

PERBANDINGAN EFEK BERAGUN ASET SYARIAH DENGAN EFEK BERAGUN ASET KONVENSIONAL

COMPARISON OF ASSET-BACKED SECURITIES SHARIAH EFFECT CONVENTIONAL ASSET-BACKED SECURITIES

Metta Astria Wahyuni^{1a}

^{1a}Program Studi Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi Islam Universitas Djuanda, Jl. Tol Ciawi No. 1, Kotak Pos 35 Bogor 16720, E-mail: astriametha@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to examine the comparison of sharia asset-backed securities with conventional asset-backed securities in activities to overcome liquidity problems in long-term funding and see the mechanisms implemented in the issuance of sharia EBA as well as the issuance of EBA conventional. The research method used is descriptive qualitative with descriptive analysis based on postpositive philosophy. The data retrieval technique used is triangulation. The source data obtained from the primary data by conducting interviews, observation and documentation studies, but also using secondary data derived from journals, theses, books, laws, and other references. The results obtained from this study show that at present EBA sharia can not be compared with conventional. Caused because sharia EBA has not yet been issued by the capital market and is still under review. Suggestions that researchers can convey in this discussion for the issuance of Islamic EBA in Indonesia can be implemented. So it can help bank sharia to overcome liquidity problems and become another way of long-term funding.

Key Words: Securities, Securitization, Asset-Backed Securities, Liquidity, Bank Funding Sources.

ABSTRAK

Penelitian ini dilaksanakan bertujuan dalam melihat perbandingan efek beragun aset syariah terhadap efek beragun aset konvensional dalam kegiatan terhadap memperbaiki resiko likuiditas terhadap pendanaan jangka panjang serta melihat mekanisme yang dilaksanakan pada publikasian EBA syariah maupun penerbitan EBA konvensional. Metode penelitian dilaksanakan yaitu deskriptif kualitatif terhadap analisis deskriptif dan melihat kepada pemikiran postpositiveisme. Teknik pengambilan data dilaksanakan menggunakan triangulasi. Sumber data diperoleh bermula pada data primer dengan melakukan wawancara, pengamatan serta studi dokumentasi, dengan menggunakan data sekunder didapatkan pada jurnal, skripsi, buku, undang-undang, serta referensi lain. Hasil yang didapatkan pada penelitian menghasilkan bahwa sekarang ini EBA syariah belum bisa dibandingkan dengan konvensional. Disebabkan karena EBA syariah belum dapat diterbitkan pasar modal serta sedang dilaksanakannya pengkajian. Saran yang bisa disampaikan pada permasalahan ini agar EBA syariah bisa terlaksanakan di Indonesia. Sehingga dapat membantu bank syariah untuk mengatasi permasalahan likuiditas dan menjadi cara lain dalam pendanaan jangka panjang.

Kata Kunci: Efek, Sekuritisasi, Efek Beragun Aset, Likuiditas, Sumber Dana Bank

Metta Astria Wahyuni. 2018. Perbandingan Efek Beragun Aset Syariah dengan Efek Beragun Aset Konvensional. *Jurnal Nisbah* 4 (1): 92-109

PENDAHULUAN

Lembaga keuangan pada pertumbuhan perekonomian sekarang diharapkan menjadi pendorong laju perkembangan terhadap sektor riil. Fungsi intermediasi bank dikatakan baik dan lancar, sampai bank mempunyai kinerja yang sehat pada laporan keuangannya dan jika kedua pihak antara penyimpan dengan peminjam dana memiliki keyakinan kepada bank. Bank dikatakan sehat jika dalam melakukan operasionalnya tidak hanya mengandalkan DPK untuk melakukan pemberian dana, terkecuali dihasilkan pada seluruh penghasilan yang didapatkan yang bisa terbagi menjadi modal pemilik bank (owner), pinjaman antar bank (call money) dan dana masyarakat (Yunitarini, 2007:166; Putra, 2011: 2; Margaretha & Setiyaningrum, 2011:47).

Aktivitas operasional suatu lembaga harus selalu mengawasi kapasitas keuangan dengan baik, terpenting taraf profitabilitas serta likuiditasnya. Kinerja keuangan yaitu portofolio dimana dihasilkan oleh keuangan serta bisa diperoleh bank/perusahaan, melalui kegiatan yang dilaksanakan agar memperoleh suatu keuntungan bagi bank/perusahaan secara tepat. Kemampuan perbankan dalam kegiatannya tergantung pada karakter dalam mengelola aset serta liabilitas. Pengelolaan aset serta liabilitas memiliki fungsi dalam untuk mendapatkan sebuah keuntungan perusahaan. Karena itu, bank harus melaksanakan pengelolaan likuiditas (Wuryandani, Ginting, Iskandar, dan Sitompul, 2014: 248).

Likuiditas juga dapat mendorong terjadinya perubahan pada lembaga keuangan. Likuiditas yang tinggi membuktikan bila bank dapat melakukan tugas dengan dengan baik. Penilaian

Likuiditas dapat bisa dilihat dengan rasio lancar ataupun rasio cepat. Likuiditas aset bisa berasak pada daya cair aset itu sendiri dan daya jualnya (Prayitno, 2008:2).

Likuiditas harus dikelola sebaik mungkin, sampai bank bisa mempersiapkan modal operasional sehari-hari serta mencukupi permohonan debitur terhadap pinjaman. Kegagalan atau kebangkrutan bank terjadi tidak disebabkan hanya pada kredit/pembiayaan yang memberikan kerugian, tetapi juga bisa disebabkan oleh bagaimana cara lembaga keuangan mengelola likuiditasnya (Nadia, 2010:3; Ichsan. 2013:85 ; Kornitasari dan Manzilati, 2013:28).

Pengelolaan likuiditas yaitu permasalahan paling kompleks terhadap aktivitas usaha bank, masalah itu ditimbulkan oleh uang yang berada pada bank sebagian besar yaitu uang yang diperoleh dari masyarakat dengan masa waktu sebentar. Kemampuan bank untuk menjalankan likuiditas mempengaruhi terhadap peningkatan nasabah serta kelangsungan operasional ataupun kehadiran bank tersebut (Bukian dan Sudiartha. 2016:1191).

Permasalahan likuiditas bukan hanya terdapat pada masalah penyaluran ataupun pendapatan yang bersifat waktu pendek, tetapi juga terdapat pada masalah penyaluran dana jangka panjang. Permasalahan yang sering berlangsung kepada pemberian dana yang bersifat lama seperti masalah sektor properti dimana perusahaan properti ini seringkali mengalami masalah setiap melakukan aktivitasnya (Prayitno, 2008:2).

Sektor properti adalah suatu indikator untuk bisa menganalisis kesehatan ekonomi suatu negara. Industri properti adalah lingkungan suatu usaha

yang memberitahukan suatu keadaan jatuh dan sedang bangunnya perekonomian suatu negara (Likisto dan Anastasia, 2014: 11).

Perkembangan terhadap sektor properti memiliki dampak pada perekonomian, pengaruh yang jelas muncul pada bidang properti yaitu dapat memiliki multiplier effect dengan dapat meningkatkan aktivitas perekonomian. Seluruh aktivitasnya baik pada awalnya sangat berhubungan dengan properti dimana itu alasan yang utama pada faktor produksi (Mufidah, 2012:45).

Perbankan yang sudah menjalankan sektor properti ialah BTN, dan dalam mengatasi permasalahan likuiditas pada industri properti di alami oleh bank seperti Bank Tabungan Negara, terdapat fasilitas sekuritisasi aset bertujuan untuk memfasilitasi ketika bank membutuhkan dana serta menjadi alternatif ketika ada dana yang di miliki oleh masyarakat dengan jangka waktu yang sebentar dan berniat untuk diambil. EBA terbagi dalam dua golongan yaitu EBA Syariah serta EBA Konvensional (Tahkari, 2013:17 ; Andiwilaga dan Andersen, 2011:29)

Di Indonesia dalam kegiatan peluncuran EBA sekarang sering terjadinya peningkatan yang tinggi, setelah EBA konvensional yang menjalankan sampai sekarang berminat untuk menerbitkan sekuritisasi aset Syariah. Pengertian EBA Syariah sama seperti konvensional tetapi pada syariah terdapat syarat yang harus melihat pada prinsip syariah (POJK, 2015:2).

Asset-Backed Securities Syariah maupun Konvensional pada dasarnya didukung oleh aset, yang dibeli pada seseorang dalam mengelola segala bentuk reksadana dan dicatat untuk kepentingan pemegang.

Kontrak tersebut wajib didukung dengan pendapat konsultan hukum (saat ini yang mengatur yaitu OJK) serta mengumumkan bila hak pemegang sekuritas aset keduanya harus mengikuti ketentuan dimana telah tercantum di

sebuah Dokumen Keterbukaan EBA Konvensional atau EBA Syariah. Pemegang Asset-Backed Securities syariah maupun konvensional sebelum membeli, harus menerima dan membawa Dokumen Keterbukaan (Harahap, 2010:32).

Namun demikian, di dalam pengaturan yang membahas tentang sekuritas aset Konvensional, maka dengan pengalihan aset pemilik sekuritisasi aset syariah dilindungi dan sekaligus terhindar dari ketentuan apabila semua kebendaan yang berhutang merupakan tugas pada semua perikatannya, tidak termasuk aset/piutang yang telah dipindahkan pada kegiatan Asset-Backed Securities Konvensional (Harahap, 2010:35). Bagaimana halnya dengan EBA Syariah? Hal ini menarik untuk diteliti. Terlebih lagi di Indonesia pada saat ini belum bisa diterbitkan sekuritas Syariah. Pengaturannya pun masih terbatas.

Persoalan sering muncul yaitu permasalahan dimana disebabkan bank konvensional ataupun bank syariah sering terjadi kesalahan pada kegiatan penghimpunan ataupun penyaluran dana, disebabkan oleh uang yang didapatkan bank biasanya bersifat pendapatan jangka pendek sedangkan dalam penyaluran biasanya bersifat lama. Hal ini bisa membuat permasalahan keuangan bank. Pembahasan ini bisa terjadi terhadap sektor properti karena pada sektor ini biasanya terdapat permasalahan yang di hadapi pada saat menjalankan aktiitasnya (Prayitno, 2008:2).

Dalam menangani persoalan tersebut di luncurkannya suatu fasilitas EBA untuk mengurangi permasalahan likuiditas terhadap bidang properti yang dipunyai bank konvensional ataupun syariah. Tetapi antara keduanya pasti terdapat suatu perbedaan antara konvensional maupun syariah. Bersumber pada pernyataan tersebut, penulis sangat ingin melihat dan mengetahui perbandingan antara EBA syariah terhadap konvensional. melalui

skripsi dengan memilih judul PERBANDINGAN EFEK BERAGUN ASET SYARIAH DENGAN EFEK BERAGUN ASET KONVENSIANA.

MATERI DAN METODE

Manajemen likuiditas yaitu bagaimana lembaga bisa mempersiapkan modal pada yang cukup, memenuhi ketentuan bank sentral atau pemerintah, terjalannya sebuah komunikasi yang bagus pada bank pelapor agar saldo seimbang, mencukupi permintaan nasabah yang mengambil uangnya serta dapat memberikan dana untuk para peminjam/debitur serta tepat waktu dalam melakukan kewajibannya yang terpenting untuk membayar kewajiban dengan batas waktu sampai habis masa yang ditentukan. Kewajiban dari sisi aktiva adalah pengadaan anggaran bagi pengambilan pinjaman yang disetujui, sedangkan kewajiban pada bagian pasiva adalah pemasokan biaya bagi penarikan tabungan dan simpanan lainnya oleh nasabah (Ichsan, 2013:85).

Likuiditas adalah perihal posisi uang kas pada bank serta tugasnya dalam pengembalian hutang-hutangnya dengan tepat waktu. Likuiditas bank merupakan cara bank untuk melaksanakan tanggung jawab, terutama terhadap dana yang jangka waktunya sebentar. (Umam, 2013:182).

Likuiditas memiliki prinsipnya ialah kemampuan untuk memberikan permintaan uang maupun modal yang diinginkan harus dipenuhi. likuiditas diperlukan dalam mencukupi permohonan debitur dari kreditur (Dahlan, 1995:476).

Terdapat tujuan manajemen likuiditas diantaranya (Ichsan, 2013:86-87)

1. Menjaga kondisi keuangan samapai keadaan dimana ditentukan oleh bank sentral,
2. Mengelola liquid asset supaya bisa melakukan seluruh keperluan yang belum dipikirkan, contohnya

pengambilan deposito ataupun giro yang waktunya masih berlaku,

3. Meminimalkan dana yang *idle fund*,
4. Mengamankan keadaan likuiditas dalam kondisi aman,
5. Menyempitkan permasalahan likuiditas yang timbul disebabkan oleh kekurangan dana.

Sektor Properti

Sektor Properti yaitu lembaga yang menjalankan usahanya berkaitan terhadap saham dimana sudah tercantum di BEI. Perusahaan maupun institusi dan berjalan pada kegiatan properti pada sekarang terus menerus meningkat dikarenakan memiliki magnet besar untuk pada calon investor. Investor mengetahui bila bidang ini mempunyai kesempatan yang tinggi kedepannya (Prasetyo, Zahroh, dan Azizah, 2013:2).

Properti adalah kepemilikan perorangan atau kelompok atas hak eksklusif. Sementara real propertya dalah bunga, manfaat dan keuntungan berkaitan dengan kepemilikan sebuah lahan serta konstruksi beserta perbaikan yang menyatu terhadapnya. Properti bisa terbagi dua seperti: (Muthahhari, 2011: 42):

1. Aset Berwujud yang terdiri dari:
 - a. *properti* yang nyata berupa bangunan ataupun tanah serta prasarana.
 - b. Personal property yang terbagi menjadi peralatan, kendaraan, mesin serta peralatan kantor, furnitures serta buiding equipment
2. Aset tak berwujud yang terdiri dari:
 - a. *Goodwill*.
 - b. *Personal guarantee*.
 - c. *Franchises*.
 - d. *Trade mark*.
 - e. *Patent*.
 - f. *Copy right*.
3. Surat-surat berharga terdiri dari:
 - a. Saham.
 - b. Tabungan.
 - c. *Promissory notes*.

Dalam perkembangan real properti yang terjadi memiliki berapa macam yang dikembangkan yaitu terdiri atas:

1. Properti Primer ialah properti yang dibuat serta dipunyai lembaga yang menyatu pada REI) yang berlaku menjadi sebagai anggota REI terdapat beberapa kelompok properti, konsorsium, dan joint venture.
2. Properti Sekunder merupakan harta tersebut diciptakan serta dimiliki individu misalnya, owner, investor, kontraktor serta pengguna.

Efek

Efek adalah sebagai surat yang berharga dan bersifat hutang yang diperjual belikan seperti hal surat promes, cek, wesel, obligasi dan lain-lain. Pengertian efek diperluas bukan hanya saham, obligasi, serta surat-surat berharga saja, tetapi juga penukaran pembayaran pada efek-efek tersebut. Kontrak bilateral adalah bawaan dari efek, secara bersifat hutang maupun ekuitas, misalnya saham dan opsi. Efek Syariah pengertiannya sama seperti efek pada umumnya tetapi pada efek syariah dimana pelaksanaannya yang perjanjian, cara memproses, aktivitasnya, dan aset yang merupakan tujuan dasar perjanjian dan terikatan aset terhadap efek yang dimaksud penerbitnya tidak melawan kaidah islam. (POJK, 2015:2).

Kata "beragun" adalah berasal pada istilah "agun" yang artinya tanggungan, atau jaminan. Sedangkan "ber-" memiliki arti "menggunakannya", sehingga pengertian pada "beragun" adalah menggunakan jaminan.

Sekuritisasi Aset Konvensional

Sekuritisasi dapat diartikan suatu proses melikuidkan surat berharga dimana surat ini belum bisa dijual yang akan jadi aset mudah untuk dijual dengan cara pengelompokan aset dimana di pegang oleh pemilik dialihkan atau dijual pada seseorang melalui peluncuran surat berharga. Dalam kegiatan EBA pemilik awal memperoleh hasil berasal pada penjualan serta investor akan menerima

keuntungan dihasilkan oleh surat berharga beserta dana arus kas dimana disebabkan dari hasil yang sukses disekuritisasikan (Touriq & Dkk, 2010:8).

Salah satu macam sekuritisasi aset berupa EBA yang merupakan efek berbentuk portofolionya berisikan berupa aset keuangan, efek yang berbentuk hutang dimana pemerintah yang menjamin. (Keputusan Ketua Bapepam-LK No KEP-493/BL/2008 – dalam proses perubahan melalui Peraturan OJK).

Asset-Backed Securities Syariah

Syariah Asset-Backed Securities Syariah dipasarkan oleh penerbit dimana akad atau portofolionya yaitu sekumpulan berupa pembiayaan atau piutang dalam masalah pemilikan rumah dengan melihat prinsip-prinsip syariah yang diterapkan oleh pasar modal serta bukti kepemilikan secara proporsional yang dipunyai berbarengan dengan sejumlah yang memiliki. (Peraturan OJK No 20/POJK.04/2015 perihal Penerbitan serta ketentuan EBA, 2015:2).

Secara umum, institusi yang bisa menciptakan EBA terdiri beberapa jenis ialah lembaga SPV di Indonesia sendiri tempat kepercayaan sebagai entitas tidak di pakai, sementara proses EBA belum menerapkan SPV di Indonesia. Untuk sekarang belum bisa ditemukannya seperti badan yang mampu bertindak khusus sebagai SPV di Indonesia (Harahap, 2010:76).

Namun demikian, sebagai catatan mengenai SPV di Indonesia, terlihat apabila firma hukum terkemuka asal Panama, mempunyai peran yang sangat berarti kepada pembentukan SPV dengan mempunyai sebuah tujuan untuk merahasiakan aset serta menyembunyikan pajak. Fakta bahwa SPV itu penting untuk sebuah perdagangan sekuritas di dunia internasional, membuat pemerintah di Indonesia pada akhirnya berfikir untuk mengatur mengenai peran SPV dengan melihat ketentuan yang tercantum mengenai pemilikan harta yang belum

berkaitan pada pembebasan pembayaran pajak pada Wajib Pajak menggunakan Special Purpose Vehicle. Meskipun peraturan tersebut lebih berkesinambungan dengan program penghapusan pajak yang semestinya terutang di tahun lalu, namun masih ada kesempatan untuk permasalahan ini serta "pintu masuk" bagi pengaturan SPV dalam transaksi atau perdagangan EBA serta EBA Syariah ke depannya (Touriq & Dkk, 2010).

Tipe Mekanisme Transaksi EBA

Transaksi EBA Dalam melakukan aktivitas EBA Syariah, mempunyai dua tipe mekanisme untuk menjalankan aktivitasnya yaitu sebagai berikut:

1. KIK - EBA Syariah

Kerjasama dimana pengikat kepada pihak pemegang EBA Syariah antara pihak pertama dimana memiliki kewajiban dalam mengelola yang berkaitan pengelolaan portofolio investasi yang berkrakter kolektif tetapi pihak kedua berkewajiban dalam melaksanakan penitipan kolektif, menggunakan aturan syariah tercantum pada pasar modal.

2. EBA syariah berbentuk bersifat partisipasi dalam singkatannya adalah EBAS-SP.

EBAS-SP. EBAS-SP yaitu perjanjian yang underlying portofolionya berasal pada sebuah pembiayaan KPR iB yang dimana salah satunya BTN menjadi kreditur asli dan memiliki tanggungan dalam kegiatannya untuk menyediakan jasa, sedangkan hal dalam penerbit yang di unjuk yaitu perusahaan SMF.

Pihak-Pihak yang Terlibat EBA

1. Kreditur Awal

Kreditur awal merupakan seorang mempunyai tagihan kepada yang lain, seperti memberikan aset keuangan kepada lembaga KIK-EBA sampai terdapat resiko yang terkait dalam hal aset keuangan ini sudah berupa kepada KIK-EBA

2. *Special Purpose Vehicle*

Setiap melakukan publikasi EBA pada umumnya memiliki konstruksi yang tidak berbeda dengan negara lain

3. Investor

Pemilik dari sebuah saham EBA yang mendapatkan penghasilan berasal dari debitur serta telah mengikuti aturan yang diberlakukan.

4. Debitur

Seseorang yang mempunyai pinjaman dana kepada kreditur pertama yang dimana didalamnya berisi sejumlah aset dimana sudah menjadi jaminan

5. Institusi instrumen Peningkatan Kredit

Perseorangan maupun kelompok dengan tugas untuk mengasahi dukungan serta jaminan pengembangan karakteristik EBA

6. Institusi penilaian Efek

Efek Suatu Lembaga yang mengurus dan memberikan peringkat untuk semua kelas di dalam EBA

7. Penyedia Jasa

Pihak yang mempunyai tugas besar untuk mengawasi tanggung jawab serta menjaga terhadap semua aktivitas yang debitur menjalankan sebuah transaksi apapun.

8. Profesi Tunjangan Pasar Modal

Pihak yang menjalankan pengamatan pada sudut ekonomi, aspek hukum, dan Notaris yang memiliki fungsi dalam membuat sebuah akta

9. Pihak-Pihak Lain

Pihak yang berhubungan pada aktivitas dalam penerbitan seperti underwriter apabila suatu saat membutuhkan jaminan dalam aktivitas penjualan EBA

10. Manajer Investasi

Investasi dapat artikan menjadi badan yang memiliki tugas dalam menjalankan pengelolaan terhadap sebuah portofolio terhadap para nasabah untuk sekelompok

11. Bank Kustodian

Lembaga yang mempunyai tugas terhadap melaksanakan menjadi wadah

penitipan kolektif serta tugas dalam mencatat underlying pada namanya terhadap semua kebutuhan Investor.

Faktor – Faktor Risiko EBA

Terdapat beberapa resiko yang bisa menTerdapat beberapa resiko yang akan timbul ketidakmampuan untuk menjalankan transaksi utama dalam berinvestasi. Risiko-risiko tersebut (Propektus EBA Danareksa BTN 05-KPR, 2014:21):

1. Risiko Kredit dan Kerugian dengan Penurunan Nilai Properti.

Masalah yang bisa timbul antara lain penurunan nilai properti, belum diperoleh suatu jaminan yang bisa diberikan untuk memastikan nilai dari aset tetap sama atau akan seperti tingkat di saat penetapan awal.

2. Konsentrasi Geografis Atas Aset

Terjadinya penurunan kemampuan ekonomi secara regional dan peningkatan kerugian serta delinquency pinjaman dimana biasanya terhadap pasar properti, maka dapat menimbulkan keburukan penghasilan dan sudah berarti

3. Permasalahan yang berhubungan terhadap peninggian Suku Bunga

Portofolio aset akan mencakup besar rate pembiayaan terhitung dan melihat tingginya rate bunga didapatkan dari rate ditambah margin, sebagaimana ditetapkan oleh BTN.

4. Risiko Likuiditas EBA

Penerbitan EBA memang memiliki risiko likuiditas terhadap situasi suatu bank mengalami struktur nilai tukar dan permodalan yang dimiliki kurang besar. pada proses EBA terdapat persyaratan yang belum tercantum dan harus diikuti bank yang mempunyai permodalan atau likuiditas yang kuat. Karena sekarang ini lembaga syariah tidak bisa menerbitkan EBA Syariah dikarenakan permodalan atau likuiditas bank syariah kurang dan belum terlalu kuat.

Manfaat dalam Proses Sekuritisasi Aset

Penerbitan EBA mempunyai beberapa manfaat bagi sisi investor maupun sisi bank, manfaat tersebut dapat di uraikan yaitu (Propektus EBA Danareksa BTN 05-KPR, 2017:12):

1. Dari sisi investor.

Penerbitan ini memiliki manfaat untuk seorang investor seperti:

- a. Investasi yang aman, memiliki klaim secara langsung atas underlying asset pada saat muncul default atas dukungan hukum
- b. Instrumen investasi dengan rate yang tinggi, berdasarkan kombinasi kriteria seleksi yang ketat atas hak tagih. Dan didukung oleh kredit pendukung yang baik menjadikan produk ini memiliki kepastian dalam pembayaran secara berkala atas pokok dan bunga.
- c. *Yield* yang menarik, *risk and return profile* pada produk yang baik.
- d. Instrumen yang dapat diperdagangkan, instrumen yang boleh dilakukan penjualan atau pembelian dengan cara bilateral.

2. Dari sisi bank.

Manfaat proses peluncuran EBA bagi sisi bank yaitu sebagai berikut: :

- a. Alternatif sumber pendanaan upaya menaikkan kinerja bank dalam pemberian kredit baru/ peningkatan lending capacity..
- b. Meningkatkan dalam mengelola liabilititas serta aset untuk terus membaik.
- c. Mengurangi risiko bank.
- d. Meningkatkan fungsi intermediasi.
- e. Pengembangan bisnis serta penilaian tingkat penghasilan bank melalui pendapatan jasa.

Praktik Sekuritisasi Aset di Indonesia

Di Indonesia, dalam menjalankan proses EBA dengan menggunakan mekanisme KIK-EBA. Setiap negara dalam penerbitan sekuritisasi menggunakan trust atau SPV. Berdasarkan KIK dimana manajer investasi diberikan tugas dalam menjaga sejumlah sekuritas dengan cara

gabungan serta bank Kustodian dikasih tugas dengan melakukan penitipan kolektif. Saat ini, konsep EBA dalam KIK bertujuan sebagai penghubung untuk yang belum bisa melaksanakan pada konsep SPV dengan model institusi ada (Touriq & Dkk, 2010:11).

Di Indonesia EBA bisa dilakukannya publikasi menggunakan permohonan Umum serta dengan cara menempatkan modal kepada institusi dengan sekuritas dan transaksi terjadi pada pasar negosiasi. Mengenai EBA dapat ditawarkan menggunakan Penawaran Umum, sebab itu, Manajer perusahaan wajib memberi pengumuman pencatatan dari suatu institusi dimana kegiatannya menjadi pengawas lembaga keuangan (saat ini di pegang serta di atur oleh OJK) dengan menyertakan persyaratan yang sudah terdapat pada Peraturan Bapepam-LK No. IX.C.9 tentang pengumuman registrasi pada proses tahap permintaan Umum EBA. selain itu, EBA yang belum dapat ditawarkan pada proses permohonan Umum hanya memberitahukan macam-macam dokumen terhadap bapepam-LK sudah menyetujuinya KIK-EBA dilaksanakan secara notariil (Touriq & Dkk, 2010:17).

Metode Penelitian

Penggunaan jenis metode dalam penelitian ini berupa deksriftif kualitatif berlandasan pada filsafat postpositivisme, digunakan untuk penelitian pada kondisi objek secara alamiah, yang lebih memperhatikan mengenai karakteristik, kualitas, keterkaitan antara kegiatan, dan peneliti merupakan juru kunci. Penelitian dekrisptif tidak memberikan pelakuan, manipulasi atau perubahan pada variabel-variabel yang diteliti, melainkan menggambarkan suatu kondisi yang apa adanya (Sugiyono, 2012:9). Sumber ini didapatkan melalui proses wawancara, observasi serta data-data dokumentasi yang dilaksanakan di BTN baik yang syariah maupun Konvensional. Data yang bisa diperoleh yaitu semua berhubungan dengan persoalan yang ada pada tempat

penelitian apabila sudah mendapatkan serta diteruskan melalui dianalisis. Data sekunder dihasilkan oleh sumber informasi serta beberapa literatur, berupa jurnal, skripsi, website, ataupun buku yang berkaitan terhadap penelitian. Data sekunder diperoleh menjadi sebagai bukti kedua yang bertujuan menguatkan penemuan serta memenuhi keterangan yang di hasilkan melalui wawancara langsung. Data sekunder dilakukan yaitu jurnal, skripsi, buku, website, laporan keuangan BTN Syariah maupun BTN Konvensional (Yaya, Abdurahim dan Nugraha, 2007:9).

Teknis pengambilan data dengan menggunakan triangulasi, analisis data ini merupakan induktif atau kualitatif, serta hasil dari penelitian memakai metode kualitatif lebih mengedepankan makna dibanding generalisasi (Sugiyono, 2012:9). metode sampling ialah dengan menggunakan pengambilan suatu sampel dimana tidak dapat memberikan peluang yang sama terhadap unsur ataupun kelompok populasi yang berniat untuk dilakukan menjadi sampel. macam teknik sampel dilaksanakan terhadap penelitian yaitu purposive sampling. Penelitian yang dilaksanakan ini berdasarkan masalah tentang penerbitan EBA yang digunakan konvensional ataupun syariah.

HASIL PEMBAHASAN

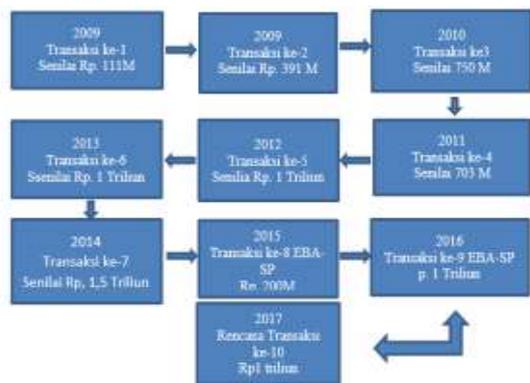
Perkembangan EBA

Sekuritisasi aset terlebih dahulu dikenal oleh negara Amerika Serikat terjadi di tahun 1970-an pemerintah juga bergabung pada kegiatan sektor perumahan yang menggunakan fasilitas pembiayaan menggunakan metode kredit pada kepemilikan rumah. Model sekuritisasi terus berkembang secara luas ke sektor berupa lembaga keuangan, franchise, kredit mobil, , jasa penyewaan sampai telekomunikasi (Dewi, 2006:3).

Di Indonesia perkembangan EBA dimulai dalam transaksi pasar modal pada tahun 1997 akhir, melalui di

terbitannya peraturan dari Bapepam Nomor Kep-53/PM/1997, yang berisi perihal Peraturan No.IX.K.1 terhadap kaidah KIK. Dalam pelaksanaannya, keputusan ini mengalami dua kali revisi, yaitu melalui peraturan Bapepam No. 19/PM/2002 dan Kep, No.26/PM/2003 tentang (KIK-EBA) arahan dari KIK Beragun Aset (Surgarda, 2008:2).

Bank yang telah menerapkan ialah BTN. BTN sudah menjalankan kegiatan penerbitan EBA dari sejak 2009 hingga sekarang, selama ini BTN sudah meluncurkan EB A sebanyak 10x (sepuluh kali) penerbitan. Pada gambar ini terdapat perkembangan EBA di BTN yaitu sebagai



Gambar 43
Perkembangan EBA
Sumber: Prospektus BTN, 2017.

Activ

Praktik Sekuritisasi Aset Indonesia

Indonesia Di Indonesia sekuritisasi aset telah dilakukan pada 2009 sistem yang dilakukan ialah KIK-EBA. Berdasarkan KIK yaitu kerjasama terhadap Bank Kustodian dengan manajer investasi dimana mendekati pemilik EBA, Manajer Investasi dipercaya dalam melaksanakan pengelolaan terhadap portofolio investasi kolektif sedangkan Bank Kustodian dikasih kepercayaan dalam menjalankan sebuah Penitipan Kolektif (Propektus EBA Danareksa BTN 05-KPR, 2014).

Konsepsi EBA dalam sistem kontrak investasi mempunyai tujuan untuk bisa menghubungkan sistem yang belum diterapkannya dilakukan sistem SPV pada struktur perusahaan dimana sudah

terdaftar serta telah mengikuti di pasar modal. sebab itu, EBA diterbitkan dengan kontrak yang diingat pada sebutan KIK, tetapi kontrak tersebut bukan berupa badan hukum, sampai KIK ini belum boleh terkait dimana akhirnya bisa menjaga investor pemilik EBA (Touriq & Dkk, 2010:15)

EBA yang akan dimasukan dalam Bursa harus dahulu menerima pengumuman Efektif yang akan dikeluarkan oleh Bapepam-LK serta sudah mendapatkan sebuah hasil peningkatan Efek yang berasal pada institusi peningkatan Efek yang sudah tercantum di Bapepam-LK tidak lebih investment grade yang setara. Dalam pengajuan permintaan pendataan EBA harus dengan tertulis dari Manajer Investasi terhadap Bursa. Apabila permohonan wajib menjalankan peraturan yang sudah berlaku maka Bursa akan memberitahu tentang pendaftaran EBA sesudah mendapatkan Surat Persetujuan Pencatatan EBA diberikan dari Manajer institusi (Touriq & Dkk, 2010:17).

Mekanisme Penerbitan EBA

Terdapat mekanisme penerbitan EBA menggunakan permintaan umum (Touriq & Dkk, 2010:17) Diantaranya yaitu:

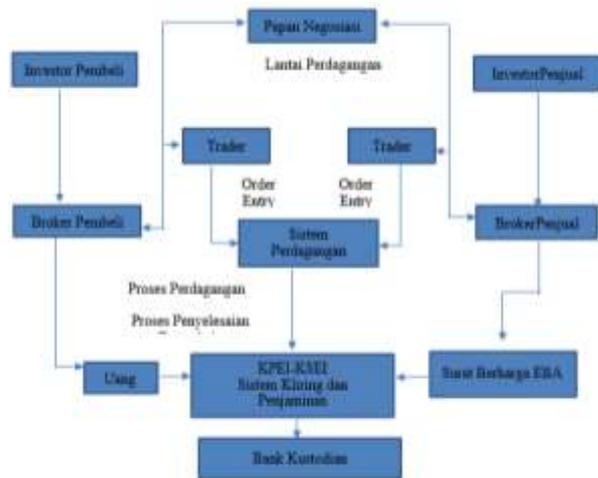
1. Dalam penyerahan aset keuangan dilakukan pelopor terhadap KIK lalu dicantumkan kepada Bank Kustodian dengan fungsi terhadap pemegang EBA. Krditur memperbolehkan Aset yang berupa portofolio KIK-EBA melalui proses tukar menukar atau jual beli putus/lepas. Kreditur awal dapat melakukan kegiatannya menjadi penyedia jasa Setelah selesai proses pengalihan dan memperoleh imblan dari bantuan tersebut .
2. Portofolio KIK-EBA tercatat pada aset keuangan serta telah melalui pemilihan menurut kriteria yang berlalu di Manajer Investasi setelahnya diberikan peringkat dari institusi dengan tugasnya dalam

- Pemeringkat Efek dan juga mendapatkan fasilitas meningkatkan angsuran..
3. Manajer investasi ditolong dengan lembaga penanggung emisi efek (underwriter) untuk melaksanakan kegiatan seperti penawaran umum.
 4. Apabila sudah memperoleh pengakuan keberhasilan serta aset keuangan sudah beralih pada KIK dalam perihal pengumuman pencatatan EBA dilaksanakan untuk kebutuhan pemilik EBA, karena itu arus kas transaksi dilaksanakan debitur kepada yang menyediakan Jasa akan dikirimkan kepada rekening KIK-EBA dimana sesudah uang itu diproses oleh pemilik EBA dengan waktu sudah abis pada tanggal pembayaran. Dalam periode waktu proses transaksi Manajer Investasi bisa mengelola uang tersebut menggunakan peraturan yang telah ada pada KIK

EBA yang di publikasikan bersamaan dengan tanggal penutupan berhasilnya transaksi dari kelompok tagihan dari pemilik EBA untuk kreditur pertama serta menyerahkan gabungan tagihan dari kreditur pertama pada Bank Kustodian dimana bertugas untuk menjadi wakil dari pemilik EBA, oleh proses penyetujuan Akta Cessie menjadi bukti pemberian hak milik dari gaungan tagihan berikut dengan hak-hak yang terkait. Sebagai bukti kepunyaan gabungan semua pemilik EBA, pihak Manajer Investasi serta Bank Kustodian akan meluncurkan sertifikat Jumbo EBA yang akan dijaga di Kustodian Sentral, lalu setelahnya Kustodian Sentral bisa mengirimkan beberapa daftar nama pemilik EBA di waktu terakhir. penerbitan sertifikat jumbo EBA peringkat A dan dikasih untuk Kustodian Sentral merupakan tujuan mengasih fasilitas penjualan EBA kelas A pada bentuk scripless dan dilakukan cara OTC maupun proses pembayaran. (Touriq & Dkk, 2010:19).

Mekanisme Perdagangan EBA

Untuk melakukan perdagangan EBA harus melihat mekanisme yang berlaku dan bisa dicermati untuk gambar yang ada: (Prospektus KIK-EBA Bank BTN, 2014)



Gambar 4.4
Mekanisme Perdagangan EBA Kelas A
Sumber: Prospektus KIK-EBA BTN, 2017.

Pada struktur ini dijelaskan yaitu Pertama investor pembeli berhubungan dengan broker pembeli disisi lain investor penjual berkaitan kepada broker penjual. Kedua broker pembeli dan broker penjual ini bernegosiasi dan kedua broker ini menugaskan ke trader untuk mencatat kegiatan pembayaran dengan melakukan sistem perdagangan. Setelah sistem perdagangannya sudah selesai dilakukannya kegiatan penuntasan pembayaran kepada KPEI-KSEI. Broker pembeli akan menyalurkan uang kepada KPEI-KSEI sedangkan surat berharga diserahkan oleh broker penjual kepada KPEI-KSEI. Lalu setelah KPEI-KSEI menerima surat berharga KPEI-KSEI akan menyimpan surat berharga kepada bank kustodian.

Alur atau Proses dalam Penerbitan Efek Beragun Aset

Awal mula publikasi EBA pertama dilakukan yaitu EPA awal yang bertujuan mengumpulkan aset-aset yang akan dijual. Setelah EPA awal itu dilakukan akan di proses uji tuntas due dilligence untuk menentukan aset-aset manakah yang layak untuk dijual apabila telah ditentukan layak dilakukan structuring

menyewakan kendaraan dengan cara langsung (Touriq& Dkk, 2010:49).

Aktivitas underwriter dilaksanakan semuanya pada Shamil Bank of Bahrain dan kesyariahan kegiatan underwriter tersebut sudah mendapatkan perijinan dari Syeh Nizam Yakubi dari Bahrain (Touriq& Dkk, 2010:50).

Proses Efek Beragun Aset Syariah

Proses EBA Syariah pada umumnya sama dengan kegiatan EBA Konvensional Namun bukan semua macam aset yang digunakan pada konvensional bisa diperbolehkan dengan cara syariah. pada EBA syariah kegiatannya wajib melihat prinsip-prinsip syariah yang sudah ada serta dilaksanakan di pasar modal. Terdapat bermacam yang lebih berhubungan pada aktivitas sekuritisasi syariah, ialah (Touriq & Dkk, 2010:24).

1) *Asset Securitization*

Kegiatan yang awal dilaksanakan yaitu suatu yang menentukan. Future income di lakukan melalui Sekuritisasi atas asetnya.

2) *Issuance certificate*

Tahap selanjutnya yaitu menerbitkan suatu sertifikat. Sertifikat yang sudah dipublikasikan diumumkan sukses apabila hasilnya telah disetujui (*backed*) dari aset dasar, jasa maupun barang serta kegiatannya

3) *Perdagangan (trading)*

Tahap yang akhir pada sekuritisasi syariah yaitu berupa sertifikat yang berasal pada hasil perdagangan. Dalam aktivitas melindungi likuiditas, memperjualkan sertifikat yang berada di pasar sekunder adalah kegiatan yang sangat berarti. Sertifikat sekuritisasi bisa dijual pada debitor (*bay' al-dayn lil mad'ine*), pihak lain, atau bukan debitor.

Prinsip Umum dalam Sekuritisasi Syariah

Prinsip- umum yang layak dilakukakan pada kegiatan ini dapat dilihat yaitu (Touriq & Dkk, 2010:25):

1) Dengan mendapatkan target yang pasti di balik pengumpulan dana dengan cara sekuritisasi dan jenis

aset jaminan serta pendapatan sekuritas wajib diidentifikasi dan di larang dikonsumsi;

- 2) Bagi Setiap peserta transaksi meski memberi risiko dan pendapatan, sedangkan bagian para investor sekedar memperoleh dari keuntungan (*positive payoff from profitable venture*) aktivitas pembayaran.
- 3) Aset yang sebagai jaminan dilarang menjadi utang, melainkan kas maupun aset bersifat haram serta masih berhubungan terhadap aktivitas bersifat tidak benar, licik serta bersifat spekulatif
- 4) Sistem dari sekuritisasi aset wajib menyerahkan pembayaran terhadap investor tentang permasalahan usaha terhadap prartisipasi pada kegiatan sekuritas serta dalam transaksi dan dilarang untuk dilakukannya pertukaran utang
- 5) Kecukupan bagian kepunyaan wajib dikasihkan untuk investor;
- 6) keikutsertaan kepada investor pada bentuk *proceed* berawal pada tugasnya yang ditetapkan (serta pada proses pengembalian dilakukannya pada setiap penerbit terhadap aset jaminan pengelola) tidak bisa untuk diinvestasikan dengan instrumen kas yang bersifat sebentar maupun hutang yang memakai sistem bunga;;
- 7) *Underlying asset* dan kewajiban (*obligation*) sekuritisasi tidak dianjurkan untuk tujuan spekulatif dan tingkat perputarannya (*turn-over*) wajib diamankan sehingga tidak semakin besar;
- 8) Yang menggunakan asuransi wajib melaksanakan asuransi syariah

Praktik Sekuritisasi Aset Syariah yang Dapat Dilakukan di Indonesia

Terhadap kegiatan *Asset-Backed Securities* syariah terdapat beberapa karakteristik yang sangat melekat kepada publikasian EBA syariah, yaitu adanya pengalihan aset oleh originator

terhadap SPV, aset yang telah dipindahkan berupa aset riil dan tagihan-tagihan, perlunya penilaian pada EBA yang diluncurkan serta pemindahan suatu aset dengan sistem true sale serta sale with recourse. Dari semua karakteristik tersebut mungkin belum bisa dijalankan pada negara dengan pemahaman fiqh muamalah tidak sama seperti negara lainnya. Dalam melihat hasilnya apakah di Indonesia praktik EBA yang sudah dilaksanakan oleh beberapa negara bisa dilakukan, harus di mengerti bahwa beberapa prasarana yang disediakan terutama pada pihak yang mengurus tentang EBA Konvensional ataupun Syariah (Touriq & Dkk, 2010:69).

Berdasarkan ketentuan-ketentuan dilakukan yang telah ada, tetapi pada EBA syariah dilakukan memiliki ciri khas seperti menggunakan metode KIK, aset dipindahkan harus berupa aset yang nyata melainkan tagihan piutang, sehingga aset itu menciptakan arus kas serta terdapatnya true sale yang berasal pada pelopor kepada KIK, dan pada aktivitas tersebut memakai perjanjian seperti ijarah, mudharabah, kafalah dan wakalah. Oleh sebab itu, EBA dengan prinsip syariah telah dilaksanakan oleh negara lain serta bisa dijalankan oleh Indonesia tetapi harus memenuhi beberapa penyesuaian terhadap menjalankan SPV dialihkan pada KIK (Touriq & Dkk, 2010:70).

Di Indonesia penjualan ataupun pembelian utang-piutang tidak diperkenankan disebabkan pada skema penyusunan EBA wajib dijadikan sehingga tidak diperbolehkan jual beli piutang berawal yang dilakukan kreditur pertama terhadap pihak menjalankan sekuritisasi. Pelaksanaan sekuritisasi syariah bisa dilaksanakan menggunakan berbagai cara seperti pelaksanaan sekuritisasi oleh cara SPV maupun tidak menggunakan SPV. Skema transaksi yang digunakan dengan sekuritisasi syariah seperti SPV dan Originator melakukan kontrak ijarah, mudharabah, serta

musyarakah sebagai akad utama. Selain akad utama, pada penerbitan skema sekuritisasi syariah ini terdapat akad yang mendukung seperti akad wakalah, akad hawalah serta kafalah (Touriq & Dkk, 2010:55).

Dari semua akad-akad yang diterapkan lebih sering yaitu akad ijarah dimana akad tersebut selalu dilakukan dibandingkan mudharabah ataupun musyarakah, dikarenakan akad ijarah sangat disukai para investor pada permasalahan tersebut ditemukan kepastian sejumlah arus kas dimana diperoleh pada investor.

Untuk mudharabah, meskipun risiko pembagian hasil diantara pihak yang memodalkan serta pihak yang mengelola kegiatannya sudah diatur, akan tetapi menyebabkan suatu masalah yang dapat timbul pada masa yang akan datang berkaitan dengan ketidakpastian jumlah cash flow yang sudah didapatkan. Hal ini ditimbulkan akibat arus kas dikarenakan berkaitan dengan aliran kas pada underlying asset yang berkaraker belum tetap. Sedangkan apada mudharabah, meskipun pembagian hasil meliputi pihak yang mendanai serta pihak mengelola sudah disiapkan, akan tetapi masalah yang ditimbulkan investor yang sering bersangkutan tentang ketidakpastian seluruh cash flow diterimanya. Hal tersebut diciptakan karena aliran kas berhubungan dengan cash flow dimana di dapatkan oleh underlying asset yang berprinsip belum tetap. Untuk akad musyarakah, tingkat risiko bagi investor sangat tinggi dari pada ke dua akad sebelumnya. Permasalahan ini penyebabnya investor dianggap merupakan partner dari pengelola investasi sehingga permasalahan yang dialami wajib dihadapi bagi pengelola investasi didistribusikan dengan cara proporsional untuk investor. Adapun akad wakalah dibutuhkan dalam untuk mengarahkan fungsi pihak yang bertugas dalam perwakilan bermanfaat untuk investor,

contohnya terhadap penerimaan pendapatan pada arus cash diperoleh dari underlying asset.

Skema penjaminan pada pihak kepada kegiatan transaksi sekuritisasi aset syariah. Skema pembuatan EBA dilaksanakannya oleh sistem kontrak ijarah dengan tanpa pencatatan, dilakukan dengan tahapan-tahapan sebagai berikut (Touriq & Dkk, 2010:56):

Tahapan sekuritas aset dengan mengikuti ajaran islam:

1. kreditur awal memberikan sewa dengan bermacam bentuk aset contoh memberikan sebuah mobil untuk penyewa melalui menggunakan akad ijarah;
2. kreditur awal mesekuritisasi dengan menggunakan kontrak ijarah pada semua mobil yang akan disewakannya tanpa mengklasifikasi jenis mobil;
3. Terbit sebuah sertifikat yang mampu diperjual belikan;
4. Pembelian sertifikat at-discount yang di lakukan investor
5. Tahapan Islamic Asset Securitization (ijarah kontak sewa dengan melalui tranching):
6. Originator atau disebut kreditur awal memberikan pinjaman bermacam jenis mobil terhadap penyewa dengan memakai akad ijarah..
7. Tugas kreditur pertama ialah memaparkan soal mobil yang akan disewakan dengan melihat jenisnya..
8. Originator mesekuritisasi kontrak ijarah dari masing-masing kelompok (jenis) mobil;
9. Akan diterbitkannya sertifikat dari masing-masing macam mobil yang bisa diperjualbelikan;
10. Investor membeli sebuah sertifikat pada kelompok atau jenis mobil at-discount

Perbedaan Efek Beragun Aset Konvensional dan Efek Beragun Aset Syariah

Melihat mengenai perbandingan EBA Syariah pada EBA Konvensional yang dilakukan peluncuran EBA Syariah waktu sekarang belum dapat diterbitkan disebabkan permodalan atau likuiditas yang dipunyai bank syariah belum begitu besar serta masih terdapat peraturan-peraturan yang harus dilakukan. Sehingga, EBA syariah dan EBA konvensional belum bisa dibandingkan dikarenakan di Indonesia sekuritisasi syariah sekarang dalam proses kajian dan belum diterbitkan. Tetapi bisa dibuktikan dalam proses perkembangan untuk produk syariah terlihat dalam membahas tentang asset-backed securities syariah.

Pada kajian ini memberitahukan apabila proses EBA Syariah tidak berbeda oleh konvensional. Namun terhadap aktivitasnya tidak semua aset dapat mengoprasikan menurut konvensional dapat dijalankan secara syariah. maka itu pada aktivitas melaksanakan prinsip syariah dilarangnya terdapat unsur pemindahan aset, pembayaran yang mengandung sifat gharar, riba, judi. Selain itu bukan seluruh aset dilarang untuk melakukan suatu kegiatan jual beli Pada proses pembayaran EBA Konvensional berbeda terhadap yang sudah dilaksanakan oleh EBA Syariah pihak yang menjalankan sekuritas bukanlah membeli receivables/ piutang. kepada proses kegiatan penggantian yang berprinsip piutang, belum dapat perbedaan bila kegiatan itu dengan memakai sebuah perjanjian hiwalah. Tetapi pada kegiatan transaksi pada unsur pembelian ataupun penjualan piutang mempunyai perbedaan pendapat ulama. Menurut Ibn Taymiah dan Ibnul Qayyim menyetujui kegiatannya tetapi dalam melakukannya tidak di ijinakan apabila terdapat riba. Sedangkan menurut yang mengerti ilmu hukum tidak memperbolehkan disebabkan terdapat

masalah jika nasabah tidak memperoleh membayar (Touriq & Dkk, 2010:56).

Proses pembiayaan menurut syariah mempunyai sebuah karakteristik yang memisahkan terhadap transaksi konvensional, yaitu pada syariah dalam meluncurkan sebuah produk keuangan dijaga oleh suatu aset serta terlihat nyata yang berkesinambungan terhadap pembiayaan pada instrumen keuangan diterbitkan serta cash flow sesuai dengan kontak berupa sumber pendapatan. Pada transaksi ini mempunyai tujuan supaya terdapat berbagai risiko kepada investor serta pembuatan mekanisme keuangan tersebut. Dengan begitu rancangan sukuk dan sekuritisasi syariah dinyatakan tidak berbeda.

Kesesuaian Prinsip dalam Penerbitan Efek Beragun Aset Syariah

Mengenai kesesuaian prinsip syariah terhadap melakukan peluncuran EBA syariah dimana pada EBA harus bisa memperoleh pengakuan yang dinyatakan dari DPS atau sekelompok kerja yang handal terhadap syariah pasar modal. Dalam publikasi EBA Syariah portofolionya harus berbentuk aset keuangan tagihan dihasilkan oleh surat berharga menguntungkan, efek ini berkarakter permodalan yang dijamin dari pemerintah serta instrumen terhadap penarikan suatu modal terhadap aset keuangan sejajar dan melihat prinsip-prinsip syariah. Aset yang dijalankan harus berupa aset yang riil berupa tagihan piutang, aset tersebut perlu menciptakan sebuah cash flow, terdapat penjualan sejati dari originator kepada KIK. Dalam kegiatan transaksi wajib dijalankan kegiatannya dengan cara berhati-hati dan dilarang melaksanakan aktivitas yang masih perkiraan serta penyelewengan di dalamnya mengandung faktor maisir, gharar, kezhaliman, dan riba (Touriq & Dkk, 2010).

KESIMPULAN DAN IMPLIKASI

Setelah peneliti melaksanakan penelitian di BTN pusat Jakarta, peneliti akan menghasilkan sebuah kesimpulan yang di antaranya:

1. Implementasi EBA Konvensional sudah berjalan dari tahun 1970 yang di mulai di negara Amerika Serikat yang kegiatannya dikenal pada program perumahan dengan menyiapkan sarana pembiayaan kredit dilakukannya oleh kepemilikan rumah. Di Indonesia EBA baru dikenal pada tahun 1997 akhir dengan melewati keluarnya suatu pertimbangan dari Bapepam No. Kep-53/PM/1997 yang berisikan peraturan No. I.K.1 perihal kaidah KIK. Di Indonesia sendiri sekuritisasi baru di lakukan sejak 2009 dan kegiatannya menggunakan sistem yang digunakan ialah KIK-EBA. Dalam penerbitannya Indonesia harus melaksanakan suatu permohonan umum maupun privat placement. Bank yang sudah melaksanakan menerbitkan salah satunya bank BTN yang dimulai pada 2009 BTN sudah menerbitkan 10x sampai tahun 2017.
2. Implementasi EBA Syariah sudah dilakukan salah satunya pada negara Saudi Arabia pada tahun 2004. Saudi Arabia mengimplikasikan SPV yang memiliki tugas dalam membiayai akuisisi kelompok kendaraan serta kesepakatan dalam kegiatan sewa kendaraan, tetapi Saudi Arabia bila melihat pada hukum komersial SPV asing tidak membolehkan pembelian dan penyewaan barang dengan cepat. Di Indonesia EBA syariah masih pada kegiatan kajian, tetapi pada aktivitas EBA syariah sama dengan konvensional. Melihat dari kajian yang menjelaskan Asset-Backed Securities syariah sendiri bisa di lakukan yaitu memakai sebuah skema KIK-EBA. Dikarenakan EBA pada

negara Indonesia mempunyai karakteristik yang dimana suatu aset dijalankan untuk pengalihkan wajib berbentuk aset yang benar-benar ada, sehingga akan menciptakan sebuah arus kas serta terdapat true sale dimana didapatkan oleh origanator KIK.

3. Mengenai perbandingan terhadap EBA syariah dan konvensional sekarang belum dapat dibandingkan di kerenaan dalam bank syariah belum menerbitkan EBA Syariah. Tetapi pada biasanya kegiatan EBA Syariah masih sama seperti kegiatan asset-backed securities konvensional. Namun pada EBA Syariah kegiatannya wajib melihat prinsip-prinsip syariah telah digunakan oleh pasar modal. Serta pada transaksi memiliki suatu karakter yang membedakan pada proses pembayaran yang digunakan konvensional, seperti pada syariah dalam melaksanakan sebuah produk keuangan wajib diawasi pada aset yang benar terlihat serta nyata berkaitan pada pembiayaan.
4. esesuaian prinsip syariah untuk melakukan penerbitan wajib pada awalnya memperoleh suatu pernyataan dari DPS atau satuan kerja mengenai kesesuaian syariah. Dalam kegiatannya juga harus dengan berhati-hati dan tidak memperbolehkannya suatu aktivitas yang bersifat penyelewengan serta mengandung faktor maisir, gharar, kezhaliman, dan riba.

DAFTAR PUSTAKA

Peraturan Perundang-Undangan

Bapepam dan Lembaga Keuangan Nomor: KEP-493/BL/2008 Tentang perubahan Peraturan Nomor IX.K.1 Tentang Pedoman Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset (*Asset Backed Securities*).

Otoritas Jasa Keuangan Nomor 15/POJK.04/2015 Tentang Penerapan Prinsip Syariah Di Pasar Modal.

Otoritas Jasa Keuangan Nomor 17/POJK.04/2015 Tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Syariah Berupa Saham Oleh Emiten Syariah atau Perusahaan Publik Syariah.

Otoritas Jasa Keuangan Nomor: 20/PJOK.04/2015 Tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Beragun Aset Syariah.

Republik Indonesia. Undang Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar modal.

Jurnal

Andiwilaga, M., dan Andersen, C. 2011, November. *Special Purpose Vehicle ("SPV") Dalam Transaksi Asset Backed Securities /Efek Beragun Aset (EBA) Menurut UU No 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal Jo Peraturan Bapepam dan LK No. Kep.439/BI/2008 Tentang Pedoman Kontrak Investasi Kolektif Efek Beagun Aset. Jurnal Hukum Bisnis dan Investasi*. Vol 3. Halaman 29

Bukian, N. M., & Sudiartha, G. M. 2016. Pengaruh Kualitas Aser, Likuiditas, Rentabilitas dan Efisiensi Operasional Terhadap Rasio Kecukupan Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol 5. Halaman 1191-1221..

Dewi, I. V. 2006. sekuritisasi sebagai peluang bisnis dan peningkatan solvabilitas perusahaan. *Bima Ekonomi*, Vol 10. Halaman. 88.

Ichsan, N. 2013. Pengelolaan Likuiditas Bank Syariah. *Jurnal Of Islamic*. Vol 6. Halaman 82.

Lukisto, J., & Anastasia, N. 2014, September. Dampak Makroekonomi Terhadap Indek Harga Saham Sektor Properti Di Indonesia Periode Tahun 1994-2012. *Jurnal Analisa*. Vol 3. Halaman 11.

Mufidah, A. 2012, Januari. Struktur Modal Perusahaan Properti dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*. Vol 6. Halaman 45-54.

Surgarda, P. P. 2008. Sekuritisasi Aset Dalam Kontrak Investasi Kolektif Beragun Aset Di Indonesia. *Himbar Hukum*, Vol 20, 36.

prayitno, a. 2008. pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Sektor Properti di Bursa Efek Jakarta Tahun 2001-2006. *Jurnal Widyatam Repository*. Halaman 2-45.

Tahkari, Y. A. 2013. Analisis Manfaat Sekuritisasi Portofolio Kredit Sebagai Produk Efek Beagun Aset (EBA) Untuk Meningkatkan Sumber Dana Penyaluran Kredit Pada PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. *Jurnal Koleksi Perpustakaan*

Universitas Terbuka. Halaman 17-117.

Skripsi

Harahap, S. 2010. Tinjauan Yuridis Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset di Bank BTN. Halaman 30.

Touriq, M., & Dkk. 2010. Pengembangan Produk Syariah di Pasar Modal Sekuritisasi Syariah (Efek Beragun Aset Syariah). Halaman 15-75.

Buku

Bank BTN. 2014. *Propektus Efek Beragun Aset Danareksa BTN 05-KPR*. Jakarta.

Dahlan, S. 1995. *Manjeman Lembaga Keuangan*. jakarta: intermedia .

Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Kombinasi (Mixed Methods)*. Bandung: Alfabeta.

Umam, K. 2013. *Manajemen Perbankan Syariah*. Bandung: CV Pustaka Setia.