah ditentukan (Ross, *et.al.*, 2008).

Selain itu, obligasi juga didefinisikan sebagai surat berharga yang menyatakan bahwa penerbit surat berharga tersebut meminjam sejumlah uang tertentu dan penerbit memiliki kewajiban untuk melunasi hutang tersebut kepada para pemegang surat berharga pada tanggal yang telah ditentukan (Bodie, *et.al.*, 2008).

Keunggulan dan kelemahan obligasi

Beberapa keunggulan yang diperoleh dengan menerbitkan obligasi bagi perusahaan adalah sebagai berikut :

- Jumlah pendanaan yang diperoleh dalam jumlah yang besar dalam satu kali penerbitan
- Sumber dana lebih luas karena penawaran obligasi bisa langsung dilakukan kepada berbagai pihak sekaligus
- Masa jatuh tempo obligasi pada umumnya lebih panjang antara tiga sampai dengan lima tahun.
- Emiten dapat memperoleh kupon obligasi yang lebih rendah karena peringkat emiten yang tinggi jika ditunjang oleh kinerja emiten yang baik

Selain keuntungan, penerbitan obligasi juga memiliki kelemahan yaitu :

- Peringkat emiten sangat dipengaruhi oleh kinerja emiten.
- Jangka waktu yang relatif panjang antara saat penawaran sampai dengan penerimaan dana dari hasil penjualan obligasi secara efektif diterima oleh emiten.
- *Opportunity loss* apabila hasil penerbitan obligasi setelah dikurangi dengan biaya-biaya penerbitan obligasi tidak sebesar yang direncanakan.

d. Sumber Dana Lain

Selain dapat berasal dari dana sendiri, dana pihak ketiga, dan dana pinjama, sumber pendanaan dapat juga berasal dari sumber-sumber lain yang tidak dapat digolongkan dalam jenis dana di atas. Sumber dana yang lain selalu berkembang sesuai dengan perkembangan usaha perbankan dan perekonomian secara umum. Sumber-sumber tersebut antara lain (Susilo, *et.al.*, 2000) :

- **Setoran Jaminan (Storjam)**
Merupakan sejumlah dana yang wajib diserahkan oleh nasabah yang menerima jasa-jasa tertentu dari bank. Nasabah tersebut perlu menyerahkan storjam karena jasa-jasa yang diberikan oleh bank mengandung risiko finansial tertentu yang ditanggung oleh pihak bank.

Jasa-jasa bank yang biasanya memerlukan storjam antara lain adalah *Letter of Credit* (LC) dan Bank Garansi (BG).

- Dana Transfer

Salah satu jasa yang diberikan bank adalah pemindahan dana. Pemindahan dana bisa berupa pemindahbukuan antara rekening, dari uang tunai ke suatu rekening, atau dari suatu rekening untuk kemudian ditarik tunai. Sebelum dana ini ditarik oleh si penerima transfer atau selama masih mengendap di bank, dana ini dapat digunakan oleh bank untuk mendanai kegiatan usahanya. Dana ini jelas hanya akan mengendap di bank untuk jangka waktu yang sangat singkat. Namun sumber dana ini digolongkan sebagai sumber dana yang tidak berbiaya. Dana transfer yang tersimpan di bank tidak menimbulkan kewajiban bagi bank untuk memberikan imbal jasa berupa bunga, sehingga dana ini merupakan dana murah bagi bank. Mengingat dana transfer biasanya hanya mengendap dalam waktu singkat, maka dana ini termasuk dana jangka pendek.

- Surat Berharga Pasar Uang

Salah satu akibat adanya serangkaian paket deregulasi perbankan sejak tahun 1980-an adalah diperkenalkannya Surat berharga Pasar Uang (SBPU) sebagai salah satu instrument yang digunakan pihak bank untuk menghimpun dana.

- Diskonto Bank Indonesia

Merupakan penyediaan dana jangka pendek oleh Bank Indonesia dengan cara pembelian promes yang diterbitkan oleh bank-bank atas dasar diskonto. Fasilitas diskonto ini merupakan upaya terakhir bank dan merupakan bantuan Bank Sentral sebagai *Lender of last resort*. Fasilitas diskonto ini dapat dibagi dua yaitu Fasilitas Diskonto I dan Fasilitas Diskonto II. Fasilitas Diskonto I disediakan dalam rangka memperlancar pengaturan dana bank sehari-hari. Sedangkan kesulitan pendanaan karena

rencana pengeralahan dana tidak sesuai dengan penarikan kredit jangka menengah atau panjang oleh nasabah (*mismatch*).

2.3. Rasio Profitabilitas

2.3.1. *Return On Assets (ROA)*

Return on Asset merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan bank dalam menghasilkan keuntungan secara relatif dibandingkan dengan nilai total asetnya (Susilo, *et.al.*, 2000).

Rasio ini dirumuskan sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Semakin besar ROA suatu bank maka makin besar tingkat keuntungan bank dan semakin baik pula posisi bank dari sisi penggunaan aset.

2.3.2. *Return on Equity (ROE)*

Return on Equity merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak terhadap penyertaan modal sendiri. *Return on Equity (ROE)* juga merupakan ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian (%) dari saham sendiri yang ditanamkan dalam bisnis yang bersangkutan (Astuti, 2006).

Return on Equity adalah pengembalian atas ekuitas atau modal yang menitikberatkan pada bagaimana efisiensi operasi perusahaan ditranslasi menjadi keuntungan bagi para pemilik perusahaan. *Return on Equity* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan bagi pemilik modal yang ada dalam perusahaan. Semakin besar ROE, berarti semakin besar pula kemampuan perusahaan menghasilkan laba (profitabilitas) bagi pemilik modal.

Menurut Hanafi dan Halim (1996) (dalam Astuti, 2006), *Return on Equity* (ROE) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu, rasio ini merupakan profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Return on Equity dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Saham}} \times 100\%$$

ROE yang semakin tinggi menunjukkan bahwa tingkat pengembalian investasi kepada pemegang saham semakin besar dan begitu pula sebaliknya, semakin kecil ROE menunjukkan semakin kecil pula tingkat pengembalian investasi kepada pemegang saham. Perusahaan yang memiliki nilai ROE yang tinggi dinilai memiliki kinerja yang baik. Dengan kinerja perusahaan yang baik maka laba yang dihasilkan oleh perusahaan akan mengalami kenaikan (Astuti, 2006).

2.3.3. Capital Adequacy Ratio (CAR)

Untuk menciptakan sistem perbankan yang sehat dan mampu berkembang serta bersaing secara nasional maupun internasional maka sebuah bank harus memenuhi standar CAR yang telah disyaratkan oleh Bank Indonesia. Di dunia perbankan Indonesia istilah CAR dikenal dengan Kewajiban Penyediaan Modal Minimum (KPMM). Kecukupan modal ini merupakan faktor yang penting bagi bank dalam rangka pengembangan usaha dan menampung risiko kerugian.

Menurut Peraturan Bank Indonesia Nomor: 10/ 15/ PBI/2008 Tentang Kewajiban Penyediaan Modal Minimum Bank Umum disebutkan dalam Pasal 2 ayat 1 bahwa bank wajib menyediakan modal minimum sebesar 8% (delapan persen) dari Aktiva Tertimbang Menurut Risiko.

Aktiva Tertimbang Menurut Risiko (ATMR) adalah nilai total masing-masing aktiva bank setelah dikalikan dengan masing-masing bobot risiko aktiva tersebut. Aktiva yang paling tidak berisiko diberi bobot 0% dan aktiva yang paling berisiko diberi bobot 100%. Dengan demikian ATMR menunjukkan nilai aktiva berisiko yang memerlukan antisipasi modal dalam jumlah yang cukup.

Rasio CAR dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{CAR} = \frac{\text{Modal}}{\text{ATMR}} \times 100\%$$

CAR suatu bank harus tetap dijaga sesuai dengan ketentuan Bank Indonesia untuk menghindari adanya teguran dari Bank Sentral tersebut.

2.4. Sekuritisasi Aset

2.4.1. Pengertian Sekuritisasi Aset

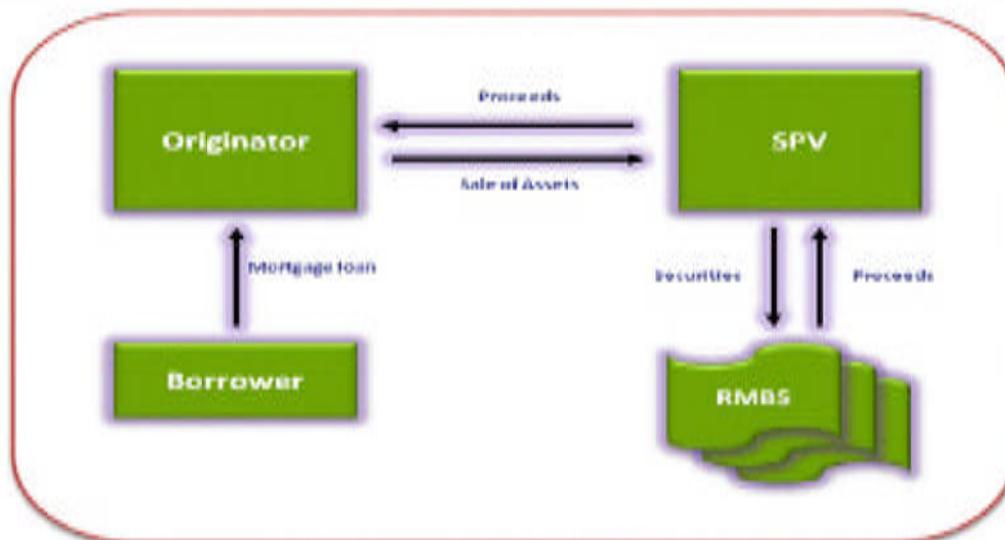
Menurut PBI No. 7/4/PBI/2005 tentang Prinsip Kehati-hatian dalam kegiatan Sekuritisasi bagi Bank Umum, *“Sekuritisasi Aset adalah penerbitan surat berharga oleh Penerbit Efek Beragunan Aset (EBA) yang didasarkan pada pengalihan aset keuangan dari Kreditur Asal yang diikuti pembayaran yang berasal dari hasil penjualan Efek Beragunan Aset (EBA) kepada Pemodal”*.

Sedangkan menurut Peraturan Presiden No. 19 tahun 2005 tentang Pembiayaan Sekunder Perumahan, *“Sekuritisasi adalah suatu transformasi aset yang tidak likuid menjadi likuid, dengan cara penjualan aset oleh kreditur asal kepada penerbit yang selanjutnya menerbitkan sekuritas beragun aset kepada pemodal yang diwakili oleh wali amanat.”*

Sekuritisasi aset dilakukan agar pemilik aset (kreditur asal) mendapatkan dana segar dengan jaminan atau menyerahkan aset keuangan yang dimilikinya, untuk kemudian diterbitkan surat berharga oleh pihak lain yang dikenal dengan sebutan sebagai *Special Purpose Vehicle* atau entitas yang bertindak sebagai mediator antara pihak yang membutuhkan dana dengan investor (pihak-pihak yang bersedia menyerahkan dana).

Bagi bank umum dengan melakukan sekuritisasi kredit diharapkan dapat mendorong agar pengelolaan risiko kredit dapat dilakukan dengan lebih baik yang berimplikasi pada perhitungan kewajiban penyediaan modal minimum sekaligus

dapat meningkatkan likuiditas bank untuk menunjang kegiatan intermediasi. Struktur transaksi sekuritisasi aset adalah sebagai berikut :



Gambar 2.1. Gambar Alur transaksi sekuritisasi aset

Sumber : www.smf.co.id

Dengan demikian esensi dasar transaksi sekuritisasi adalah upaya untuk mentransformasi aset yang awalnya tidak likuid menjadi likuid dalam bentuk surat berharga yang dapat diperjualbelikan dengan menggunakan mekanisme pasar modal. Terdapat tiga pilar yang menjadi penopang dan syarat utama di dalam kegiatan Sekuritisasi yaitu antara lain :

- **Jual Putus (*True Sale*)**, yaitu terpisahnya aset (KPR) yang telah disekuritisasi dari neraca *originator* (*out of balance sheet*). Dengan demikian kepemilikan, manfaat, dan risiko dari aset tersebut telah beralih kepada investor.
- **Terbebas dari Risiko Kebangkrutan (*Bankruptcy Remoteness*)**, yaitu tidak adanya risiko kebangkrutan pihak penerbit surat berharga (*RMBS – Residential Mortgage Backed Securities / EBA*) dengan surat berharga yang telah dimiliki oleh investor. Artinya investor terbebas dari akibat kebangkrutan pihak-pihak yang terlibat dalam transaksi sekuritisasi terutama kreditur asal dan penerbit. Ketika penerbit dan kreditur asal

bangkrut, investor masih tetap mempunyai kepemilikan yang tidak terpisahkan atas aset keuangan.

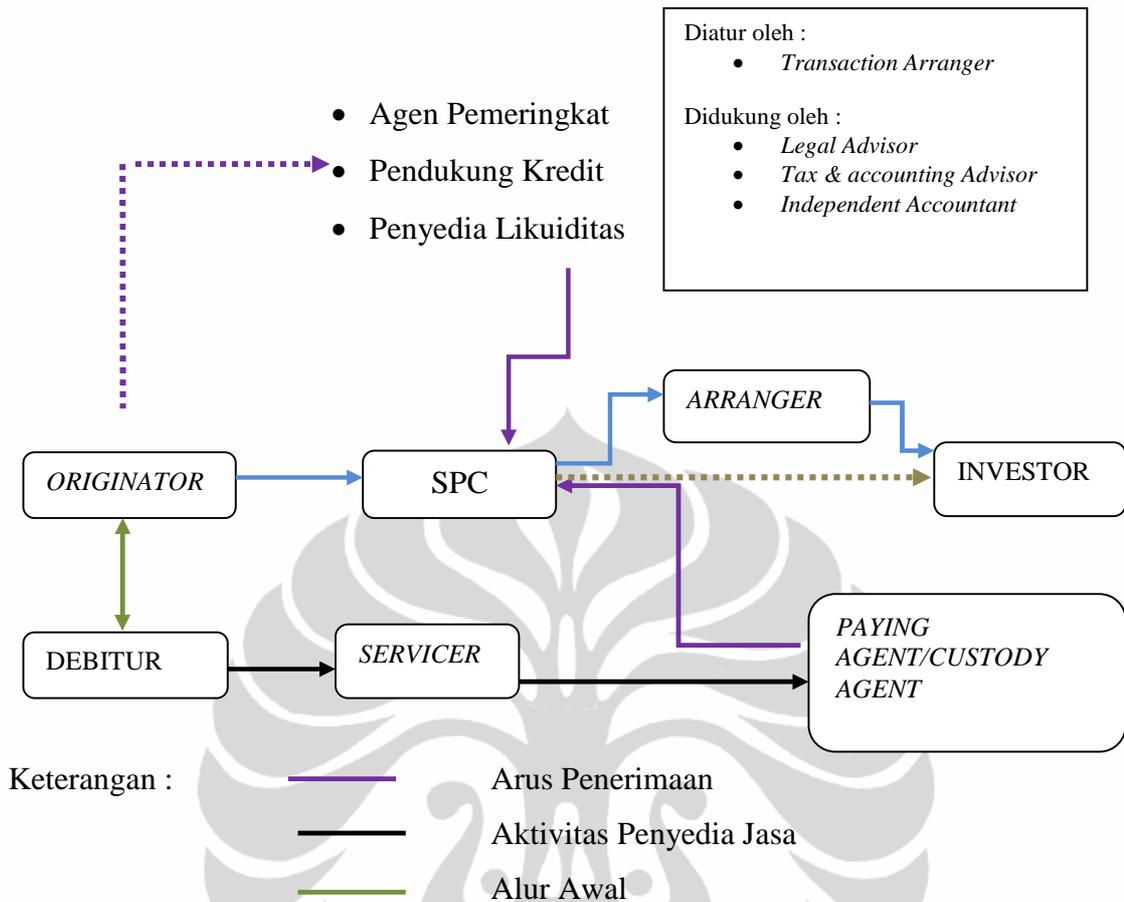
- Kesempurnaan dalam Pengikatan (*Perfection of Security Interest*), yaitu aset keuangan yang telah dijual putus oleh kreditur asal kepada penerbit harus beserta seluruh jaminan dan hak-hak yang melekat pada aset keuangan tersebut secara hukum, untuk kepentingan investor.



Gambar 2.2. Gambar Tiga Pilar Penopang Utama

Sumber : PT XYZ

Berikut ini adalah bagan struktur dasar Sekuritisasi Aset :



Gambar 2.3. Struktur Dasar Sekuritisasi Aset

Sumber : PT XYZ

2.4.2. Manfaat Sekuritisasi

Latar Belakang dilakukannya sekuritisasi aset KPR terutama karena manfaat dari kegiatan sekuritisasi dalam memenuhi kebutuhan likuiditas. Manfaat lain yang diperoleh melalui kegiatan Sekuritisasi adalah mitigasi risiko, perbaikan struktur Laporan Keuangan, dan peningkatan kapasitas pemberian kredit, berikut ini penjelasan manfaat sekuritisasi (Sekuritisasi KPR PT XYZ) :

- Mitigasi Risiko, merupakan salah satu manfaat terbesar dari kegiatan sekuritisasi. Risiko yang dimaksud adalah :
 - a. Risiko Likuiditas (*maturity mismatch*)

Selama ini masalah *maturity mismatch* hanya sebentar opini di masyarakat umum namun hal itulah yang menjadi faktor utama dan mendasari

dilakukannya Sekuritisasi aset KPR. Permasalahan tersebut timbul karena karakter umum yang ada di Indonesia adalah pembiayaan perumahan (KPR) yang berjangka panjang, akan tetapi didanai oleh sumber pembiayaan yang relatif lebih pendek, hal inilah yang dikenal dengan permasalahan kesenjangan jangka waktu (*maturity mismatch problem*). Apabila tidak diatasi, maka *maturity mismatch* dapat meningkatkan risiko likuiditas suatu bank, terutama bagi bank yang berkonsentrasi pada kegiatan pembiayaan perumahan dan belum memiliki alternatif pembiayaan jangka panjang.

b. Risiko Kredit

Dalam menjalankan usahanya Bank menghadapi berbagai risiko antara lain risiko kredit yaitu risiko yang timbul akibat kegagalan *counterparty* (debitur) memenuhi kewajibannya. Risiko ini pada dasarnya dapat bersumber dari aktivitas fungsional bank seperti perkreditan.

Sekuritisasi dapat memitigasi risiko kredit, karena kredit yang telah dialihkan dengan konsep jual putus (*true sale*) secara otomatis risiko yang akan timbul akibat gagal bayar (*default*) dari debitur akan beralih kepada investor.

c. Risiko suku bunga

Sekuritisasi dapat mengurangi risiko suku bunga terutama di Indonesia, dengan tingkat bunga yang relatif fluktuatif, sehingga sulit bagi perbankan untuk mendapatkan dana dengan tingkat suku bunga yang lebih stabil.

- Adanya perubahan pada struktur Laporan Keuangan

a. Neraca

Dengan diterapkannya sekuritisasi aset, komposisi neraca akan mengalami perubahan dimana bank tidak lagi mengharapkan pertumbuhan aset yang terlalu besar, karena aset yang dimilikinya dapat dijual dan terus bergulir

menjadi aset yang kembali likuid, sehingga diklasifikasikan sebagai suatu kegiatan *Assets Management*.

b. Laba / Rugi

Jika penerapan sekuritisasi KPR dilakukan oleh perbankan secara berkesinambungan, maka secara langsung bank akan mengalami peningkatan pendapatan jasa (*fee base income*) disamping adanya perubahan komposisi bunga dan pokok jika yang disekuritisasi adalah KPR yang sudah berjalan beberapa tahun, sehingga jika hal ini terus menerus dilakukan secara simultan maka akan berdampak pada peningkatan perolehan laba.

c. Peningkatan rasio-rasio : ROA, ROE dan CAR

Dengan dilaksanakannya kegiatan sekuritisasi aset secara berkesinambungan dapat dipastikan akan meningkatkan kapasitas pemberian kredit tanpa peningkatan dari sisi pasiva, namun di sisi lain pendapatan yang diperoleh akan semakin besar. Hal ini secara langsung akan memperbaiki rasio-rasio yang dimiliki oleh bank, baik itu *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE) maupun *Capacity Adequacy Ratio* (CAR).

- Peningkatan *Lending Capacity*

a. Tanpa meningkatkan sisi pasiva

Kegiatan sekuritisasi tidak akan menambah sisi pasiva walaupun kredit yang diterbitkan akan terus meningkat, karena dana yang diterima dari hasil penjualan aset melalui sekuritisasi akan menjadi sumber dana bergulir bagi bank untuk melakukan pembiayaan kredit.

b. Tanpa penambahan Penyisihan Penghapusan Aktiva Produktif (PPAP)

Dengan dilakukannya sekuritisasi aset, bank tidak perlu membentuk PPAP baru bagi pemberian kredit baru yang dananya berasal dari hasil penjualan aset melalui sekuritisasi. Maksudnya, jika aset tersebut dijual, maka akan

ada koreksi PPAP namun pada saat merealisasikan kredit baru akan dibentuk kembali PPAP yang senilai dengan PPAP aset yang dijual tersebut, sehingga secara riil tidak perlu penambahan pembentukan PPAP walaupun kapasitas kredit yang direalisasikan bertambah.

Selain manfaat tersebut di atas, sekuritisasi aset juga dapat memberikan keuntungan bagi *originator*nya sebagai berikut (Kuhn dalam Manurung, 2007) :

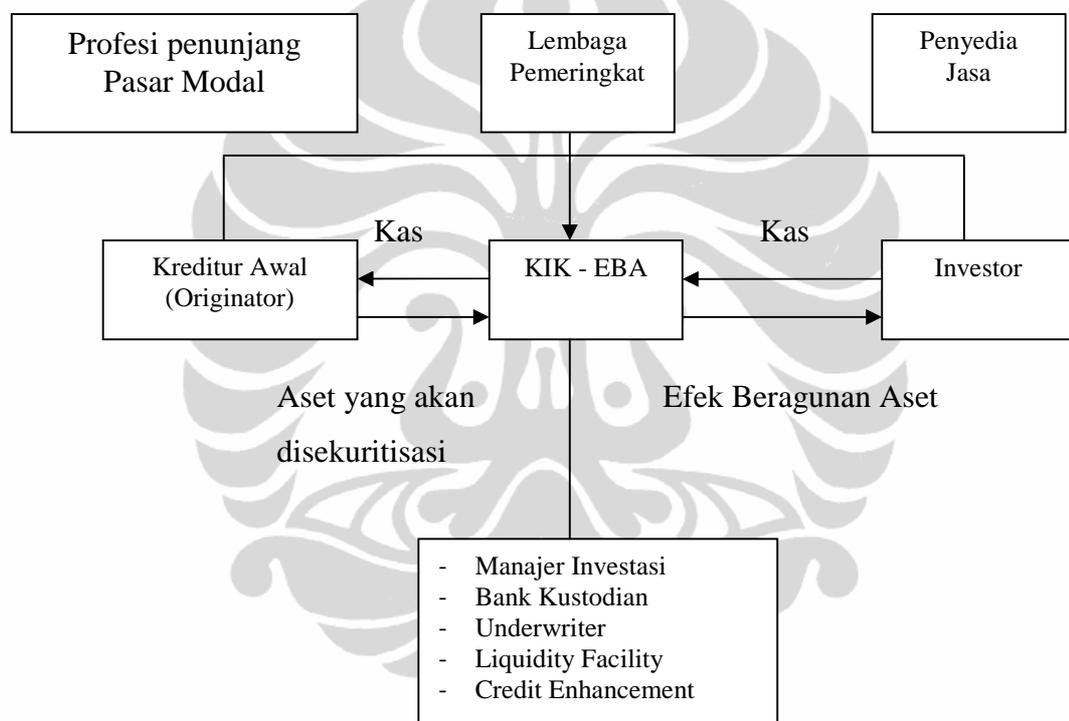
- *Originator* akan mendapatkan biaya dana yang lebih murah bila dibandingkan dengan sebelumnya.
- Penggunaan *capital* yang semakin efisien. Dengan EBA neraca bank akan semakin besar *leverage* nya dan dapat diterima oleh para investor. Manajemen semakin efisien menggunakan dana yang dimiliki karena tingginya *leverage* akibat adanya EBA tersebut.
- Investasi EBA menyebabkan risiko katastrofik dipindahkan kepada pemegang EBA. Risiko katastrofik merupakan risiko yang terjadi karena bencana yang dialami oleh debitur sehingga tagihan kurang lancar atau tidak dapat ditagih.
- Adanya diversifikasi sumber pembiayaan. EBA membuat alternatif sumber pembiayaan perusahaan semakin bertambah yang selama ini hanya mengeluarkan modal dan hutang dengan dana pihak ketiga. Artinya bila manajemen gagal mendapatkan dana dari pihak ketiga maka pembiayaan dengan metode sekuritisasi ini akan mendiversifikasi pembiayaan perusahaan.
- EBA akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan pengeluar EBA. Bila *originator* EBA memberikan jaminan atas tingkat pengembalian EBA, maka penerbit EBA akan mendapatkan keuntungan atas selisih tingkat pengembalian EBA dengan yang diharapkan *originator*. Biasanya penerbit akan memberikan tingkat pengembalian yang lebih rendah kepada investor.
- Adanya kesesuaian (*matched*) pendanaan dengan strategi pendanaan bank. Bank dapat menyesuaikan pendanaannya dalam bentuk durasinya maupun dasar harganya.

- Adanya sekuritisasi membuat bank dapat menarik dana tanpa harus melakukan keterbukaan (*disclosure*) informasi perusahaan.

2.4.3. Tipe dan Struktur Sekuritisasi Aset

Sekuritisasi aset dilakukan berdasarkan pada aliran kas dan kondisi aset yang diharapkan diterima di masa yang akan datang. Hal ini akan berpengaruh pada tipe sekuritas yang akan diterbitkan.

Berikut ini adalah bagan struktur sekuritisasi aset di Indonesia :



Gambar 2.4. Struktur Sekuritisasi di Indonesia

Sumber : Manurung & Suryo, 2007

Berdasarkan struktur sekuritisasi aset yang digunakan maka sekuritas dapat dibagi menjadi (Lederman dalam Yudhivianto, 2010) :

- *Collateralized debt obligation*

Pinjaman diberikan melalui penerbitan instrumen hutang dengan jaminan aset untuk mendukung pembayaran kembali pinjaman yang diterima. Untuk itu, aset

yang dijaminan itu harus dinilai berdasarkan nilai pasar dalam menghasilkan aliran kas.

- *Pass Through obligation*

Seluruh tagihan berupa pembayaran bunga dan pokok pinjaman dijual langsung kepada SPV yang selanjutnya akan menerbitkan sertifikat sekuritas kepada investor tanpa melakukan konfigurasi ulang atau pengelompokkan aliran kas baru. Pada *pass-through obligation*, aliran kas dari aset merupakan underlying bagi penerbitan instrument pinjaman tersebut. Seluruh pembayan pokok dan bunga yang diterima oleh originator langsung diteruskan kepada *grantor trust* melalui *trust account* secara periodik. *Grantor trust* kemudian akan menggunakan dana tersebut untuk pembayaran kepada investor pemegang sertifikat sekuritas. Sementara margin yang diperoleh dari selisih antara bunga yang dibebankan kepada obligor dengan bunga yang dibayarkan kepada investor akan digunakan untuk membayar imbalan kepada *servicer*, *guarantor*, dan pengeluaran-pengeluaran lainnya.

- *Pay through obligation*

Pada *pay through obligation*, dilakukan konfigurasi kembali tagihan atas aliran kas menjadi kelompok-kelompok aliran kas sebelum aset dialihkan kepada SPV. Selanjutnya, SPV akan mengubah kelompok-kelompok aliran kas itu menjadi beberapa sekuritas yang didukung oleh aliran kas dari aset itu sebelum menjualnya kembali kepada investor.

Dalam tulisan yang akan dibahas ini, tipe sekuritisasi yang digunakan oleh PT XYZ adalah *pass through obligation*.

Tabel 2.2. Keuntungan dan Kerugian *Pass-Through* Vs *Pay Through*

Struktur Pembayaran	Keuntungan	Kerugian
Pass-Through	Tidak ada risiko reinvestasi	Fluktuasi Pembayaran Berdasarkan Underlying Portofolio
Pay Through	Pembayaran Dapat Diprediksi	Risiko Reinvestasi dan adanya biaya tambahan

Sumber : PT XYZ

2.4.4. Proses Dasar Sekuritisasi

Untuk mencapai rating terbaik harus didukung oleh Opini Hukum dan Akuntan, maka perlu menunjuk (PT XYZ) :

- *Rating Agency*
- *Legal Consultant*
- *Independent Auditor*
- *Tax Advisor*

Dalam pelaksanaan sekuritisasi terdapat beberapa proses dasar yaitu sebagai berikut :

- Mengerti kebutuhan finansial serta tujuan *Originator*
- Mengidentifikasi risiko yang mungkin ada dalam transaksi tersebut
- Melaksanakan *Due Diligence* dengan menekankan pada *asset financial* perusahaan yang akan disekuritisasi
- Membuat kriteria seleksi
- Menstruktur produk termasuk level Kredit Pendukung
- Menunjuk pihak-pihak transaksional seperti *Servicer*, *transaction Administrator*, dan *Custodian / Paying Agent*
- Finalisasi Info Memo
- Memasarkan dan mendistribusikan produk
- Menutup transaksi

Kriteria aset keuangan yang dapat dialihkan itu harus memiliki : (Manurung dan Suryo, 2007)

- a. *Cash Flows*,
- b. Berada dalam pengendalian *originator*,

- c. Dapat dipindahtangankan dengan bebas kepada penerbit
- d. Bersifat homogen yang berarti aset keuangan itu tidak jauh berbeda dalam hal jenis, tingkat bunga dan jatuh temponya.

2.5. Kelemahan Sekuritisasi Aset

Sekuritisasi Aset memiliki kelemahan berupa risiko yang terdiri dari dua jenis yaitu (Manurung dan Surya, 2007):

- a. Risiko *Prepayment* atau pelunasan dipercepat.
Dengan adanya risiko *Prepayment*, hal ini akan mempengaruhi *yield* yang akan diterima oleh investor, dan pelunasan yang dilakukan lebih awal juga akan menyebabkan kerugian bagi kreditur.
- b. *Default* yaitu risiko yang harus ditanggung oleh pemegang EBA, apabila debitur dari aset jaminan tidak mampu membayar bunga dan pinjaman tepat pada waktunya.

2.6. Potensi dan Manfaat Sekuritisasi Aset bagi Pendanaan PT XYZ

Dengan menjual aset maka PT XYZ akan dengan mudah dapat segera mengganti aset tersebut. Selain itu PT XYZ akan terus menyalurkan KPR yang merupakan core business PT XYZ. Berikut ini adalah beberapa alasan sekuritisasi dibutuhkan (Sekuritisasi KPR PT XYZ, p.35) :

- *Instrument Investasi Fixed Income* yang terbatas (saat ini didominasi oleh Pemerintah dan Obligasi Lembaga)
- Investor mencari alternatif instrument yang lebih aman
- Investor dapat lebih leluasa dalam manajemen investasinya (berdasarkan *Risk and Return Profile*)
- Transaksi sekuritisasi yang terhenti sebelum krisis ekonomi, secara signifikan belum terpengaruh dampak dari krisis ekonomi tersebut.

Selain hal tersebut di atas, sekuritisasi juga memberikan manfaat baik bagi Originator maupun bagi Investor. Manfaat Sekuritisasi bagi *Originator* adalah sebagai berikut : (Sekuritisasi KPR PT XYZ, p.39) :

- Mengurangi Risiko Bank yang terdiri dari Risiko Likuiditas (*Maturity Mismatch*), Risiko Kredit, dan Risiko Suku Bunga
- Perubahan struktur Laporan Keuangan Neraca (dari tidak likuid menjadi likuid) dan Laba Rugi (meningkatkan *Fee Base Income*)
- Pengelolaan *Asset & Liability* yang berpengaruh terhadap ROA, ROE, dan CAR
- Peningkatan *Lending Capacity*

Sedangkan manfaat sekuritisasi bagi Investor adalah sebagai berikut : (Sekuritisasi KPR PT XYZ, p.40)

- Rendahnya *default rate* karena terbaginya aset piutang ke dalam banyak debitur (diversifikasi aset piutang)
- Profil rating yang tinggi (AAA) dapat meningkatkan portofolio investasi secara keseluruhan (*risk profiling*)
- Investasi dengan klaim langsung kepada aset yang menjadi dasar EBA (transparan)
- Sesuai untuk investor dengan kebutuhan pengembalian pokok yang lebih cepat.

Bagi investor, selain manfaat tersebut di atas sekuritisasi aset juga memberikan manfaat lain dibandingkan pinjaman, di antaranya adalah sebagai berikut :

Tabel 2.3. Nilai Tambah Sekuritisasi atas Pinjaman

Pinjaman	Sekuritisasi
Tidak likuid	Likuid / dapat diperdagangkan
Nilai jaminan subjektif dan secara periodik	Nilai ditentukan oleh pasar secara harian
Risiko diukur oleh Originator	Risiko diukur oleh pihak ketiga yaitu lembaga pemeringkat kredit dan lembaga peningkat kredit
Biayanya tinggi	Biayanya murah
Investornya pada tingkat lokal	Investornya pada tingkat global
Tidak ada pilihan dalam covenant dan tingkat bunga pinjaman	Banyak pilihan dalam covenant dan tingkat bunga yang ditawarkan

Sumber : Manurung dan Surya, 2007

BAB 3

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

3.1. Profil Perseroan

3.1.1. Sejarah PT XYZ

Didirikan Pemerintah Hindia Belanda melalui Koninklijk Besluit No. 27 tanggal 16 Oktober 1897 dengan maksud mendidik masyarakat agar gemar menabung, tercatat hingga tahun 1939 telah memiliki 4 (empat) cabang yaitu Jakarta, Medan, Surabaya dan Makassar. Pada tahun 1940 kegiatannya terganggu, sebagai akibat penyerbuan Jerman atas Netherland yang mengakibatkan penarikan tabungan besar-besaran dalam jangka waktu yang relatif singkat (rush). Namun demikian keadaan keuangan bank ini pulih kembali pada tahun 1941. (Sumber : PT XYZ)

Pada tahun 1942 diambil alih oleh Jepang dengan tujuan untuk menarik dana masyarakat melalui tabungan. Setelah diambil alih oleh Jepang bank ini hanya mendirikan satu cabang yaitu cabang Yogyakarta. Proklamasi kemerdekaan RI 17-08-1945 memberikan inspirasi untuk memprakarsai pengambilalihan oleh Pemerintah Indonesia dan tugas pertama bank ini adalah melakukan penukaran uang Jepang dengan Oeang Republik Indonesia (ORI). Tetapi kegiatannya tidak berumur panjang, karena agresi Belanda (Desember 1946) mengakibatkan didudukinya semua kantor termasuk kantor cabang hingga tahun 1949. Saat dibuka kembali (1949), lembaga ini bernaung di bawah Kementerian Perhubungan.

Banyak kejadian bernilai sejarah sejak tahun 1950 tetapi yang substantif bagi sejarah PT XYZ adalah dikeluarkannya UU Darurat No. 9 tahun 1950 yang berdasarkan staatsblat No. 295 tahun 1941 berubah nama dan memindahkan induk kementerian dari Kementerian Perhubungan ke Kementerian Keuangan di bawah Menteri Urusan Bank Sentral. Bersamaan dengan dikeluarkannya UU Darurat tersebut, ditetapkan sebagai Hari dan Tanggal lahir PT XYZ. Nama PT XYZ didasarkan pada PERPU No. 4 tahun 1963 tanggal 22 Juni 1963 yang kemudian dikuatkan dengan UU No. 2 tahun 1964 tanggal 25 Mei 1964.

Bentuk hukum PT XYZ mengalami perubahan lagi pada tahun 1992, yaitu dengan dikeluarkannya PP No. 24 tahun 1992 tanggal 29 April 1992 yang merupakan pelaksanaan dari UU No. 7 tahun 1992 bentuk hukum PT XYZ berubah menjadi Perusahaan Perseroan. Sejak itu nama PT XYZ menjadi PT. XYZ (PERSERO). Berdasarkan kajian konsultan *independent*, Price Waterhouse Coopers, Pemerintah melalui Menteri BUMN dalam surat nomor S-544/M-MBU/2002 tanggal 21 Agustus 2002 memutuskan PT XYZ sebagai Bank Umum dengan fokus bisnis pembiayaan perumahan tanpa subsidi.

3.1.2. Misi PT XYZ

Berdasarkan surat Pemerintah melalui Menteri BUMN dalam surat nomor S-544/M-MBU/2002 tanggal 21 Agustus 2002 memutuskan PT XYZ sebagai Bank Umum dengan fokus bisnis pembiayaan perumahan tanpa subsidi, maka dirumuskan misi PT XYZ sebagai berikut :

Tabel 3.1. Tabel Misi PT XYZ

Misi	<ol style="list-style-type: none"> 1. Memberikan pelayanan unggul dalam pembiayaan perumahan dan industri terkait; pembiayaan konsumsi dan usaha kecil menengah 2. Meningkatkan keunggulan kompetitif melalui inovasi pengembangan produk, jasa dan jaringan strategis berbasis teknologi terkini. 3. Menyiapkan dan mengembangkan Human Capital yang berkualitas, profesional dan memiliki integritas tinggi. 4. Melaksanakan manajemen perbankan yang sesuai dengan prinsip kehati-hatian dan good corporate governance untuk meningkatkan Shareholder Value 5. Mempedulikan kepentingan masyarakat dan lingkungannya.
------	---

Sumber : PT XYZ

3.2. Struktur Organisasi PT XYZ

Pada tahun 2010, digagas oleh CMO dengan tujuan untuk meningkatkan kinerjanya sekaligus meningkatkan kepuasan nasabah, PT XYZ melakukan restrukturisasi organisasi (Lampiran 1).

3.3. Produk Perusahaan

Produk PT XYZ hampir sama dengan produk perbankan bank-bank lain. Produk-produk PT XYZ di antaranya adalah :

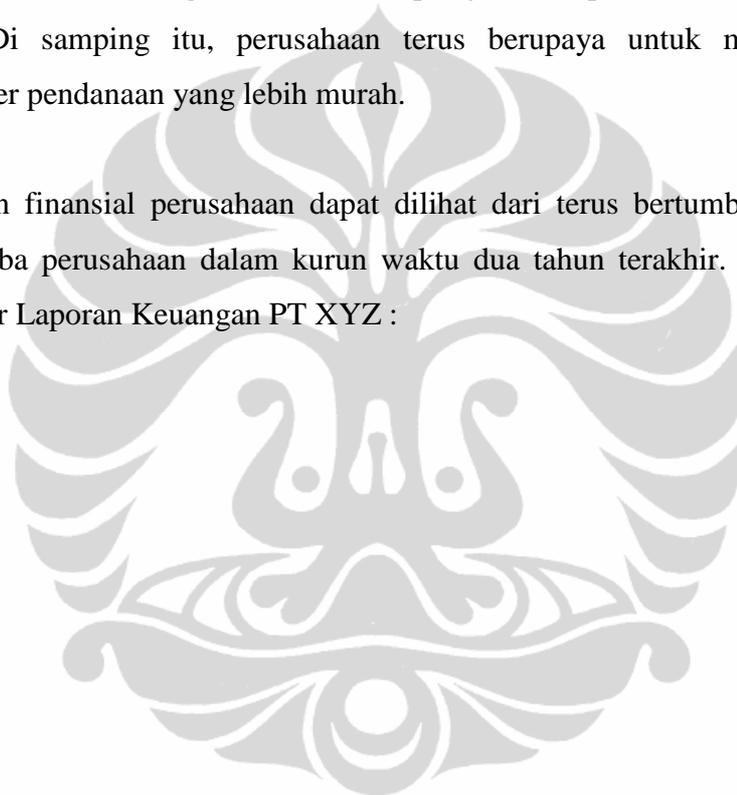
- a. Tabungan
Yaitu tabungan multiguna yang aman dengan berbagai kemudahan transaksi serta tabungan dengan suku bunga yang tinggi dan fleksibilitas penarikan serta dilengkapi dengan fitur-fitur menarik.
- b. Tabungan *Payroll*
Tabungan yang khusus digunakan untuk nasabah yang memakai fasilitas *Payroll* PT XYZ
- c. Tabungan Junior
Merupakan tabungan yang diperuntukkan bagi anak-anak sampai dengan umur pelajar 12 tahun dengan tujuan mendidik, memperkenalkan dan menumbuhkan budaya menabung sejak dini.
- d. Tabungan Juara
Merupakan tabungan yang diperuntukkan bagi pelajar usia di atas 12 tahun sampai dengan mahasiswa usia maksimal 23 tahun dengan tujuan mengedukasi, menunjang kebutuhan para remaja dalam hal prestasi, kreasi dan kreativitas.
- e. Tabungan Kantor Pos
Yaitu produk yang proses pengumpulan maupun penarikan dana dapat dilakukan di PT. Pos Indonesia (Persero) melalui loket kantor pos yang telah ditentukan.

- f. **Tabunganku**
Tabungan untuk perorangan dengan persyaratan mudah dan ringan yang diterbitkan bersama oleh bank-bank di Indonesia untuk menumbuhkan budaya menabung serta meningkatkan kesejahteraan masyarakat.
- g. **Tabungan Haji Reguler**
Adalah tabungan yang diperuntukkan kepada calon jemaah haji yang akan mempersiapkan ibadah haji dengan program penyelenggaraan haji reguler.
- h. **Tabungan Haji Khusus**
Tabungan yang khusus diperuntukkan kepada calon jemaah haji yang akan menjalankan ibadah haji dengan program penyelenggaraan haji khusus yang diselenggarakan oleh Kantor Kementerian Agama.
- i. **Deposito**
Memiliki simpanan berjangka baik dalam mata uang Rupiah maupun dalam mata uang USD .
- j. **Giro**
Produk simpanan dengan fleksibilitas tinggi yang penarikannya dapat dilakukan setiap saat dengan menggunakan Cek / BG atau media lainnya.
- k. **Giro Valas**
Produk simpanan dalam denominasi USD dengan fleksibilitas tinggi yang penarikannya dapat dilakukan setiap saat dengan menggunakan Cek / BG atau media lainnya.

3.4. Pertumbuhan Finansial PT XYZ

PT XYZ merupakan *market leader* dalam industri perbankan yang memberikan KPR (Kredit Pemilikan Rumah) khususnya bagi masyarakat dengan penghasilan menengah ke bawah (KPR bersubsidi). Selain KPR subsidi, PT XYZ juga mengembangkan kredit KPR retail maupun kredit non KPR untuk kalangan ekonomi menengah ke atas. Dalam usaha mempertahankan keunggulan posisi dalam industri perbankan maka perusahaan terus berupaya untuk melakukan inovasi-inovasi serta meningkatkan kualitas pelayanan kepada nasabah maupun debiturnya. Di samping itu, perusahaan terus berupaya untuk memperoleh sumber-sumber pendanaan yang lebih murah.

Perkembangan finansial perusahaan dapat dilihat dari terus bertumbuhnya aset serta saldo laba perusahaan dalam kurun waktu dua tahun terakhir. Berikut ini adalah ikhtisar Laporan Keuangan PT XYZ :



Tabel 3.2. NERACA
PER 31 DESEMBER 2010 DAN 2009
 (dalam jutaan Rupiah)

POS - POS	2010	2009
ASET		
Kas	362.769	294.357
Penempatan pada Bank Indonesia	6.125.541	5.374.593
Penempatan pada Bank Lain	529.338	170.066
Tagihan Spot dan Derivatif		33.410
Surat Berharga	3.809.672	6.775.663
Surat Berharga yang dijual dengan janji dibeli kembali (Repo)	4.314.775	3.560.041
Kredit	48.702.920	38.737.202
Pembiayaan Syariah	2.846.581	1.995.752
Cadangan Kerugian Penurunan nilai aset	(889.036)	(719.764)
Aset tetap dan inventaris	2.034.213	1.962.073
Akumulasi penyusutan aset tetap dan inventaris	(583.376)	(725.401)
Properti terbengkalai	10.173	34.958
Penyisihan penghapusan aset non produktif	(8.462)	(29.455)
Aset pajak tangguhan	38.836	72.221
Rupa-rupa Aset	1.091.595	911.951
TOTAL ASET	68.385.539	58.447.667
KEWAJIBAN & MODAL		
Giro	5.134.737	7.361.738
Tabungan	10.683.429	8.816.652
simpanan Berjangka	29.513.925	22.771.119
Dana investasi revenue sharing	2.213.956	1.265.445
Kewajiban kepada Bank Indonesia	1.386.684	1.524.880
Kewajiban kepada Bank lain	563.675	507.957
Kewajiban atas Repo	3.463.819	3.564.709
Surat Berharga yang diterbitkan	4.139.934	3.221.894
Pinjaman yang diterima	2.011.388	1.457.912
Setoran Jaminan	3.919	26.403
penyisihan penghapusan transaksi rekening administratif	60.782	39.538
Rupa-rupa kewajiban	2.762.013	2.496.295
Modal disetor	4.357.029	4.357.029
Tambahan Modal disetor	828.112	585.387
Cadangan	346.199	158.421
Laba/rugi tahun berjalan	915.938	292.288
TOTAL KEWAJIBAN & MODAL	68.385.539	58.447.667

Sumber : Laporan Keuangan Publikasi PT XYZ

**Tabel 3.3. PERHITUNGAN LABA RUGI DAN SALDO LABA
PERIODE 1 JANUARI S/D 31 DESEMBER 2010 DAN 2009
(Dalam Jutaan Rupiah)**

POS-POS	2010	2009
Pendapatan dan Beban Operasional		
Pendapatan Bunga	6.619.330	5.659.898
Beban Bunga	3.291.812	3.515.146
	3.327.518	2.144.752
Pendapatan dan Beban Operasional selain Bunga		
Pendapatan Operasional Selain Bunga	936.882	654.399
Peningkatan nilai wajar aset keuangan (mark to market)	4.396	8.218
Keuntungan Penjualan aset keuangan	110.495	10.548
Keuntungan transaksi spot dan derivatif (realised)	22.721	44.920
Dividen, keuntungan dari penyertaan dengan equity method, komisi/provisi/fee dan administrasi	36.392	128.432
Koreksi atas cadangan kerugian penurunan nilai, penyisihan penghapusan aset non produktif, dan penyisihan penghapusan transaksi rekening administrasi	394.096	204.818
Pendapatan lainnya	368.782	257.463
Beban Operasional selain Bunga	3.000.680	2.059.707
Penurunan nilai wajar aset keuangan (mark to market)	23.230	5.047
Kerugian penjualan aset keuangan		5.350
Kerugian transaksi spot dan derivatif (realised)		24.058
Kerugian penurunan nilai aset keuangan	680.203	250.318
Penyisihan penghapusan transaksi rekening administratif	41.791	18.718
Kerugian dari penyertaan dengan equity method, komisi/provisi/fee dan administrasi	3.200	2.263
Penyisihan penghapusan aset non produktif	3.883	-
Beban tenaga kerja	762.897	654.139
Beban Promosi	161.827	98.036
Beban lainnya	1.323.649	1.001.778
Pendapatan (Beban) Operasional Selain Bunga bersih	(2.063.798)	(1.405.308)
LABA (RUGI) OPERASIONAL	1.263.720	739.444
PENDAPATAN DAN (BEBAN) NON OPERASIONAL		
Keuntungan (kerugian) penjabaran transaksi valuta asing	3.920	8.706
Pendapatan (Beban) non operasional lainnya	(17.418)	(18.123)
LABA (RUGI) NON OPERASIONAL	(13.498)	(9.417)
LABA (RUGI) TAHUN BERJALAN SEBELUM PAJAK	1.250.222	730.027
Taksiran Pajak tahun berjalan	(374.350)	(227.996)
Pendapatan (Beban) pajak tangguhan	40.066	(11.578)
LABA (RUGI) TAHUN BERJALAN SETELAH PAJAK BER	915.938	490.453
MINORITY INTEREST	-	-
LABA (RUGI) SETELAH MINORITY INTEREST	915.938	490.453
DIVIDEN	-	-
LABA BERSIH PER SAHAM	105	76

Sumber : Laporan Keuangan Publikasi PT XYZ

3.5. Pertumbuhan Kredit dan Dana Pihak Ketiga PT XYZ

Kredit perumahan rakyat menjadi bisnis inti (*core business*) perseroan dengan komposisi KPR subsidi mencapai 59 persen dan KPR non subsidi sebesar 41 persen. PT XYZ hingga September 2010 menguasai sekitar 27 persen pasar kredit pemilikan rumah (KPR) di Indonesia. (sumber: www.riaubisnis.com diakses tanggal 26 Februari 2011 jam 13.29).

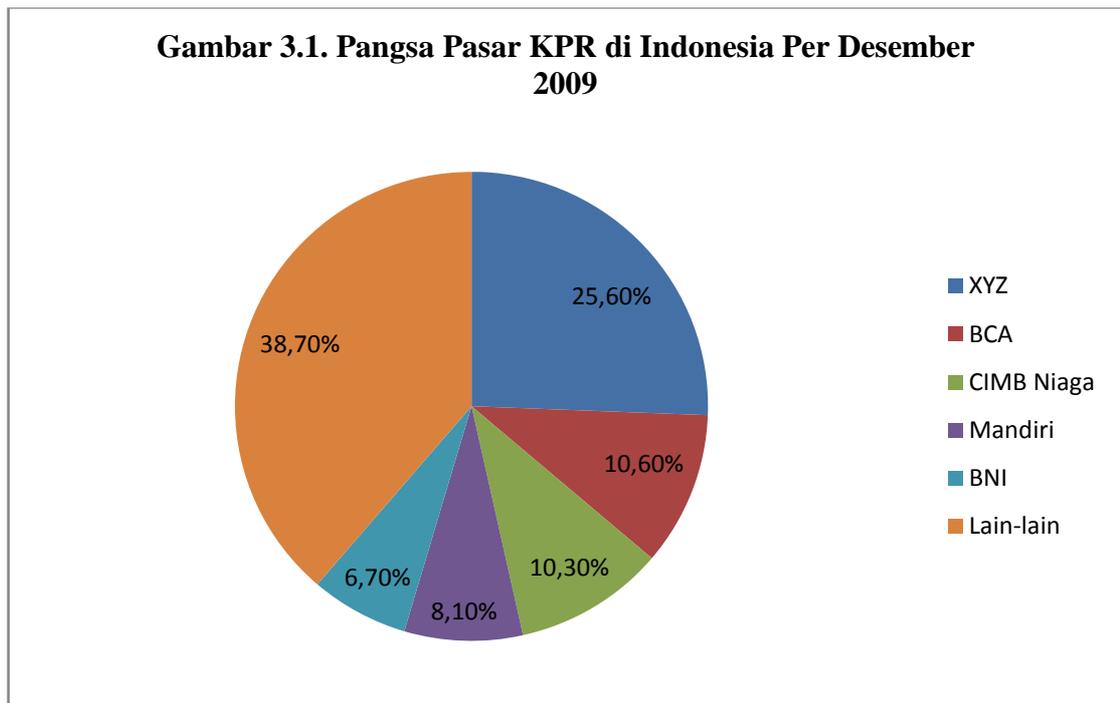
Sedangkan pangsa pasar PT XYZ pada KPR subsidi masih menguasai 97 persen dari total pemberian KPR secara nasional per 30 September 2010. Dari sisi pangsa pasar (*market share*) perseroan secara teori tidak ada masalah dalam meningkatkan selisih kredit. Sebab, saat ini PT XYZ sebagai pemain utama di kredit subsidi dengan *market share* sebesar 98 persen.

Sedangkan pasar untuk non subsidi, yang tadinya justru mayoritas dari total portofolio PT XYZ, baru pada 2008-2010 diseimbangkan (*balance*), sehingga portofolio itu saat ini berkisar antara 40-50 persen dan masih berubah-ubah. Sementara itu, dana fasilitas likuiditas pembiayaan perumahan (FLPP) saat ini sebesar Rp 2,68 triliun. Sedangkan dana yang PT XYZ klaim untuk Oktober, November, hingga Desember mencapai Rp 1,64 triliun.

Hingga Oktober, pemakaiannya sudah mencapai Rp 170 miliar dengan jumlah unit 3.500. Diperkirakan untuk November-Desember akan mencapai volume tertinggi yakni Rp1,4 triliun yang bisa didapatkan. Program ini belum pernah ada sebelumnya, karena bunga kredit rendah selama 15 tahun tanpa ada peningkatan jumlah cicilan.

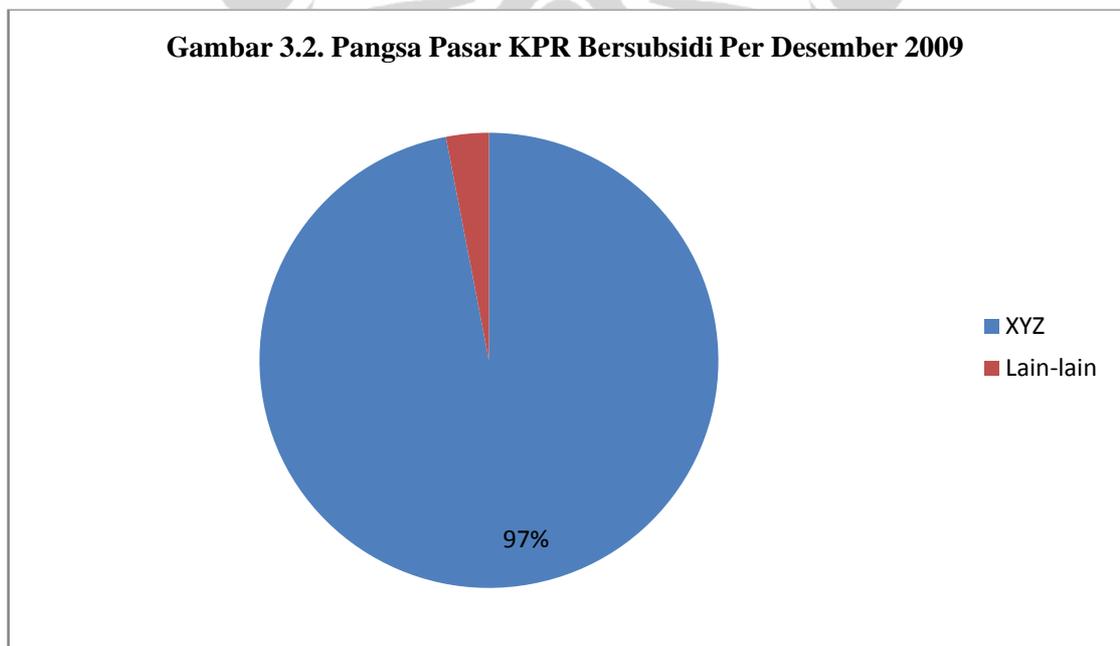
Menurut data dari Kantor Kementrian Negara Perumahan Rakyat, kebutuhan rumah per tahun diperkirakan sebesar 800.000 sedangkan yang baru dapat dipenuhi hanya sebesar 400.000 per tahun. Hal ini menunjukkan adanya kebutuhan rumah yang sangat tinggi yang saat ini masih belum dapat dipenuhi oleh pemerintah. Dengan bertambahnya penduduk Indonesia yang mencapai 253

juta dan kemampuan daya beli masyarakat yang terus meningkat dalam beberapa tahun ke depan.



Gambar 3.1. Pangsa Pasar KPR di Indonesia Per Desember 2009

Sumber : PT XYZ



Gambar 3.2. Pangsa Pasar KPR Bersubsidi Per Desember 2009

Sumber : PT XYZ

Perkembangan kredit dan dana pihak ketiga perusahaan dapat dilihat dalam kurun waktu lima tahun terakhir. Berikut ini adalah tabel pertumbuhan kredit dan dana pihak ketiga PT XYZ :

Tabel. 3.4. Ikhtisar Laporan Keuangan

NO	KETERANGAN	REALISASI				
		2010	2009	2008	2007	2006
1	Total Aktiva	63.385.539	58.516.058	44.992.171	36.693.247	32.575.797
2	Total Kredit	48.702.920	40.732.954	32.025.231	22.342.906	18.086.350
3	Total Obligasi Pemerintah	3.809.672	7.380.213	7.576.569	8.617.962	9.738.169
4	Total Dana Pihak Ketiga	45.332.091	40.214.954	31.448.744	24.187.088	21.594.665
5	Jumlah Laba/Rugi (sebelum Pajak)	1.250.222	730.027	722.409	640.229	543.219
6	Jumlah Laba/Rugi (setelah Pajak)	915.938	490.453	430.474	402.020	364.674
7	Capital Adequacy Ratio (CAR)	16,74%	21,75%	16,14%	22,13%	17,52%
8	Loan to Deposit Ratio (LDR)	108,42%	101,29%	101,83%	92,38%	83,75%
9	Non Performing Loan (NPL) Gross	3,26%	3,36%	3,20%	4,05%	3,91%
10	Non Performing Loan (NPL) Net	2,66%	2,75%	2,66%	2,81%	1,77%
11	Pelampauan BMPK	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
12	Return On Asset (ROA)	2,05%	1,47%	1,80%	1,92%	1,78%
13	Return On Equity (ROE)	16,67%	18,23%	19,64%	2,68%	23,36%
14	Net Interest Margin (NIM)	5,93%	4,65%	5,08%	5,47%	5,13%
15	Posisi Devisa Netto (PDN)	2,22%	1,14%	0,38%	1,00%	1,11%
16	Modal (Passiva)	5.576.488	5.576.488	3.224.981	2.853.163	1.856.202
17	Differed Income Tax (Aktiva Pajak Tangguhan)	38.836	11.578	0	0	(23.481)
18	Jumlah Jaringan Kantor	2.850	2.850	2.173	1.507	800

Sumber : Prospektus Sekuritisasi Aset PT XYZ

BAB 4

ANALISIS PEMBAHASAN

Dalam rangka memahami dampak pelaksanaan sekuritisasi aset bagi perusahaan perbankan dalam studi kasus ini adalah PT XYZ (Persero) Tbk, analisis dibagi menjadi dua bagian yaitu analisis kualitatif yang membahas kondisi perusahaan dan posisi pasar serta kualitas manajemen perusahaan, dan analisis kuantitatif mengenai *cost and benefit* dari sekuritisasi aset, ROA, ROE, dan CAR perusahaan.

4.1. Sekuritisasi Aset sebagai strategi pembiayaan kredit PT XYZ (Persero) Tbk

Seperti telah diuraikan, salah satu aset yang memungkinkan untuk disekuritisasi oleh PT XYZ adalah kredit yang diberikan kepada debitur dalam portofolio perusahaan. Aset-aset keuangan yang dapat dialihkan harus berupa aset keuangan seperti kredit, tagihan yang timbul dari surat berharga, tagihan yang timbul di kemudian hari (*future receivables*) dan aset keuangan lain yang setara.

PT XYZ (Persero) Tbk sebagai bank yang fokus dalam pembiayaan perumahan, kebutuhan pendanaan sebagai sumber pembiayaan sangatlah diperlukan. Pemberian jangka waktu kredit berkisar antara sepuluh dan lima belas tahun, sedangkan kebutuhan *fresh money* sebagai sumber pembiayaannya terus bertambah. Hal ini yang disebut dengan *maturity mismatch* yaitu ketidaksesuaian jangka waktu antara ketersediaan dana pihak ketiga dan pembiayaan kredit sehingga menyebabkan bank memiliki risiko likuiditas. Oleh sebab itu, sekuritisasi aset merupakan sebagai salah satu strategi yang menjadi alternatif penyediaan dana untuk mengatasi masalah tersebut.

PT XYZ sebagai bank yang memiliki *core business* pembiayaan KPR, memiliki potensi yang besar untuk melakukan sekuritisasi aset. Hal ini berdasarkan dari fakta yang ada sebagai berikut :

- a. Posisi 31 Desember 2010, PT XYZ (Persero) Tbk memiliki aset kredit sebesar Rp 48,7 Triliun, Sedangkan posisi Dana Pihak Ketiga pada posisi 31 Desember 2010 sebesar Rp 45,3 Triliun.
- b. Pertumbuhan realisasi kredit pada tahun 2010 adalah sebesar 19,57 %, sedangkan dana pihak ketiga tumbuh sebesar 12,72%.

4.2. Analisis Beban Bunga Sumber Pendanaan

Untuk mengetahui sumber pendanaan mana yang dapat memberikan beban bunga yang paling rendah bagi perusahaan dapat dilakukan dengan analisis kuantitatif yaitu dengan menganalisis beban bunga (*cost of fund*) dari masing-masing jenis pendanaan.

Dalam penelitian ini, metode analisis yang digunakan dibatasi hanya dengan menggunakan analisis kuantitatif. Sedangkan analisis kualitatif (kondisi perusahaan dan posisi pasar serta kualitas manajemen perusahaan) akan diabaikan karena dianggap stabil dan tidak akan mempengaruhi hasil analisis kuantitatif secara signifikan.

4.2.1. Suku Bunga Dana Pihak ketiga

Sumber pendanaan perbankan yang berasal dari Dana Pihak Ketiga terdiri dari Tabungan, Deposito (Simpanan Berjangka), dan Giro. Tingkat suku bunga masing-masing Dana Pihak Ketiga berbeda-beda sehingga untuk dapat membandingkan dengan beban bunga sumber pendanaan lainnya, harus diketahui tingkat suku bunga rata-rata masing-masing Dana Pihak ketiga.

Suku bunga rata-rata per tahun untuk tabungan pada tanggal 31 Desember 2010 adalah sebesar 6,5%. Suku bunga rata-rata per tahun pada tahun yang berakhir tanggal 31 Desember 2010 untuk Giro dalam Rupiah sebesar 3,04% sedangkan untuk suku bunga giro dalam Dolar Amerika Serikat adalah sebesar 0,05%.

Untuk Deposito Berjangka tingkat suku bunga rata-rata per tahun adalah sebagai berikut :

Tabel 4.1. Suku Bunga rata-rata Per Tahun (%)

Rupiah	suku bunga (%)
1 bulan	5,98
3 bulan	5,98
6 bulan	6,31
12 bulan	6,58
24 bulan	6,67
Dolar Amerika Serikat	
1 bulan	0,42
3 bulan	0,42
6 bulan	0,42
12 bulan	0,42

Sumber : PT XYZ

Berikut ini adalah beban bunga yang dikeluarkan perusahaan :

Tabel 4.2. Beban Bunga DPK dan Posisi DPK 31 Desember 2010

Keterangan	Posisi DPK	Beban Bunga
Deposito Berjangka	29.513.925	1.798.521
Tabungan	10.683.429	308.553
Giro	5.134.737	121.009

Sumber : Laporan Keuangan PT XYZ

4.2.2. Biaya Pelaksanaan *Initial Public Offering* (IPO)

IPO merupakan kegiatan yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat, berdasarkan tata cara yang diatur oleh undang-undang dan peraturan pelaksanaannya. IPO dapat menjadi strategi untuk mendapatkan dana dalam jumlah besar. Dana tersebut dapat digunakan untuk melakukan ekspansi, memperbaiki struktur permodalan dan divestasi. Keuntungan yang dapat diperoleh dengan adanya IPO adalah (Susilo, *et.al.*, 2000):

- Dapat memperoleh dana yang relatif besar dan diterima sekaligus tanpa melalui termin-termin.
- Proses untuk melakukan IPO relatif mudah sehingga biaya untuk IPO juga relatif murah.
- Perusahaan dituntut untuk lebih terbuka, sehingga hal ini dapat memacu perusahaan untuk melakukan pengelolaan dengan lebih profesional.
- Memberikan kesempatan pada kalangan masyarakat untuk turut serta memiliki saham perusahaan.
- Emiten akan lebih dikenal oleh masyarakat.

Sumber Pendanaan yang sering dilakukan oleh perusahaan adalah IPO. PT XYZ telah melakukan strategi pendanaan ini pada akhir tahun 2009 sejumlah 2.360.057.000 lembar saham. Pada saat PT XYZ memutuskan untuk melakukan IPO, tidak ada tingkat suku bunga yang harus dikeluarkan oleh perusahaan, akan tetapi perusahaan harus menanggung biaya menjelang pelaksanaan IPO. Unsur-unsur yang menjadi biaya IPO adalah sebagai berikut :

- Biaya penjamin emisi, biasanya merupakan unsur biaya terbesar dari keseluruhan biaya IPO dan besarnya adalah *negotiable*.
- Biaya Jasa Penunjang meliputi :
 - Jasa Penunjang audit Laporan Keuangan
 - Jasa Pendampingan auditor untuk mendaftar ke BAPEPAM
 - Jasa Konsultan Hukum
 - Jasa Notaris untuk mencatat seluruh perjanjian kerja antara penjamin emisi dengan emiten
 - Jasa Appraisal yang bertugas untuk melakukan revaluasi aset (Aktiva Tetap) supaya seluruh nilai aset sesuai dengan kondisi yang wajar.
 - Jasa profesi audit hasil IPO yang bertugas untuk melakukan audit terkait dengan biaya-biaya yang keluar pada saat proses IPO dan menentukan apakah biaya tersebut layak dan dapat menjadi faktor pengurang dari hasil IPO.

Berikut ini adalah hasil perhitungan dari besaran biaya yang dikeluarkan dalam proses IPO:

Tabel 4.3. Perhitungan Biaya terkait proses IPO PT XYZ

Lembar saham dijual		2.360.057.000
Harga per lembar saham		800
Hasil IPO saham		1.888.045.600.000
Biaya-biaya :		
- Jasa Underwriter (asumsi tarif rate pasar)	2,50%	
- Konsultan Hukum	0,23%	
- Jasa Konsultan	0,02%	
- Jasa Audit dan Pendampingan	0,25%	
- Audit verifikasi hasil dan biaya IPO	0,01%	
- Jasa Notaris	0,004%	
- Jasa administrasi pengelola saham	0,01%	
- Public Relation	0,31%	
- Biaya Roadshow	0,03%	
- Biaya sosialisasi	0,02%	
- Biaya Lumsump Perjalanan Dinas dalam	0,07%	
- Biaya percetakan	0,04%	
- Honor Tim Kerja IPO	0,22%	
TOTAL BIAYA	3,71%	
NOMINAL BIAYA		70.055.238.716
HASIL IPO (NETT)		1.817.990.361.284

Sumber : PT XYZ

4.2.3. Suku Bunga Penerbitan Obligasi

Seperti telah diuraikan sebelumnya, salah satu cara perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan adalah dengan menerbitkan obligasi. Pada saat penerbitan obligasi, beban bunga yang harus ditanggung perusahaan dalam bentuk kupon obligasi. Sampai dengan tahun 2010, PT XYZ telah menerbitkan obligasi sebanyak empat belas kali dan saat ini yang masih dimiliki oleh PT XYZ adalah 3 (tiga) obligasi yaitu Obligasi XYZ XII, Obligasi XYZ XIII, dan Obligasi XYZ IV dengan nilai total dana keseluruhan sebesar Rp 4,15 Triliun. Ketiga obligasi yang masih dimiliki oleh PT XYZ tersebut diterbitkan dalam mata uang Rupiah dan dengan tingkat bunga tetap. Dana yang diperoleh dari hasil penerbitan obligasi-

obligasi tersebut seluruhnya digunakan oleh PT XYZ untuk mendanai pembiayaan KPR dalam rangka ekspansi kredit.

PT XYZ terakhir menerbitkan Obligasi XYZ XIV dengan nilai nominal Rp 1,65 Triliun dengan tingkat bunga tetap tahunan sebesar 10,25% yang dibayarkan tiap tiga bulanan dan akan jatuh tempo pada tanggal 11 Juni 2020. Penerimaan bersih dari penerbitan obligasi tersebut digunakan sebagai sumber pembiayaan kredit.

Berikut ini adalah penerimaan bersih penerbitan obligasi dan besaran biaya penerbitan obligasi, termasuk di dalamnya merupakan unsur-unsur yang menjadi beban perusahaan dalam penerbitan Obligasi XIV :

Tabel 4.4. RINCIAN BIAYA PENERBITAN OBLIGASI PT XYZ

OBLIGASI		1.650.000.000.000
BIAYA JASA PROFESI :		
- AKUNTAN	0,03%	
- HUKUM	0,01%	
- NOTARIS	0,005%	
	0,05%	
BIAYA PEMERINGKAT		
- PT XX	0,06%	
- PUBLIK EXPOSE	0,02%	
	0,08%	
BIAYA PERCETAKAN	0,01%	
BIAYA IKLAN PROSPEKTUS	0,01%	
	0,02%	
TOTAL BIAYA PENERBITAN	0,15%	
BIAYA UNDERWRITE	0,08%	
TOTAL BIAYA YANG HARUS DIKELUARKAN	0,23%	
DINOMINALKAN		3.746.301.380
PENERIMAAN BERSIH		1.646.253.698.620

Sumber : PT XYZ

4.2.4. Analisis Biaya Perolehan Sumber Pendanaan melalui Sekuritisasi Aset

Suku bunga dalam transaksi sekuritisasi aset ini bersifat *fixed rate*. Besarnya bunga tergantung dari kualitas aset dan pemeringkatan. Dalam penentuan sumber pendanaan, hal yang perlu dipertimbangkan selain tingkat suku bunga dan margin adalah besarnya biaya yang harus dikeluarkan dalam perolehan sumber pendanaan tersebut.

Pada awal proses pelaksanaan sekuritisasi, investasi yang diperlukan sebagai biaya yang harus ditanggung PT XYZ selaku pihak originator cukup besar. Berdasarkan pada kebijakan internal PT XYZ, nilai investasi merupakan informasi yang tergolong pada *non disclosure information*.

Pada tahun 2010, PT XYZ telah melakukan sekuritisasi aset terhadap tagihan KPR yang dimiliki sejumlah Rp 750 Milyar, dengan tingkat suku bunga untuk investor 9,25%. Sebagai gambaran biaya perolehan dana melalui sekuritisasi aset yang dikeluarkan PT XYZ sebagai berikut :

Tabel 4.5. Biaya Sekuritisasi Aset

Aset yang disekuritisasi	750.000.000.000
Biaya Jasa Para Penunjang (Agen Pembayaran, Registrar, Manajer Investasi, Bank Kustodian, Pendukung Kredit, Lembaga Pemeringkat, Auditor, Penyedia Jasa Cadangan, dan Bursa Efek Indonesia) asumsi : total keseluruhan biaya 0,9%	6.750.000.000
Kas Diterima (Nett)	743.250.000.000

Salah satu benefit yang diperoleh PT XYZ atas transaksi sekuritisasi *asset* yang dilakukan adalah perolehan *residual value* atas fungsi PT XYZ sebagai *servicer*. Berikut ini adalah ilustrasi perolehan residual value yang diterima PT XYZ :

**Tabel 4.6. Cost-Benefit Penerbitan
Sekuritisasi Aset PT XYZ**

Suku Bunga KPR	11,18%
Investor	9,25%
Para Penunjang	0,90%
Loss Portofolio	1%
Residual Value	0,03%

Sumber :PT XYZ

Dalam perhitungan *Cost-Benefit* dari penerbitan sekuritisasi aset PT XYZ, suku bunga rata-rata per tahun untuk kredit perumahan pada tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2010 adalah sebesar 11,18%. Sedangkan suku bunga sekuritisasi aset yang akan dibayarkan kepada investor adalah sebesar 9,25%, serta biaya untuk jasa penunjang pelaksanaan sekuritisasi sebesar 0,9 %. Serta PT XYZ juga memperhitungkan biaya atas penurunan kualitas *pool* (*loss portfolio*) sebesar 1,00%.

Berdasarkan perhitungan di atas diperoleh *residual value* sebesar 0,03% yang berarti bahwa prosentase yang tersisa setelah pembayaran *coupon* bagi *investor*, *fee* bagi para penunjang dan biaya atas penurunan kualitas *pool* (*loss portfolio*) merupakan *residual value* yang menjadi hak *servicer* pada setiap akhir periode pembayaran (triwulanan) dan diberikan secara sekaligus.

**Tabel 4.7. Kontribusi Sekuritisasi Aset terhadap
Laba PT XYZ (dalam Jutaan Rupiah)**

Laba	915.938
<i>Servicing Fee</i>	1.867
Laba - Sekuritisasi Aset	14.001
Kontribusi <i>Servicing Fee</i> terhadap Laba Perusahaan	0,204%
Kontribusi <i>Laba Sekuritisasi Aset</i> terhadap Laba Perusahaan	1,529%

Dari tabel tersebut di atas dapat dijelaskan bahwa laba yang diperoleh dari Sekuritisasi aset saat ini masih dalam jumlah kecil. Hal tersebut disebabkan karena sekuritisasi aset dilaksanakan PT XYZ belum lama, sehingga laba yang dihasilkan belum besar. Kontribusi *Servicing Fee* PT XYZ dari fungsinya sebagai *sericer* adalah sebesar 0,204 % terhadap laba perusahaan, sedangkan laba yang diperoleh dari Sekuritisasi Aset memberikan kontribusi terhadap laba perusahaan sebesar 1,529%.

Dari perhitungan seluruh biaya perolehan sumber pendanaan, berikut ini adalah perbandingan dari masing-masing sumber pendanaan :

Tabel 4.8. Perbandingan Beban bunga masing-masing sumber Pendanaan

NO	Jenis	Beban Bunga	
		Rupiah	Dollar Amerika Serikat
1	Dana Pihak ketiga		
	a. Giro	3,04%	0,05%
	b. Tabungan	6,50%	0%
	c. Deposito		
	- 1 bulan	5,98%	0,42%
	- 3 bulan	5,98%	0,42%
	- 6 bulan	6,31%	0,42%
	-12 bulan	6,58%	0,42%
	-24bulan	6,67%	0,42%
2	IPO	3,41%	-
3	Obligasi	10,25%	-
4	Sekuritisasi aset	9,25%	-

Dari perbandingan masing-masing beban bunga sumber pendanaan di atas, dapat diketahui bahwa beban bunga sumber pendanaan yang harus dibayarkan oleh PT XYZ yang paling rendah adalah sumber pendanaan dengan Dana Pihak Ketiga dalam bentuk Giro. Walaupun Giro merupakan sumber pendanaan yang lebih rendah dibandingkan sumber pendanaan lainnya, akan tetapi jenis sumber pendanaan dari Dana Pihak Ketiga baik itu Giro, Tabungan, maupun Deposito Berjangka yang dapat mengakibatkan adanya *maturity mismatch*. Padahal PT XYZ mencari sumber alternatif yang dapat memecahkan permasalahan *maturity mismatch* tersebut. Sehingga sekuritisasi aset merupakan sumber alternatif

pendanaan yang murah dan dipilih PT XYZ sebagai strategi pendanaan selain dengan penerbitan obligasi.

4.3. Karakteristik Program yang Dirancang

- Sekuritisasi aset dilaksanakan dengan tujuan utama adalah sebagai sumber pendanaan yang lebih cepat dan lebih murah.
- Investasi pelaksanaan sekuritisasi yang cukup besar pada kali pertama dan akan menjadi lebih efisien pada pelaksanaan berikutnya, lebih efisien jika dibandingkan investasi pelaksanaan obligasi.
- Aset yang dijual merupakan kombinasi antara KPR komersial dan KPR subsidi yang memenuhi kriteria sebagai berikut :
 - Tiap Debitur perjanjian KPR harus Warga Negara Indonesia dengan tujuan untuk menghindari keraguan dan bukan debitur lembaga (perusahaan, yayasan, persekutuan atau badan hukum lain).
 - Tiap properti yang dibiayai berada dan ditinggali oleh pemiliknya di dalam Indonesia dan merupakan properti perumahan pribadi.
 - Adanya bukti dalam bentuk sertifikat hak atas tanah yang sah.
 - Tiap properti dibiayai telah dijamin dengan suatu Hak Tanggungan untuk manfaat Kreditur awal yang dibuktikan dengan suatu sertifikat HT yang sah.
 - Sertifikat hak atas tanah dan HT yang asli berada dalam penguasaan Kreditur Awal.
 - Properti yang dibiayai tidak dalam keadaan sedang dibangun.
 - Tiap properti yang dibiayai dijamin dengan asuransi kebakaran dengan nilai pertanggungan minimum yang sama dengan hasil penilaian bangunan tersebut, dan Debitur telah dijamin dengan asuransi jiwa dengan nilai pertanggungan minimum sama dengan nilai kredit semula yang diberikan.
 - Tiap perjanjian KPR diadakan Kreditur Awal sesuai dengan kebijakan, praktik, prosedur dan persyaratan lain yang berlaku untuk usaha KPR dari Kreditur Awal.

- Properti yang dibiayai harus dimiliki oleh Debitur. Apabila properti tersebut dimiliki oleh lebih dari satu orang, maka orang tersebut harus terdaftar bersama dengan Debitur sebagai pemilik bersama atas properti tersebut dan menjadi debitur bersama di bawah Perjanjian Kredit dan Akta Pemberian Hak Tanggungan. Serta apabila Debitur menikah dan oleh karenanya suami istri bersama-sama memiliki properti tersebut, Debitur harus memperoleh persetujuan tertulis dari suami/istri, untuk mengikatkan diri dalam Perjanjian KPR, dan untuk menjaminkan properti tersebut dengan HT.
- Tiap Perjanjian KPR harus bebas dan bersih dari janji untuk tidak dijaminkan.
- Semua dokumentasi hukum dan berkas kredit yang berkaitan dengan Perjanjian KPR, termasuk dokumen jaminan HT dan Ijin Mendirikan Bangunan, harus lengkap.
- Hanya dengan pelunasan penuh atas jumlah-jumlah yang wajib dibayar berdasarkan Perjanjian KPR yang mengakibatkan hubungan kreditur-debitur dan pernyataan jaminan antara Kreditur Awal dan Debitur terkait berakhir.
- Tidak ada debitur yang telah mengikatkan diri lebih dari satu Perjanjian KPR dengan Kreditur Awal.
- Tiap Perjanjian KPR adalah untuk pembelian satu properti yang dibiayai.
- Sehubungan dengan Perjanjian KPR, penanggungan(bila ada), dan polis asuransi, tidak ada proses hukum, tindakan atau penyelidikan yang berlangsung atau, sepengetahuan Kreditur Awal setelah mengadakan penelusuran/penyelidikan, ancaman terhadap Debitur terkait di muka pengadilan, atau institusi pemerintahan.
- Untuk tiap perjanjian KPR, jumlah yang wajib dibayar oleh tiap Debitur harus hanya dalam denominasi mata uang Rupiah dan wajib dibayar berdasarkan jumlah pembayaran cicilan bulanan

yang sama yang terdiri atas pokok dan bunga yang berlaku sampai dengan jatuh tempo Perjanjian KPR.

- Perjanjian KPR dalam semua hal material harus sama dengan standar dokumen yang digunakan oleh Kreditur Awal.
- Tiap Perjanjian KPR, pada saat pembuatan mempunyai jumlah pokok maksimum yang tidak lebih dari Rp 500 juta.
- Tiap Perjanjian KPR tidak boleh mempunyai tunggakan pembayaran yang melebihi 30 hari dari tanggal jatuh tempo terakhir pada tanggal *Cut-Off* Pertama dan Tanggal *Cut-Off* Final dan belum pernah direstrukturisasi atau dijadwal ulang.
- Semua Perjanjian KPR yang ditagih melalui mekanisme penagihan kolektif, pada Tanggal *Cut-Off* pertama dan tanggal *Cut-Off* Final mempunyai perjanjian penagihan yang sah dan ditandatangani secara semestinya antara kreditur Awal dan institusi terkait yang melakukan penagihan secara kolektif tersebut.
- Tiap Perjanjian KPR harus telah dibukukan dalam buku Kreditur Awal minimal 18 bulan.
- Tiap Perjanjian KPR harus mempunyai *Original loan to Value* (OLTV) tidak lebih dari 90%.
- Jangka waktu pinjaman semula sampai dengan jatuh tempo (*original term to maturity* / OTM) dari tiap Perjanjian KPR tidak lebih dari 15 (lima belas tahun).
- Tiap Debitur tidak boleh ada yang wanprestasi atas pembayaran sebelumnya kepada Kreditur Awal untuk tipe pembiayaan apapun dan/atau dinyatakan pailit.
- Tiap Debitur tidak boleh berumur kurang dari 25 tahun dan tidak berumur lebih dari 55 tahun pada tanggal dibuatnya masing-masing Perjanjian KPR.
- Tiap properti yang dibiayai wajib telah dilakukan penilaian oleh perusahaan penilai independent/ Kreditur Awal pada tanggal pembuatan / pengadaan masing-masing pinjaman.

- Tiap Perjanjian KPR mempunyai tanggal jatuh tempo terjadwal yang tidak lebih dari 18 bulan sebelum Tanggal jatuh tempo Final.

4.4. Tantangan Internal

Pelaksanaan sekuritisasi aset ini memiliki beberapa tantangan dari internal XYZ yaitu sebagai berikut :

- Kondisi Dokumen Pokok

Masih adanya ganjalan tentang persyaratan legal dokumentasi yang memadai, dimana untuk kesempurnaan pengalihan hak dari debitur kepada kreditur asal dan dari kreditur asal kepada investor dibutuhkan perjanjian kredit dengan kelengkapan hak tanggungan, sertifikat tanah, dan ijin mendirikan bangunan. Sehingga perbankan sebagai pemberi KPR memerlukan regulasi yang lebih tegas dan rinci.

Kelengkapan dokumen akan mempengaruhi kualitas sekuritisasi aset. Artinya PT XYZ harus selalu menjaga dan memastikan kelengkapan dokumen.

- Manajemen Sistem Informasi

Pelaksanaan sekuritisasi aset juga menuntut adanya dukungan sistem informasi yang terintegrasi. Artinya bahwa pelaksanaan sekuritisasi aset ini akan dapat berjalan dengan lancar apabila disertai dengan dukungan teknologi yang dapat mendukung PT XYZ dalam memantau portofolio kreditnya yang memenuhi kriteria untuk dijual.

- Kebijakan Bidang KPR

Yaitu terkait dengan kebijakan tentang penetapan suku bunga kredit untuk penyaluran kredit baru dengan cara menetapkan batas minimum dan maksimum terhadap perubahan suku bunga kredit. Hal ini dimaksudkan untuk memudahkan PT XYZ dalam memprediksi berapa *cash flow* dari kredit yang akan disekuritisasi.

- Kebijakan pembinaan debitur
Pemantauan kualitas pembayaran kredit dan penyelesaian kewajiban dalam rangka pelunasan kredit.
- Secara administratif, permasalahan yang berkaitan dengan instrumen EBA biasanya datang dari sisi regulasi yang mengatur tentang sekuritisasi KPR, terutama yang berkaitan dengan adanya kemungkinan pengenaan pajak atas instrumen investasi tersebut.
- Belum adanya regulasi tentang Lembaga Penerbit (*Special Purpose Vehicle*) yang berwenang menerbitkan EBA.

4.5. Analisis Kuantitatif

Dampak Finansial dari sekuritisasi aset dapat dilihat dengan melakukan analisis terhadap Rasio Keuangan. Penilaian terhadap kualitas kredit dari perusahaan yang dilakukan dalam penelitian ini adalah dengan melakukan perbandingan kinerja keuangan perusahaan setelah pelaksanaan sekuritisasi aset terhadap kinerja keuangan perusahaan sebelum melakukan sekuritisasi aset.

Rasio-rasio keuangan yang relevan dengan penilaian kemampuan perusahaan dalam membayar hutang (*credit quality*) dibatasi pada rasio likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan *debt coverage*. Kebijakan pendanaan dan fleksibilitas keuangan juga merupakan faktor penting dalam penilaian kualitas kredit.

Rasio keuangan merupakan alat penting dari analisis keuangan. Seperti telah diuraikan sebelumnya bahwa sekuritisasi aset akan mempengaruhi rasio profitabilitas, sehingga dalam penelitian ini hanya membahas dampak sekuritisasi aset terhadap rasio profitabilitas perusahaan.

Rasio profitabilitas menjelaskan kemampuan perusahaan baik dalam pengelolaan aset yang dimiliki untuk menghasilkan *sales* maupun kemampuannya dalam menghasilkan keuntungan. Kondisi keuangan perusahaan dapat dilihat dari rasio keuangan perusahaan sebelum dilakukan sekuritisasi dan setelah sekuritisasi.

Tabel. 4.9. Rasio Keuangan PT XYZ

NO	KETERANGAN	REALISASI		
		2010	2009	Perubahan
1	Capital Adequacy Ratio (CAR)	16,74%	21,49%	-4,75%
2	Loan to Deposit Ratio (LDR)	108,42%	101,29%	7,13%
3	Non Performing Loan (NPL) Gross	3,26%	3,36%	-0,10%
4	Non Performing Loan (NPL) Net	2,66%	2,75%	-0,09%
5	Pelampauan BMPK	0,00%	0,00%	0,00%
6	Return On Asset (ROA)	2,05%	1,47%	0,58%
7	Return On Equity (ROE)	16,67%	14,53%	2,14%
8	Net Interest Margin (NIM)	5,93%	4,60%	1,33%

Sumber : PT XYZ

Dari tabel rasio keuangan di atas, diperoleh hasil bahwa pada tahun 2010 setelah pelaksanaan sekuritisasi aset, PT XYZ memiliki ROA sebesar 2,05% mengalami kenaikan sebesar 0,58% dari tahun 2009 (1,47%). Hal ini menunjukkan PT XYZ semakin baik dari sisi penggunaan aset dan tingkat keuntungan yang dihasilkan bank menjadi semakin besar.

Selanjutnya *Return On Equity* (ROE) PT XYZ pada tahun 2009 adalah sebesar 14,53% dan pada tahun 2010 nilai ROA adalah 16,67%. ROE PT XYZ mengalami kenaikan sebesar 2,14% setelah terjadinya proses sekuritisasi aset di tahun 2009. Hal ini mengindikasikan bahwa laba mengalami pertumbuhan yang baik. Atau dengan kata lain, sekuritisasi aset memberikan dampak bagi pertumbuhan laba PT XYZ melalui *residual value* yang menjadi *fee base income* bagi perusahaan.

Sedangkan dari sisi CAR tahun 2009 adalah sebesar 21,49%, dan CAR tahun 2010 adalah sebesar 16,74%. Berarti mengalami penurunan sebesar 4,57%, hal ini disebabkan karena ATMR semakin tinggi sedangkan tidak ada penambahan pada sisi modal dan adanya perubahan PBI yang mengatur tentang perhitungan risiko operasional.

Walaupun CAR mengalami penurunan, akan tetapi CAR PT XYZ masih melebihi angka yang disyaratkan Bank Indonesia yaitu sebesar 8%. Hal tersebut menunjukkan bahwa PT XYZ dari rasio kecukupan modal dapat dikategorikan sebagai “bank sehat” dan memiliki likuiditas yang cukup untuk operasional perusahaan.

Semakin tinggi CAR maka semakin kuat kemampuan bank tersebut untuk menanggung risiko dari setiap kredit/aktiva produktif yang berisiko. Jika nilai CAR tinggi (sesuai ketentuan BI adalah 8%) berarti bank tersebut mampu membiayai operasi bank, keadaan yang menguntungkan bank tersebut akan memberikan kontribusi yang cukup besar bagi profitabilitas.

BAB 5

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Dari analisis yang telah dilakukan terhadap masing-masing sumber pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan maka dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut :

- Berdasarkan hasil perbandingan masing-masing beban bunga sumber pendanaan bahwa beban bunga sumber pendanaan yang harus dibayarkan oleh PT XYZ yang paling rendah adalah sumber pendanaan dari Dana Pihak Ketiga berupa Giro Rupiah maupun Giro Dollar Amerika Serikat yaitu masing-masing sebesar 3,04% dan 0,05 %. akan tetapi jenis sumber pendanaan dari Dana Pihak Ketiga baik itu Giro, Tabungan maupun Deposito Berjangka yang dapat mengakibatkan adanya *maturity mismatch*. Dalam rangka mencari sumber alternatif yang dapat memecahkan permasalahan *maturity mismatch* tersebut, PT XYZ tersebut melakukan sekuritisasi aset sebagai sumber alternatif pendanaan yang murah (9,25%) selain sumber pendanaan jangka panjang dengan penerbitan obligasi yaitu 10,25%.
- Dengan melakukan sekuritisasi aset, perusahaan dapat memperoleh *residual value* sebesar 0,03%. Oleh sebab itu, *residual value* tersebut tentunya akan memberikan kontribusi terhadap laba total perusahaan sebagai tambahan *fee base income* yang berpotensi terhadap pertumbuhan laba perusahaan. Sehingga pelaksanaan sekuritisasi aset akan berdampak terhadap laba perusahaan melalui dua komponen yaitu *Servicing Fee* sebesar 0,204% dan laba Sekuritisasi Aset sebesar 1,529%.

5.2. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini mengalami keterbatasan untuk dapat mengungkapkan hal-hal yang lebih terperinci dari pelaksanaan Sekuritisasi Aset karena adanya keterbatasan terhadap akses perolehan dan pengungkapan data-data yang terkait terhadap Sekuritisasi Aset PT XYZ.

5.3. Saran

Penerbitan sekuritisasi aset menjadi alternatif sumber pembiayaan yang menarik bagi PT XYZ karena mampu memberikan kontribusi terhadap perbaikan kinerja perusahaan. Namun, ada baiknya PT XYZ mempertimbangkan saran-saran sebagai berikut :

5.3.1. Bagi Perusahaan

- Pentingnya kombinasi dalam portofolio pendanaan PT XYZ untuk mengoptimalkan sumber-sumber pendanaan dan untuk menyebarkan risiko atas pendanaan terutama yang berkaitan dengan risiko sensitivitas bunga dan jatuh tempo.
- Adanya kesiapan Manajemen Sistem Informasi dan dukungan teknologi yang memadai serta Sumber Daya Manusia yang kompeten di bidangnya sehingga proses pelaksanaan sekuritisasi aset akan menjadi mudah dan lancar.

5.3.2. Bagi Penelitian Selanjutnya

Adanya pengungkapan informasi yang lebih lengkap tentang sekuritisasi aset sehingga bisa menjadi pedoman dan pertimbangan bagi perusahaan yang akan memilih strategi pendanaan melalui sekuritisasi aset.

DAFTAR PUSTAKA

- Astuti, Fajar Windri. 2006. *Skripsi : Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Modal Sendiri*. Yogyakarta :UII.
- PT XYZ. *Pembiayaan Sekunder Perumahan : Sekuritisasi Aset KPR “ Sebuah Strategi dalam memitigasi isu Likuiditas”*. Jakarta : PT XYZ.
- Bodie, Zvi, Alex Kane, Alan J. Marcus. 2008. *Investment*. New York : McGraw-Hill.
- Fabozzi, Frank J., Modigliani, Franco and Frank J. Jones. 2010. *Foundation of Financial Markets and Institutions*. Fourth Edition. New Jersey : Pearson Education Inc.
- Laporan Keuangan PT XYZ 2006
- Laporan Keuangan PT XYZ 2007
- Laporan Keuangan PT XYZ 2008
- Laporan Keuangan PT XYZ 2009
- Laporan Keuangan PT XYZ 2010
- Manurung, Adler H., Eko Surya L.N. 2007. *Investasi Sekuritisasi Aset Mudah Himpun Dana Triliunan Rupiah*. Jakarta : PT. Elex Media Komputindo.
- McDonald, Lawrence G., Patrick Robinson. 2010. *The Collapse of Lehman Brothers*. Jakarta : UFUK Press.
- Paras Media Komunikasi Internal PT XYZ. 2011. Jakarta : PT XYZ
- Peraturan Bank Indonesia Nomor 7/4/PBI/2005 tanggal 20 Januari 2005 tentang Prinsip Kehati-hatian dalam Aktivitas Sekuritisasi Aset bagi Bank Umum.

Peraturan Presiden Republik Indonesia Nomor 19 tahun 2005 tanggal 7 Februari 2005 tentang Pembiayaan Sekunder Perumahan

Prospektus Efek Beragun Aset KPR XYZ

Rivai, Veithzal, Andria Permata Veithzal, dan Ferry N. Idroes. 2007. *Bank and Financial Institution Management*. Jakarta : Rajawali Pers.

Ross S., Westerfield, dan Jaffe, J. 2008. *Corporate Finance*. New York : McGraw-Hill.

Susilo, Y.Sri, Sigit Triandaru, dan A. Totok Budi Santoso. 2000. *Bank dan Lembaga Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.

Warta Ekonomi. 2011. Jakarta : PT Dian Rakyat.

Yudiviantho, Agung. 2010. *Strategi Pendanaan Melalui Sekuritisasi Piutang Pembiayaan Konsumen pada PT ABCFinance*. Jakarta : UI.

<http://www.bi.go.id/web/id/Peraturan/Perbankan/> diakses terakhir tanggal 25 Mei 2011

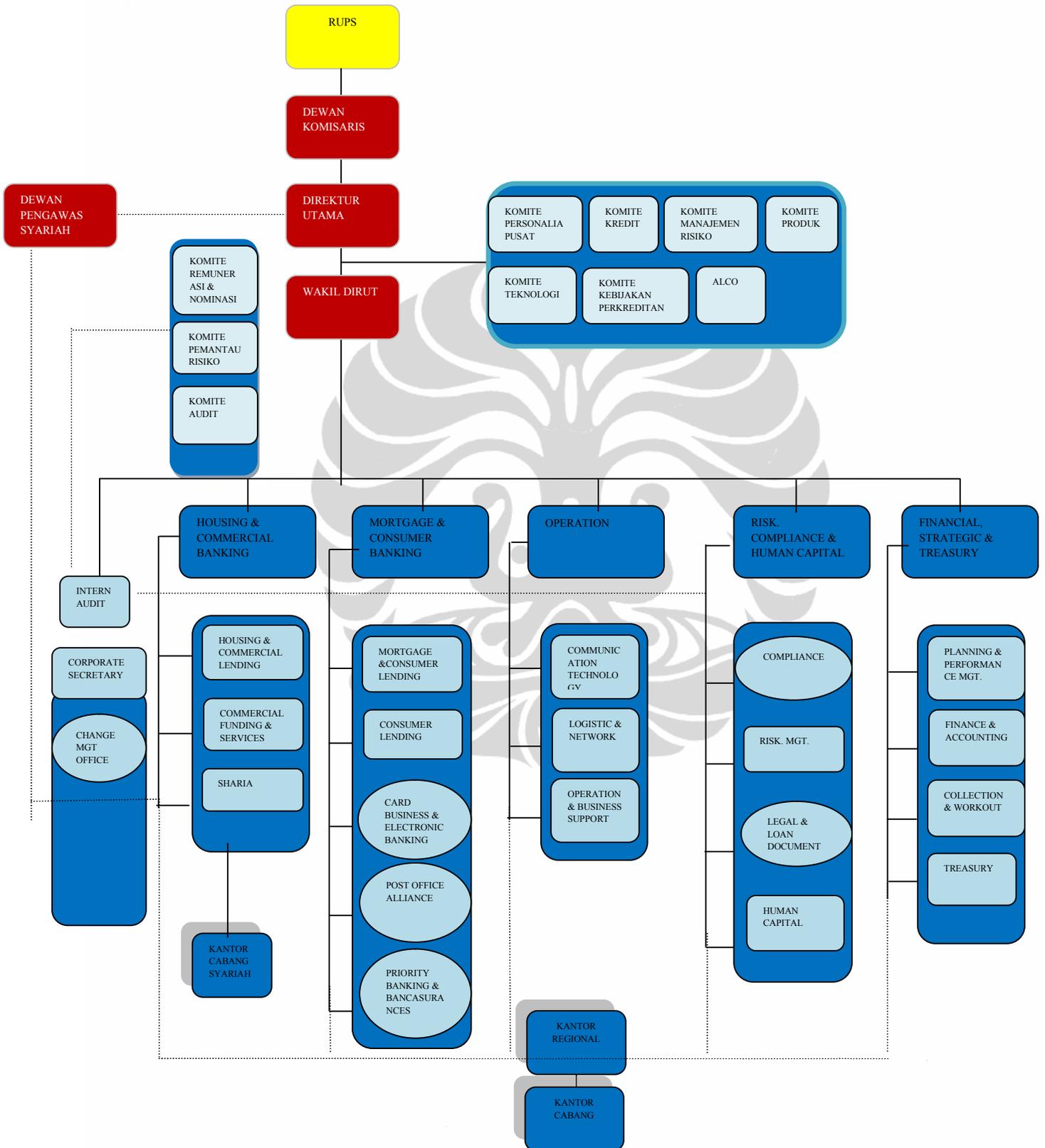
<http://www.XYZ.co.id/Hubungan-Investor/Laporan-Tahunan.aspx/>

<http://www.jurnalnasional.com/jurnas/show/breakingnews?page=314&rubrik=Ekonomi&berita=17016>

<http://www.riaubisnis.com/> diakses terakhir tanggal 26 Februari 2011

Lampiran 1

Struktur Organisasi PT XYZ



Lampiran 2

NERACA
PER 31 DESEMBER 2010 DAN 2009
(dalam jutaan Rupiah)

POS - POS	2010	2009
ASET		
Kas	362.769	294.357
Penempatan pada Bank Indonesia	6.125.541	5.374.593
Penempatan pada Bank Lain	529.338	170.066
Tagihan Spot dan Derivatif		33.410
Surat Berharga	3.809.672	6.775.663
Surat Berharga yang dijual dengan janji dibeli kembali (Repo)	4.314.775	3.560.041
Kredit	48.702.920	38.737.202
Pembiayaan Syariah	2.846.581	1.995.752
Cadangan Kerugian Penurunan nilai aset	(889.036)	(719.764)
Aset tetap dan inventaris	2.034.213	1.962.073
Akumulasi penyusutan aset tetap dan inventaris	(583.376)	(725.401)
Properti terbengkalai	10.173	34.958
Penyisihan penghapusan aset non produktif	(8.462)	(29.455)
Aset pajak tangguhan	38.836	72.221
Rupa-rupa Aset	1.091.595	911.951
TOTAL ASET	68.385.539	58.447.667
KEWAJIBAN & MODAL		
Giro	5.134.737	7.361.738
Tabungan	10.683.429	8.816.652
simpanan Berjangka	29.513.925	22.771.119
Dana investasi revenue sharing	2.213.956	1.265.445
Kewajiban kepada Bank Indonesia	1.386.684	1.524.880
Kewajiban kepada Bank lain	563.675	507.957
Kewajiban atas Repo	3.463.819	3.564.709
Surat Berharga yang diterbitkan	4.139.934	3.221.894
Pinjaman yang diterima	2.011.388	1.457.912
Setoran Jaminan	3.919	26.403
penyisihan penghapusan transaksi rekening administratif	60.782	39.538
Rupa-rupa kewajiban	2.762.013	2.496.295
Modal disetor	4.357.029	4.357.029
Tambahan Modal disetor	828.112	585.387
Cadangan	346.199	158.421
Laba/rugi tahun berjalan	915.938	292.288
TOTAL KEWAJIBAN & MODAL	68.385.539	58.447.667

Sumber : Laporan Keuangan Publikasi PT XYZ

Lampiran 3

**LABA RUGI DAN SALDO LABA
PERIODE 1 JANUARI S/D 31 DESEMBER 2010 DAN 2009
(Dalam Jutaan Rupiah)**

POS-POS	2010	2009
Pendapatan dan Beban Operasional		
Pendapatan Bunga	6.619.330	5.659.898
Beban Bunga	3.291.812	3.515.146
	3.327.518	2.144.752
Pendapatan dan Beban Operasional selain Bunga		
Pendapatan Operasional Selain Bunga	936.882	654.399
Peningkatan nilai wajar aset keuangan (mark to market)	4.396	8.218
Keuntungan Penjualan aset keuangan	110.495	10.548
Keuntungan transaksi spot dan derivatif (realised)	22.721	44.920
Dividen, keuntungan dari penyertaan dengan equity method, komisi/provisi/fee dan administrasi	36.392	128.432
Koreksi atas cadangan kerugian penurunan nilai, penyisihan penghapusan aset non produktif, dan penyisihan penghapusan transaksi rekening administrasi	394.096	204.818
Pendapatan lainnya	368.782	257.463
Beban Operasional selain Bunga	3.000.680	2.059.707
Penurunan nilai wajar aset keuangan (mark to market)	23.230	5.047
Kerugian penjualan aset keuangan		5.350
Kerugian transaksi spot dan derivatif (realised)		24.058
Kerugian penurunan nilai aset keuangan	680.203	250.318
Penyisihan penghapusan transaksi rekening administratif	41.791	18.718
Kerugian dari penyertaan dengan equity method, komisi/provisi/fee dan administrasi	3.200	2.263
Penyisihan penghapusan aset non produktif	3.883	-
Beban tenaga kerja	762.897	654.139
Beban Promosi	161.827	98.036
Beban lainnya	1.323.649	1.001.778
Pendapatan (Beban) Operasional Selain Bunga bersih	(2.063.798)	(1.405.308)
LABA (RUGI) OPERASIONAL	1.263.720	739.444
PENDAPATAN DAN (BEBAN) NON OPERASIONAL		
Keuntungan (kerugian) penjabaran transaksi valuta asing	3.920	8.706
Pendapatan (Beban) non operasional lainnya	(17.418)	(18.123)
LABA (RUGI) NON OPERASIONAL	(13.498)	(9.417)
LABA (RUGI) TAHUN BERJALAN SEBELUM PAJAK	1.250.222	730.027
Taksiran Pajak tahun berjalan	(374.350)	(227.996)
Pendapatan (Beban) pajak tangguhan	40.066	(11.578)
LABA (RUGI) TAHUN BERJALAN SETELAH PAJAK BER	915.938	490.453
MINORITY INTEREST	-	-
LABA (RUGI) SETELAH MINORITY INTEREST	915.938	490.453
DIVIDEN	-	-
LABA BERSIH PER SAHAM	105	76

Sumber : Laporan Publikasi PT XYZ