

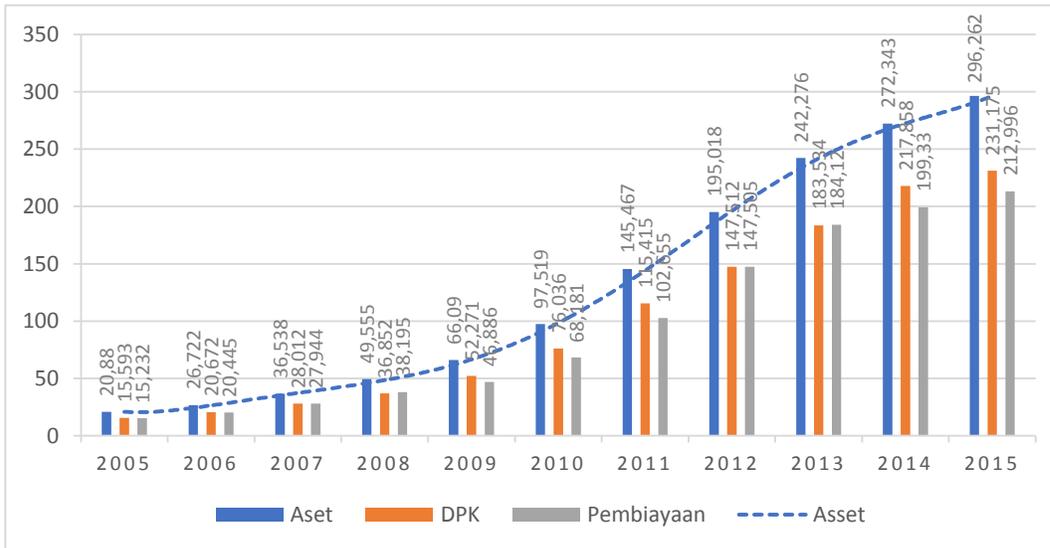
BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Berdasarkan data Otoritas Jasa Keuangan, perkembangan perbankan syariah selama sepuluh tahun terakhir dari sumber modal bank hingga pembiayaan yang disalurkan kepada masyarakat mengalami fluktuasi yang cenderung meningkat atau bertambah. Beberapa indikator perkembangan perbankan syariah seperti: Total Aset, Dana Pihak Ketiga (DPK), Pembiayaan sebagaimana tabel 1.1 berikut ini:

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan. (2006, 2011)



Gambar 1.1 Perkembangan Perbankan Syariah di Indonesia

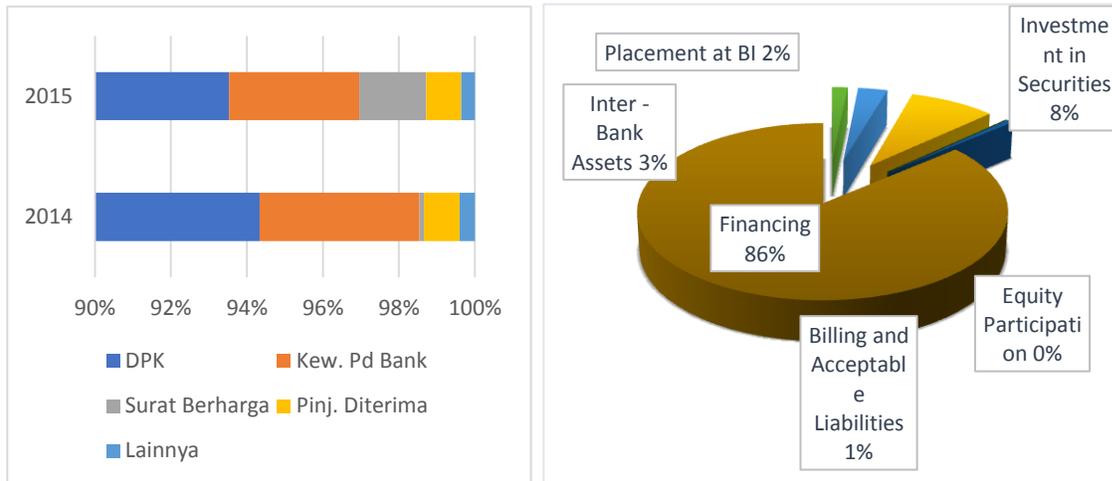
Sampai dengan tahun 2015, industri perbankan syariah di Indonesia khususnya Bank Umum Syariah dan Unit Usaha Syariah telah mengalami akselerasi pertumbuhan Total Aset (*Assets*) dari 20.88 miliar rupiah di tahun 2005 menjadi 296.262 miliar rupiah di tahun 2015. Sedangkan, dari sisi DPK (*Depositor Funds*) sekitar 15.593 miliar rupiah di tahun 2005 menjadi 231.175 miliar rupiah di tahun 2015. Kemudian, dari sisi Pembiayaan (*Financing*) di tahun yang sama sekitar 15.232 miliar rupiah menjadi 212.996 miliar rupiah di tahun 2015. Menurut Dr. Halim Alamsyah (2015: 3) mengatakan, industri perbankan syariah dijuluki sebagai '*the fastest growing industry*'.

Dalam Undang-undang Nomor 21 Tahun 2008 pasal 1 ayat 7, Bank Syariah adalah Bank yang menjalankan kegiatan usahanya berdasarkan Prinsip Syariah dan menurut jenisnya terdiri atas Bank Umum Syariah dan Bank Pembiayaan Rakyat Syariah. Kegiatan usaha Bank Syariah yang di jelaskan pada pasal 1 ayat 2, yaitu badan usaha penghimpun dana dari masyarakat dan disalurkan kembali ke masyarakat. Artinya Bank Syariah merupakan lembaga intermediasi dengan Prinsip Syariah. Hasan (2011:1) menjelaskan, dengan diterbitkannya peraturan tersebut, pengembangan industri perbankan syariah nasional semakin memiliki landasan hukum yang memadai dan akan mendorong pertumbuhannya secara lebih cepat lagi.

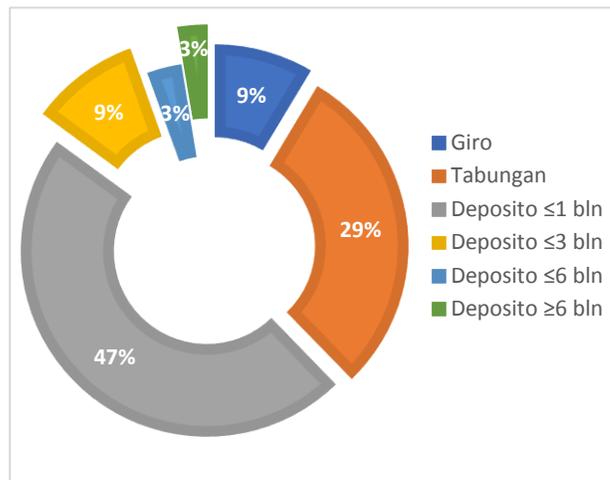
Dalam upaya optimalisasi peran bank sebagai *financial intermediary*, sumber pendanaan bank syariah berasal dari Dana Pihak Ketiga, serta beberapa instrumen lainnya seperti, Surat Berharga, Modal dan lainnya. Kemudian, penyaluran dana yang dilakukan oleh Bank Umum Syariah dan Unit Usaha Syariah mayoritas dana ditempatkan pada penyaluran pembiayaan kepada masyarakat selain surat berharga, penempatan pada bank lain dan lainnya

(lihat grafik 1.1 dan 1.2). Pembiayaan dan Dana Pihak Ketiga menjadi instrumen utama yang memiliki komposisi masing-masing 86% dan kurang lebih 90% ditahun 2015.

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (2014, 2015)



Apabila kedua jenis aset tersebut digolongkan berdasarkan jangka waktu akan tampak bahwa DPK memiliki jangka waktu relatif pendek, sedangkan kredit berjangka panjang. Dengan demikian akan timbul *maturity mismatch* yaitu dana jangka pendek digunakan untuk membiayai kredit jangka panjang (lebih dari satu tahun). Secara umum, DPK memiliki jangka waktu kurang dari satu tahun (lihat grafik 1.3), bahkan khusus untuk tabungan dan giro memiliki umur yang lebih singkat karena depositan dapat mengambil dana sewaktu-waktu sesuai kebutuhan (Amelia. 2011:3). Dengan adanya perbedaan tenor tersebut, bank juga akan menghadapi risiko likuiditas.



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (2015)

Gambar 1.4
Jangka Waktu DPK BUS & UUS (2015)

Menurut Malayu, likuiditas adalah kemampuan bank untuk membayar semua utang jangka pendeknya dengan alat-alat likuid yang dikuasainya (Defri, 2012: 3). Risiko likuiditas secara umum terbagi dua, yaitu (i) risiko likuiditas yang terjadi karena tidak likuidnya instrument keuangan ketika akan dijual di pasar sekunder; dan (ii) risiko likuiditas yang terjadi karena bank tidak mampu memenuhi permintaan likuiditas nasabah, yaitu karena tidak terjadinya keseimbangan antara sisi aset dan *liability*. Lebih lanjut, risiko likuiditas yang kedua ini adalah risiko yang mungkin dihadapi oleh bank untuk memenuhi kebutuhan likuiditasnya dalam rangka memenuhi permintaan kredit (pembiayaan) dan semua penarikan dana, terutama oleh masyarakat penyimpan dana pada saat tertentu (Rivai, 2013: 260).

Makin ketatnya kompetisi dalam industri perbankan ditandai dengan makin banyaknya jumlah bank serta bentuk persaingan bank terjadi pada dua sisi yaitu sisi penyaluran kredit maupun perolehan DPK (Jimenez, Lopez dan Saurina, 2010 dalam Amelia. 2011:4). Upaya perolehan dana nasabah yang semakin ketat tersebut akan turut memperburuk risiko *maturity mismatch* yang dihadapi perbankan. Selanjutnya, dengan makin berkembangnya produk-produk pendanaan dari pasar modal serta kemajuan teknologi telah mendorong bank untuk

mengubah cara perolehan sumber dana maupun pengelolaan risiko likuiditasnya (Amelia. 2011:4).

Menurut Fabozzi dan Kothari, “*Securitization as the financial practice of pooling various types of contractual debt such as residential mortgages, commercial mortgages, loans or credit card debt obligations and selling the consolidated debt as bonds, pass-through securities, or Collateralized Mortgage Obligation (CMOs), to various investors*” (Fabozzi and Kothari. 2008 dalam Olukuru. 2013:2). Penelitian yang dilakukan Greenbaum dan Thakor (1987), “*suggested that securitization provides means to reduce risk, diversify portfolios and fund both operations and new assets. They argue that by reducing the funding yield premiums and the “excess” equity cushions entailed in traditional lending, securitization offers lower cost financing*” (dilakukan Greenbaum dan Thakor 1987 dalam Olukuru. 2013:2-3). Sekuritisasi aset menjadi salah satu alternatif sumber pendanaan dari pengumpulan aset yang tidak likuid menjadi likuid. Praktik yang dilaksanakan selama ini memiliki dampak positif bagi perbankan. Pelaksanaan Sekuritisasi yang dilakukan oleh bank dapat mengurangi risiko yang dihadapi selama ini yaitu risiko kredit, mengatasi *mismatch* antara liabilitas dan aset, serta memperoleh diversifikasi sumber pendanaan dari Pasar Modal.

Kegiatan pasar modal syariah dipercaya dapat memberikan kontribusi yang cukup signifikan dalam industri keuangan secara umum dan dapat menjadi salah satu pilar dalam pembangunan perekonomian negara. Beberapa negara dan lembaga keuangan telah lebih dahulu untuk mencari sumber pendanaan alternatif. Pada tahun 1994, sebuah perusahaan keuangan yang berbasis di Swiss yang bernama Faisal Finance (FFS) melakukan sekuritisasi dari suatu pembiayaan *Master Lease* atas sebuah properti di Boston, Amerika Serikat. Melalui kesepakatan tersebut, FFS mampu meningkatkan tingkat imbal hasil *underlying fixed-income*

asset lebih dari 1,25% tanpa mengubah profil risiko dalam kesepakatan tersebut. Bahkan dengan pelunasan dini dari pembiayaan memungkinkan FFS mendapatkan tingkat *internal rate of return* lebih dari 14% setelah dikurangi biaya-biaya. Hal ini dibentuk melalui proses sekuritisasi. Hal ini juga merupakan sekuritisasi aset di Amerika Serikat yang dibuat secara spesifik agar dapat diterima sesuai prinsip-prinsip syariah (Tim Kajian Pengembangan EBA Syariah. 2010: 1-40).

Sedangkan di Indonesia, sekuritisasi pertama di Indonesia terjadi pada tanggal 29 Januari 2009 dan dilanjutkan penawaran umum pasar perdana pada tanggal 3 Februari 2009 dengan dicatatkan *residential mortgage backed securities* di Bursa Efek Indonesia dengan nama kontrak yakni EBA Danareksa SMF 01 KPR BTN Kelas A (DSMF 01). Kemudian disusul dengan penerbitan EBA Danareksa SMF 02 KPR BTN Kelas A (DSMF 02) pada November 2009. Total penerbitan DSMF 01 sebesar Rp 100 miliar sedangkan total penerbitan DSMF 02 meningkat menjadi Rp 360 miliar (Kurniasih. 2012:6-7).

Meskipun sekuritisasi aset secara konvensional telah hadir di Indonesia ditahun 2009. Namun, praktik di Indonesia masih sangat sepi dari *originator* untuk melakukan sekuritisasi aset secara syariah guna mengatasi risiko likuiditas bank. Akan tetapi, hal ini menjadikan peluang bagi bank yang masih sangat terbuka dan memiliki potensi yang besar. Hal ini didukung dengan penerbitan peraturan-peraturan yang menjadi landasan operasional sekuritisasi aset secara syariah di Indonesia.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka Penulis tertarik untuk meneliti lebih mendalam mengenai *Sekuritisasi Aset Syariah sebagai Sumber Pendanaan Alternatif Perbankan Syariah di Indonesia*.

B. Rumusan Masalah

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Astuti (2011), sekuritisasi aset sebagai solusi adanya *maturity mismatch* dari jenis pendanaan Dana Pihak Ketiga, seperti Giro, Tabungan, maupun Deposito Berjangka. Dalam penelitian Ali, Ismail dan Bakri (2013), perusahaan mampu menekan biaya dari sejumlah pembiayaan dan memberikan hasil atau *return* yang lebih baik dari manajemen portofolio terutama Obligasi Syariah.

Pelaksanaan sekuritisasi aset yang dilakukan oleh perbankan bisa mengatasi masalah *maturity mismatch*. Namun, dalam pelaksanaannya masih terdapat kendala-kendala seperti segi hukum yang mengatur khusus mengenai sekuritisasi aset di Indonesia (Amelia. 2011).

Berdasarkan hal tersebut, penulis menganalisis inti dari permasalahan, yaitu Bagaimana Pelaksanaan Sekuritisasi Aset Syariah di Indonesia?

C. Tujuan Penelitian

Dikarenakan terjadinya *maturity mismatch* pada sumber dana dan pembiayaan perbankan syariah, ditambahkan risiko *default* yang begitu besar, perbankan syariah membutuhkan alternatif sumber pendanaan yang bertujuan meningkatkan target jumlah pembiayaan yang kemudian meningkatkan kinerja perbankan syariah di Indonesia.

Rincian dari tujuan penelitian sebagai berikut:

1. Mengetahui dampak penerbitan sekuritisasi aset syariah efek beragun aset syariah bagi originator
2. Mengetahui pelaksanaan sekuritisasi aset syariah efek beragun aset syariah

D. Kegunaan Penelitian

Dengan tercapainya tujuan penelitian diatas, maka akan diperoleh beberapa kegunaan (manfaat) yang dapat di ambil dari penelitian ini, antara lain:

1. Memberikan manfaat bagi industri perbankan. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi praktisi praktisi sebagai alternatif pendanaan jangka panjang dan berjumlah besar
2. Memberikan masukan pada investor. Hasil penelitian ini diharapkan sebagai masukan kepada investor dalam mengambil keputusan berinvestasi dalam instrument EBA Syariah
3. Memberikan manfaat kepada regulator. Hasil Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan masukan bagi pemerintah/Kementerian Keuangan, Bapepam-LK, Bank Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan untuk pengembangan pasar sekuritisasi aset syariah yang lebih baik di masa mendatang
4. Memberikan kontribusi bagi akademisi. Hasil penelitian diharapkan dapat menjadi bahan masukan bagi pengembangan dan pengkajian konsep terkait aktivitas sekuritisasi aset syariah.

E. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan adalah sebagai berikut:

1. Bab 1 Pendahuluan

Berisi gambaran secara umum mengenai permasalahan problema *maturity mismatch*, keuntungan melakukan sekuritisasi syariah khususnya efek beragun aset

syariah, lalu yang terdiri dari beberapa sub bab yaitu latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, sistematika penulisan dan metode penelitian.

2. Bab 2 Tinjauan Pustaka dan Kerangka Teori

Bagian ini berisi mengenai penelitian terdahulu yang terkait dengan penelitian efek beragun aset syariah, *jurispresendece*, dampak penerapan bagi perbankan dan kerangka teori yang mendukung penelitian.

3. Bab 3 Hasil dan Pembahasan

Melakukan analisis hasil *indepth interview* dari beberapa narasumber dan studi kepustakaan atas pelaksanaan dan dampak penerapan sekuritisasi aset syariah khususnya efek beragun aset syariah terhadap originator.

4. Bab 4 Penutup

Hasil dari analisa kemudian disimpulkan untuk mendapatkan sebuah kesimpulan atas hasil penelitian. Kemudian, hasil kesimpulan tersebut dijadikan landasan atas saran dari hasil analisis peneliti.

F. Metode Penelitian

Kerlinger (2004: 17), dalam penelitian ilmiah metodologi penelitian merupakan tata cara untuk memahami objek yang dibahas dimana metode penelitian didefinisikan sebagai cara ilmiah dalam rangka memperoleh data yang digunakan untuk tujuan tertentu. Melihat pentingnya metode dalam melakukan suatu penelitian, maka penggunaan suatu metode harus

sesuai dengan tujuan serta obyek penelitian. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kualitatif.

1. Pendekatan Penelitian

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kualitatif. Menurut Sugiyono (2011: 9), metode kualitatif adalah metode yang berdasarkan pada filsafat *postpositivisme*, sedangkan untuk meneliti pada objek alamiah, dimana peneliti adalah sebagai instrumen kunci, teknik pengumpulan data dilakukan dengan cara triangulasi (gabungan). Analisis data bersifat induktif atau kualitatif, dan hasil penelitian lebih menekankan makna daripada generalisasi.

Terdapat beberapa pertimbangan digunakannya metode kualitatif dalam penelitian ini adalah: pertama, permasalahan yang begitu kompleks, belum jelas serta *holistic* sehingga tidak memungkinkan melakukan penelitian dengan metode kuantitatif. Kedua, penelitian ini dilakukan untuk memperoleh gambaran mendalam mengenai objek yang diteliti, yaitu pelaksanaan sekuritisasi aset syariah khususnya efek beragun aset sesuai dengan prinsip syariah. Ketiga, Efek Beragun Aset Syariah merupakan surat berharga yang masih baru yang di perdagangkan di pasar modal dan dirasa kurang adanya dukungan yang dijadikan pedoman surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal sesuai syariah.

2. Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode normatif kualitatif yaitu data yang diperoleh dikelompokkan dalam klasifikasi rumusan masalah dan selanjutnya dianalisis secara

kualitatif. Metode dan strategi dalam menggali informasi untuk penelitian ini, peneliti melakukan studi pustaka dari beberapa referensi dan studi lapangan yang mendalam dengan pihak-pihak yang terkait pada pelaksanaan sekuritisasi aset syariah khususnya efek beragun aset syariah. Mengingat keterbatasan kemampuan, waktu, dan biaya, maka penulis menggunakan metode *purposive sampling* dalam penulisan tugas akhir ini *Purposive sampling*, yaitu penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu.

3. Teknik Pengumpulan Data

Dalam Penelitian ini, teknik pengumpulan data yang digunakan adalah studi kepustakaan dan studi lapangan.

a Studi Kepustakaan

Studi Kepustakaan dimaksudkan untuk memperoleh pengetahuan tentang sekuritisasi aset syariah khususnya mengenai efek beragun aset syariah. Studi kepustakaan ini dilakukan melalui literatur atau buku referensi yang terkait, jurnal, artikel, peraturan-peraturan yang berkaitan dan *website* serta informasi-informasi yang dipublikasikan seperti peraturan-peraturan Pemerintah, Bank Indonesia, Bapepam-LK dan Otoritas Jasa Keuangan.

b Studi Lapangan

Menurut Sugiyono (2014:38) pengumpulan data dengan studi lapangan adalah pengumpulan data yang dilakukan pada *natural setting* (kondisi alamiah objek), sumber data yang digunakan adalah data primer, dan teknik pengumpulan data lebih banyak pada wawancara mendalam dan dokumentasi, sementara observasi sedikit banyak ikut berperan serta. Studi lapangan ini bertujuan memperoleh data primer langsung, diantaranya:

- i. Otoritas Jasa Keuangan pada Departemen Pasar Modal Syariah,
- ii. PT. Sarana Multi Griya Finansial (Persero)
- iii. Ayief Fatturahman, S.E., M.Si.

Pemilihan sampel pada penelitian ini dilakukan secara sengaja dengan pertimbangan pemahaman dan pengetahuan. Pertama, Otoritas Jasa Keuangan pada Departemen Pasar Modal Syariah selaku regulator di Indonesia serta mengawasi jalannya pelaksanaan sekuritisasi aset syariah. Kedua, selaku *Special Purpose Vehicle* atau *Gurantor* Efek Beragun Aset di Indonesia, PT Sarana Multigriya Finansial (Persero). Kemudian, alasan pemilihan Bapak Ayief Fatturahman selaku pakar dibidang akademisi, dinilai sangat relevan dengan pengetahuan praktik pelaksanaan sekuritisasi sesuai dengan bidang keilmuannya.

4. Pengujian Keabsahan Data

Didalam pengujian keabsahan data, metode penelitian kualitatif menggunakan validitas interbal (*credibility*) pada aspek nilai kebenaran, pada penerapannya ditinjau dari validitas eksternal (*transferability*), dan reabilitas (*dependability*) pada aspek konsistensi, serta objektivitas (*confirmability*) pada aspek naturalis (Sugiyono, 2014:26). Sedangkan kredibilitas penelitian meliputi pendekatan kepada informan, cara memperoleh data, memperluas dan mengecek informasi atau data (proses triangulasi) dan mengadakan *member checking*.

5. Analisis Data

Menurut Sugiono (2014;92), penelitian yang menggunakan metode kualitatif, analisis data yang digunakan adalah sebelum dan selama di lapangan. Proses analisis data pada penelitian kualitatif lebih difokuskan selama proses di lapangan bersamaan dengan pengumpulan data dengan menggunakan model Miles dan Huberman. Tujuan dari pemilihan model analisis dengan model Miles dan Huberman adalah mempermudah analisis data secara interaktif dan berlangsung secara terus menerus sampai data tersebut tuntas dan jenuh. Dengan harapan dalam penarikan kesimpulan dapat menjamin tingkat kepercayaan hasil penelitian, sehingga prosesnya berlangsung sejalan dengan triangulasi.

a Analisis sebelum di lapangan

Analisis di lakukan terhadap data hasil studi pendahuluan, atau data sekunder yang akan digunakan untuk menentukan fokus penelitian.

b Analisis selama di lapangan

1) *Data Reduction* (Reduksi Data)

Analisis selama dilapangan terdiri dari reduksi data yang berarti penulis merangkum, memilih hal-hal pokok, memfokuskan pada hal-hal penting, dicari tema serta polanya dan membuang yang tidak perlu.

2) *Data Display* (Penyajian Data)

Setelah melakukan reduksi data, kemudian yang akan dilakukan adalah data display yang akan dilakukan dalam bentuk uraian singkat, tabel, grafik dan lain sebagainya. Dengan mendisplaykan data, maka akan memudahkan untuk memahami apa yang terjadi, merencanakan kerja selanjutnya berdasarkan apa yang telah di pahami.

3) *Conlucion Drawing / Verification*

Terakhir adalah *conclusion drawing* yang berarti penarikan kesimpulan dan verifikasi. Kesimpulan dalam penelitian ini mungkin dapat menjawab rumusan masalah yang dirumuskan sejak awal, tetapi juga mungkin tidak dapat menjawab rumusan masalah dalam penelitian ini. Rumusan masalah dalam penelitian kualitatif masih bersifat sementara dan akan berkembang setelah peneliti mengetahui kondisi lapangan.