



Alternatif Pendanaan Melalui Sekuritisasi Aset (KIK- EBA) Studi Kasus PT Adhi Commuter Properti

Siti Maesaroh¹, Nanu Hasanuh²

^{1,2}Universitas Singaperbangsa Karawang

Abstract

Received: 4 November 2022

Revised: 8 November 2022

Accepted: 12 November 2022

Asset equity is the receipt of future income that will be received at this time so that it can overcome funding problems. This study aims to provide reference material for corporate policy makers related to securitization through the issuance of Asset Backed Securities to obtain optimal funding alternatives. The research method used is descriptive research. The method of data collection was carried out by field research and library research. Asset securitization mechanisms include: pre-transaction preparation phase, current transaction phase, and post-transaction phase. The costs incurred include: upfront fees, transaction fees, and other costs. Risks in asset securitization include: credit risk, geographic concentration risk on financed property, liquidity risk, early repayment risk, and legal risk. The conclusion of this study is that companies can obtain funding that is cheaper and faster than having to wait until the bill is due by using the KIK-EBA scheme.

Keywords: *collective investment contracts, asset backed securities, KIK - EBA, asset securitization*

(*) Corresponding Author: s.maesaroh.0905@gmail.com

How to Cite: Maesaroh, S., & Hasanuh, N. (2022). Alternatif Pendanaan Melalui Sekuritisasi Aset (KIK-EBA) Studi Kasus PT Adhi Commuter Properti. *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, 8(22), 241-247. <https://doi.org/10.5281/zenodo.7325295>.

PENDAHULUAN

Salah satu cara untuk mendapatkan suntikan pendanaan secara eksternal adalah melalui proses sekuritisasi. Sekuritisasi merupakan suatu proses transformasi dari aset yang tidak likuid menjadi surat berharga yang dapat diperdagangkan sesuai dengan kebutuhan investor di pasar modal.

Mekanisme sekuritisasi aset menjadi salah satu upaya untuk mengatasi *liquidity shortage* di pasar domestik dan internasional, penerimaan pendapatan pada masa mendatang (*future income*) akan diterima di depan (*net present value*) sehingga dapat mengatasi kendala tersebut.

Sekuritisasi aset merupakan cara inovatif bagi perusahaan yang melakukan pembiayaan untuk mencari dana di pasar modal dengan menjual pendapat kas (*cash flows*) dari aset yang dimilikinya (Hu, 2011). Secara spesifik sekuritisasi aset merupakan sekumpulan aset keuangan yang berupa piutang yang dikemas dalam bundel aset, kemudian dijual kepada pihak kedua untuk memenuhi kebutuhan dana. Proses sekuritisasi yang dilaksanakan akan diserahkan kepada satu entitas bisnis yang disebut *Special Purpose Vehicle* (SPV) (Han dan Gene, 1995 dan Harrell et al., 1997).

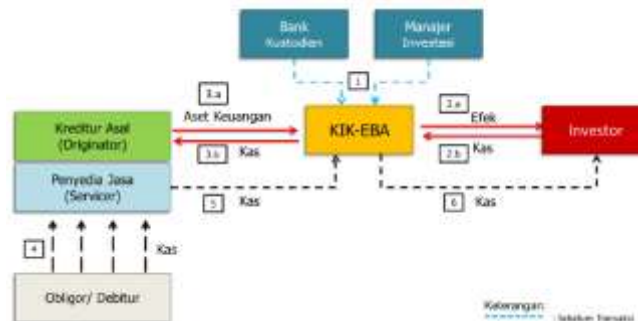
Karakteristik

1. Cash flow yang dapat diprediksi.
2. Rata-rata jatuh tempo minimal satu tahun karena sekuritisasi aset merupakan instrumen pendanaan jangka panjang.



3. Tingkat tunggakan yang rendah.
4. Amortisasi seluruh pinjaman pokok pada saat jatuh tempo.
5. Tingkat keragaman debitur berdasarkan demografi dan geografi.
6. Jaminan yang memiliki nilai dan manfaat yang tinggi bagi debitur.

Skema



Gambar 1.1 Skema KIK – EBA

PIHAK YANG TERLIBAT

1. Pihak Utama
 - a. Kreditur Asal (*Originator*)
 - b. Penyedia Jasa (*Servicer*)
 - c. Manajer Investasi
 - d. Bank Kustodian
 - e. Investor/ Pemegang EBA
2. Lembaga Penunjang
 - a. *Arranger*
 - b. *Rating agency*
 - c. Auditor
 - d. Konsultan hukum
 - e. Notaris
 - f. Agen penjual
3. Lembaga lain terkait:
 - a. PT BEI (Bursa Efek Indonesia)
 - b. PT KSEI (Kustodian Sentral Efek Indonesia)
 - PT KPEI (Kliring Penjaminan Efek Indonesia)

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian yang menggunakan metode kuantitatif dan kualitatif agar didapatkan hasil terhadap strategi dari proyek pembangunan dan penjualan apartemen, dan pada aspek penelitian perlu diketahui dan dilakukan hal apa yang menjadi pendukung penelitian.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Mekanisme Sekuritisasi Aset

1. Fase Persiapan Sebelum Transaksi.
 - a. Karakteristik penting aset
 - b. Due diligence aset
 - c. *Structuring* aset dan pemeringkatan aset
 - d. Penunjukan lembaga penunjang
 - e. Roadshow
 - f. Pendaftaran dan listing di bursa
2. Fase Saat Transaksi.
 - a. Pengalihan aset keuangan
 - b. Penjualan efek ke investor
3. Fase Paska Transaksi
 - a. Arus kas dari Debitur
 - b. Perdagangan KIK-EBA di Bursa



Gambar 1.2 Skema Perdagangan KIK-EBA

Biaya

1. Biaya di Muka
2. Biaya Transaksi
3. Biaya Lainnya

Analisis Akuntansi Setelah Sekuritisasi Aset

1. Nilai Bersih Aset yang Dapat Disekuritisasi

Aset future receivables sebesar Rp 454.8 miliar (untuk tujuan simplifikasi dibulatkan menjadi Rp 450 miliar) merepresentasi total Penjualan sebagai kombinasi Beban Pokok Pendapatan atau HPP (Harga Pokok Produksi) dan Laba Kotor. Persentase laba kotor diasumsikan sebesar 20% dari Penjualan (sesuai target yang ingin dicapai perusahaan).

2. Perlakuan Akuntansi

Belum ada pedoman akuntansi maupun PSAK yang khusus mengatur mengenai transaksi Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Asset. Meskipun demikian, dapat mengacu pada prinsip akuntansi yang berlaku umum untuk membukukan transaksi sekuritisasi aset ini.

3. Dampak Terhadap Rasio Keuangan

Manfaat sekuritisasi pada laporan keuangan perusahaan menghasilkan rasio keuangan yang lebih baik pada rasio ROA (Return on Asset) dan ROE (Return on Equity) yang didorong semakin besarnya tingkat laba yang dihasilkan dan menguatnya ekuitas perusahaan. Sementara dari sisi DER (Debt to Equity Ratio) menunjukkan kenaikan atau kondisi pelemahan yang mana bukan disebabkan komposisi sumber dana hutang yang hampir menyamai ekuitas melainkan masih besarnya pendapatan diterima di muka yang sementara masih tercatat di sisi liabilitas sebelum diakui sebagai pendapatan di laba rugi karena pengakuan pendapatan menyesuaikan terhadap persentase penyelesaian proyek (berbasis akrual).

Risiko Dalam Sekuritisasi Aset

1. Risiko Kredit
2. Risiko Konsentrasi Geografis Atas Properti Dibiayai
3. Risiko Likuiditas
4. Risiko Pelunasan Dipercepat
5. Risiko Hukum

Perbandingan Sekuritisasi Aset KIK-EBA

Perusahaan		BTN	Garuda Indonesia	Jasa Marga
Jenis		KIK-EBA SP	KIK-EBA	KIK-EBA
Aset		Tagihan KPR	Penjualan Tiket Madinah dan Jeddah	Pendapatan Tol Jagorawi
Durasi		5 Tahun	5 Tahun	5 Tahun
Bunga		9,25%	9,75%	8,40%
Kelas	A	Rp 688.500.000.000	Rp 1.800.000.000.000	Rp 1.858.000.000.000
	B	Rp 61.500.000.000	Rp 200.000.000.000	Rp 142.000.000.000
Strategi Peningkatan Rating		Cadangan Dana	Jamian Pokok Hutang dari Askrindo	Cadangan Likuiditas
Rating		AAA	AA+	AAA
Lembaga Penunjang	Bank	PT Bank Mandiri	Maybank Indonesia	PT Bank Rakyat Indonesia
	Kustodian			
	Manajer Investasi	PT Danareksa Investment Management	PT Mandiri Manajemen Investasi	PT Mandiri Manajemen Investasi
	Arranger	PT Sarana Multigriya Finansial	PT Mandiri Manajemen Investasi	PT Mandiri Sekuritas
	Lembaga Pemeringkat	PEFINDO	PEFINDO	PEFINDO
	Auditor	Kantor Akuntan Publik Eddy Prakava Permana	Heliantono & Rekan	PT Dimensi Internasional Tax
	Notaris	Fathiah Helmi, S.H	Ir. Nanette Cahyanie Handari Adi Waraito, S.H	Hanafiah Ponggawa & Partners
	Agan Penjual	Danareksa Sekuritas, BCA Sekuritas, dan CIMB Securities	PT Mandiri Sekuritas, PT Bahana Sekuritas, PT BNI Sekuritas, PT BCA Sekuritas, PT CGS-CIMB Sekuritas, PT Danareksa Sekuritas	PT Mandiri Sekuritas, PT Danareksa Sekuritas, PT Bahana Sekuritas, PT BNI Sekuritas, PT CIMB Sekuritas Indonesia, PT BCA Sekuritas
	Penyedia Jasa (Service)	BTN	Garuda Indonesia	Jasa Marga

Tabel 1.1 Perbandingan KIK- EBA

KESIMPULAN

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka dapat ditarik simpulan sebagai berikut.

1. Perusahaan dapat memperoleh pendanaan yang lebih murah dan cepat dibandingkan harus menunggu sampai tagihan tersebut jatuh tempo.
2. Sekuritisasi Aset dengan skema KIK-EBA tidak mempengaruhi struktur modal dan hutang.
3. Menambah aset liquid perusahaan.
4. Aset keuangan yang disekuritisasi tidak termasuk ke dalam boedel pailit (apabila kreditur awal dipailitkan).
5. Terdapat mekanisme sarana peningkatan kredit/ arus kas di EBA.
6. Resiko dari EBA lebih kecil dari resiko kreditur asal.
7. Rating EBA bisa lebih tinggi dari rating kreditur asal.
8. Perusahaan bisa mendapatkan pendapatan lain di luar pendapatan bunga yaitu fee originasi dan gain premium.
9. Kapasitas pertumbuhan sekuritisasi aset lebih memberikan peluang dalam pengembangannya.

DAFTAR PUSTAKA

- Aldiki, B., & Herlambang, S. (2020). Evaluasi Konsep TOD Pada Stasiun LRT di Kota Bekasi (Studi Kasus: Stasiun LRT Jaticempaka–Gateway Park). *Jurnal Sains, Teknologi, Urban, Perancangan, Arsitektur (Stupa)*, 1(2), 2159-2168.
- Ananto, M. M., Prananingtyas, P., & Njatrijani, R. (2018). *Sekuritisasi Aset oleh PT. Sarana Multigriya Finansial (Persero) dalam Bentuk Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset (KIK-EBA)* (Doctoral dissertation, Universitas Diponegoro).
- Dewi, Vera Intani. 2006. “Sekuritisasi Aset sebagai Peluang Bisnis dan Peningkatan Solvabilitas Perusahaan”. Bina Ekonomi.
- Doyoharjo, A. (2008). Sekuritisasi Aset sebagai Alternatif Sumber Pembiayaan Perumahan (Merubah Piutang Menjadi Surat Berharga). *Wacana Hukum*, 7(2).
- Fang, M. dan Long, F. 2009. “A Preliminary Look at Effects of Asset-Backed Securitization on Shareholders”. *Journal of Financial Management of Property and Construction*.
- Haffner, M.E.A. 2008. “Subsidization as Motor to Residential Mortgage Securitization in the US”. Dalam *Journal of Housing and Built Environment*, 23 (4), hal. 337--351.
- Han, L. M. dan Lai, G.C. 1995. “An Analysis of Securitization in the Insurance Industry”. Dalam *The Journal of Risk and Insurance*.
- Hanggraeni, D. (2019). *Manajemen Risiko Pembiayaan Syariah*. PT Penerbit IPB Press.
- Hu, J. C. 2011. *Asset Securitization*. Singapore: John Wiley & Sons.

- Indriasari, I. (2014). Sukuk Sebagai Alternatif Instrumen Investasi Dan Pendanaan. *BISNIS: Jurnal Bisnis dan Manajemen Islam*, 2(1), 61-76.
- Karim, A. A., & Hartati, D. (2022). Perlawanan Perempuan Bugis dalam Kumpulan Cerita Pendek Ketika Saatnya karya Darmawati Majid. *Jurnal Bahasa Dan Sastra*, 10(1), 1-13.
- Karim, A. A., & Meliasanti, F. (2022). Religiositas Alam dalam Kumpulan Puisi Hujan Meminang Badai Karya Tri Astoto Kodarie. *Jurnal Pendidikan Bahasa Dan Sastra Indonesia Undiksha*, 12(1), 63-72.
- Kusumaningsih, A. (2017). Analisis Efisiensi Biaya Terhadap Total Aktiva pada Bank dengan Kategori Unit Usaha Syariah Non BPD (Bank Pembangunan Daerah) yang Memiliki Layanan Office Chanelling. *Universitas Pamulang*.
- Lestari, D. M. (2020). *PENGARUH UKURAN DEWAN KOMISARIS, DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN, PROFITABILITAS DAN LEVERAGE TERHADAP PERINGKAT SUKUK DI INDONESIA (STUDI KASUS PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI DAN DIPERINGKATI OLEH PEFINDO PADA TAHUN 2015-2019)* (Doctoral dissertation, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Jakarta).
- Manurung, A. H. (2013). *Investasi sekuritisasi aset*. Elex Media Komputindo.
- Maspupah, I., & Hasanah, S. M. (2016). Penguatan filantropi Islam melalui optimalisasi wakaf berbasis sukuk. *Journal of Islamic Economics Lariba*, 2(2), 25-38.
- Munawaroh, S., Karim, A. A., & Setiawan, H. (2022). Senyapan dan Selip Lidah dalam Acara Debat Calon Bupati dan Wakil Bupati Kabupaten Karawang 2020. *Edukatif: Jurnal Ilmu Pendidikan*, 4(2), 2306-2315.
- Nadia, S. (2010). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Likuiditas Bank Syariah (Studi Kasus Bank Syariah Mandiri).
- Nisa, C., Mukri, C., & Djamil, A. (2019). Struktur pasar dan kinerja: Studi kasus pada bank umum di Indonesia. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT*, 4(3), 375-384.
- Noviyanti, D., Karim, A. A., Nurfadilah, A., Munawaroh, S., Aghnia, S. F., & Yuliani, Y. (2020). MENINGKATAN DAYA PEMAHAMAN MELALUI MEDIA CERITA PENDEK SISWA KELAS VIII SMP ALAM KARAWANG. *PROCEEDINGS UNIVERSITAS PAMULANG*, 1(2).
- Nurfitriani, A. I., Karim, A. A., Hartati, D., & Pratiwi, W. D. (2022). Dokumentasi Sosial dalam Kumpulan Cerita Pendek# ProsaDiRumahAja. *Edukatif: Jurnal Ilmu Pendidikan*, 4(1), 1315-1322.
- Paramitha, G. A., & Karim, A. A. (2022). Analisis Framing Berita Penembakan Jurnalis AS di Ukraina pada CNNIndonesia. com dan Sindonesws. com. *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, 8(5), 376-383.
- Pratiwi, D. (2018). *Implikasi Beta terhadap Return Saham dengan Pendekatan Unconditional dan Conditional (Studi Kasus Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45)* (Doctoral dissertation, Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar).
- Rahma, I. S. Z., SBM, N., & Nugroho, S. B. M. (2010). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Permintaan Perumahan Tipe Cluster (Studi Kasus Perumahan Taman Sari) Di Kota Semarang* (Doctoral dissertation, UNIVERSITAS DIPONEGORO).

- Ramadhan, T. (2020). *Identifikasi Pembentuk Skema Pendanaan Land Value Capture (LVC) Sebagai Alternatif Pendanaan Pembangunan LRT Perspektif Developer, Studi Kasus: PT. Adhi Commuter Property* (Doctoral dissertation, Podomoro University).
- Ramadhania, A. D., Karim, A. A., Wardani, A. I., Ismawati, I., & Zackyan, B. C. (2022). Revitalisasi Sasakala Kaliwedi ke dalam Komik sebagai Upaya Konservasi Cerita Rakyat Karawang. *EDUKATIF: JURNAL ILMU PENDIDIKAN*, 4(3), 3638-3651.
- Raharjo, V. N. P. (2011). *ANALISIS KINERJA KEUANGAN BANK SEBELUM DAN SESUDAH MERGER (Studi Kasus Pada Bank Niaga dan Bank Lippo yang Merger menjadi Bank CIMB Niaga)* (Doctoral dissertation, UAJY).
- Santoso, W., Nirwansyah, Shinta R.I. Soekro, Darmansyah, Hilde D. Sihaloho. 2011. "Pemanfaatan Sekuritisasi Aset dalam Rangka Mendorong Sektor Riil: Alternatif Pembiayaan UMKM".
- Setiawan, S. (2009). ANALISIS KEBIJAKAN PENDANAAN PENJAMINAN SIMPANAN INDONESIA. *Kajian Ekonomi dan Keuangan*, 13(1), 63-80.
- Sugarda, P. P. (2008). Sekuritisasi Aset Dalam Kontrak Investasi Kolektif Beragun Aset Di Indonesia. *Mimbar Hukum-Fakultas Hukum Universitas Gadjah Mada*, 20(1).
- Supyadillah, A. Respon Perbankan Syariah Indonesia terhadap Sekuritisasi berbentuk Efek Beragun Aset Syariah.
- Suselo, S. L., Soekro, S. R., & Nugraha, R. A. (2013). *Sekuritisasi Aset lembaga pembiayaan dan pengembangan pasar secondary mortgage facility dalam rangka pendalaman pasar keuangan Indonesia* (No. WP/05/2013).