



PERLINDUNGAN HUKUM TERHADAP INVESTOR PEMEGANG HAK EFEK BERAGUN ASET DALAM HAL TERJADI GAGAL BAYAR (Studi Pada Efek Beragun Aset Berbentuk Surat Partisipasi Sarana Multi Griya Finansial – Bank Tabungan Negara Nomor 03 Tahun 2017)

Robertha Nimas Ayu R*, Budiharto, Paramita Prananingtyas
Program Studi S1 Ilmu Hukum, Fakultas Hukum, Universitas Diponegoro
E-mail : nimasrobertha@gmail.com

Abstrak

Kredit Pemilikan Rakyat (KPR) merupakan mekanisme pembiayaan dari bank untuk membantu masyarakat membeli hunian. Dalam rangka meminimalisir resiko, bank mengalihkan aset piutang tersebut untuk disekuritisasi oleh penerbit menjadi Efek Beragun Aset (EBA). Sebagai alternatif investasi, EBA memiliki risiko gagal bayar yang menjadi kekhawatiran bagi investor. Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah hubungan hukum antara PT Bank Tabungan Negara (BTN) dengan PT Sarana Multigriya Finansial (SMF) dan perlindungan hukum terhadap investor apabila terjadi gagal bayar. Penelitian ini menggunakan pendekatan yuridis normatif dengan spesifikasi yang digunakan adalah deskriptif analitis dan metode analisa yang digunakan adalah kualitatif. Dalam pelaksanaan pembiayaan sekunder perumahan terdapat perbuatan hukum yang melahirkan hubungan hukum seperti pengalihan piutang KPR dari Bank BTN kepada PT.SMF dan hubungan hukum antara Bank BTN dan pengembang. Perlindungan hukum terhadap investor dilakukan sebelum terjadinya gagal bayar melalui persyaratan dan saat terjadi gagal bayar dapat dilakukan eksekusi atas jaminan.

Kata Kunci : KPR; Efek Beragun Aset; Gagal Bayar

Abstract

Mortgage is a loan mechanism from bank to help people buy a house. In order to minimize the risk, bank transfers the receivable assets for securitization by the issuer to the Asset Backed Securities. As an alternative investment, EBA has a risk of default which is a concern for investors. The formulation of the problem in this study is the legal relationship between PT Bank Tabungan Negara (BTN) and PT Sarana Multigriya Finansial (SMF) and legal protection against investors in the event of default. This study uses the approach of normative legal research methods with the specification of the research is descriptive analysis and the analytical method is qualitative. In the implementation of secondary mortgage financial there are legal actions that became to legal relations such as the transfer of mortgage loans from BTN to PT and legal relation between BTN and developer. SMF. Legal protection against investors is carried out prior to the occurrence of default and when a default occurs, the collateral can be executed

Keywords : Mortgage; Asset Backed Securities; Default



I. PENDAHULUAN

Pergeseran Konsep Negara sebagai Penjaga Malam menjadi Negara Kesejahteraan (Welfarestate) secara tidak langsung menuntut Negara untuk mengupayakan pembangunan di berbagai sektor. Pasal 28H Ayat (1) UUD NRI 1945 telah menegaskan pula bahwa “Setiap orang berhak hidup sejahtera lahir dan batin, bertempat tinggal dan mendapatkan lingkungan hidup yang baik dan sehat serta berhak memperoleh pelayanan kesehatan” yang mana hal tersebut mengisyaratkan bahwa Pemerintah memiliki peranan penting dan sekaligus bertanggungjawab dalam hal menyejahterakan kehidupan masyarakat. Perumahan dan permukiman yang layak, sehat, aman, serasi dan teratur atau dengan kata lain berkualitas, merupakan salah satu kebutuhan dasar manusia. Selain berfungsi dalam pemenuhan kebutuhan manusia, sektor properti adalah salah satu sektor yang memberi sinyal jatuh atau sedang banggunya perekonomian sebuah negara¹. Meningkatnya pertumbuhan properti di Indonesia dapat pula berarti meningkatnya masyarakat yang menginvestasikan modalnya di industri properti. Sebagai gambaran, China adalah salah satu negara dengan pertumbuhan tertinggi di dunia yang mencapai 6,7% pada tahun 2016. Hal tersebut membuatnya menjadi salah satu kekuatan ekonomi

baru di dunia.² *Founder & chairman* Lippo Group, Mochtar Riady, menilai salah satu tolak ukur kemajuan suatu negara dan bangsa dapat dilihat dari pembangunan **infrastruktur, properti, dan industri**. Menurutnya, tiga hal ini menjadi lokomotif pertumbuhan ekonomi China dalam 20 tahun terakhir.

Secara internal, di dalam Rencana Pembangunan Jangka Panjang Nasional tahun 2005-2025 telah disebutkan pula tantangan tersebut dihadapkan pada situasi pertumbuhan penduduk nasional yang masih relatif tinggi dan rasio penduduk usia produktif yang diperkirakan mencapai tingkat maksimal (sekitar 50% dari total penduduk) pada periode 2020-2030. Dengan bertambahnya jumlah penduduk, kebutuhan perumahan hingga tahun 2020 diperkirakan mencapai lebih dari 30 juta unit sehingga kebutuhan rumah per tahun diperkirakan mencapai 1,2 juta unit. Data tahun 2004 mencatat bahwa sebanyak 4,3 juta jumlah rumah tangga belum memiliki rumah.

Sedangkan sampai akhir tahun 2009 kemampuan Pemerintah Republik Indonesia (Pemerintah) dan swasta yang tergabung dalam organisasi Persatuan Perusahaan *Real Estat* Indonesia (REI) sebagaimana telah tercantum dalam Rencana Pembangunan Jangka Panjang Nasional berikaitan dengan penyediaan dan pelaksanaan pembangunan rumah baru hanya

¹ Mardiyanti, Umi dan Rosalina A. “Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga, dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham: Studi Kasus Pada Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” (Jakarta: Bursa Efek Indonesia, 2013) hal 3-4

² Mochtar Riady: *Ekonomi Negara Bergantung Pada Properti*, <http://properti.kompas.com/read/2015/08/27/073534221/Mochtar.Riady.Ekonomi.Negara.Bergantung.pada.Properti>, diakses pada 13 Februari 2018



sekitar 400,000 unit, yang dipasok Pengembang REI sekitar 100.000 unit dan Pengembang Non REI sekitar 300.000 unit.³ Bank Indonesia menyatakan bahwa dalam lima tahun terakhir total pembiayaan perumahan tersebut tumbuh sebesar 27%. Pinjaman perumahan diperkirakan akan tetap meningkat dengan laju pertumbuhan bervariasi, seiring dengan laju pertumbuhan penduduk yang diperkirakan mencapai angka sebesar 1,28% per tahun dari tahun 2004- 2009. Hampir seluruh transaksi pembelian rumah di Indonesia dilakukan dengan melibatkan institusi pembiayaan, terutama bank melalui skema Kredit Pemilikan Rumah (KPR) dan Kredit Pemilikan Apartemen (KPA).

Pertumbuhan di sektor perbankan dan lembaga pembiayaan yang sangat pesat ternyata memacu iklim usaha menjadi sangat kompetitif. Para pelaku usaha di kedua bidang tersebut saling berpacu dalam memasarkan produk keuangan yang sejalan dengan kebutuhan masyarakat, dengan syarat yang sederhana, bunga yang menjanjikan dan berbagai fasilitas menguntungkan lainnya. Strategi bisnis ini mengakibatkan perusahaan di sektor perbankan maupun lembaga pembiayaan memiliki piutang yang jumlahnya sangat besar, yang pada umumnya berjangka panjang. Apabila hal ini terus berlangsung maka akan terjadi ketidakcocokan antara sumber dengan penggunaan dana (*mismatch fund*) karena sumber dana yang diperoleh perusahaan tersebut biasanya berasal dari dana jangka pendek dan juga akan terjadi risiko

likuiditas karena terdapat kesenjangan antara kebutuhan aliran kas untuk mendanai kegiatan usaha dengan ketersediaan dana, oleh karena itu, harus terdapat cara untuk dapat melakukan mitigasi risiko usaha tersebut. Teknik mitigasi yang sesuai dengan standar praktik Internasional (*best international practices*) adalah melalui sekuritisasi aset.

Pemerintah melalui Peraturan Presiden Republik Indonesia Nomor 19 Tahun 2005 tentang Pembiayaan Sekunder Perumahan *jo* Peraturan Presiden Republik Indonesia Nomor 1 Tahun 2008 tentang Perubahan Atas Peraturan Presiden Nomor 19 Tahun 2005 tentang Pembiayaan Sekunder Perumahan telah memberikan payung hukum yang lebih jelas dan kuat bagi pembentukan lembaga Pembiayaan Sekunder Perumahan atau *secondary mortgage facility*, Pasal 1 ayat (11) menyebutkan Pembiayaan Sekunder Perumahan adalah "Penyelenggaraan kegiatan penyaluran dana jangka menengah dan/atau panjang kepada Kreditor Asal dengan melakukan sekuritisasi". Secara sederhana, sekuritisasi pada hakikatnya adalah teknik pembiayaan dengan mana dikumpulkan dan dikemas sejumlah aset (aktiva) keuangan berupa piutang (tagihan) yang lahir dari transaksi keuangan atau transaksi perdagangan yang biasanya kurang likuid menjadi efek yang likuid karena mudah diperjualbelikan.⁴ Proses sekuritisasi yang diserahkan kepada suatu wahana yang disebut *Special Purpose Vehicle* atau *Secondary Mortgage Company*, yang menurut Peraturan Presiden

³Bank BTN Annual Report 2008, hal. 57

⁴ Fred BG Tumbuan, *Menelaah KIK-EBA Sebagai Wahana Sekuritisasi*, Jurnal Hukum & Pasar Modal, Ed. 1, Januari 2005, hal. 31



Republik Indonesia Nomor 19 Tahun 2005 jo Peraturan Presiden Republik Indonesia Nomor 1 Tahun 2008, Pasal 1 ayat (15) adalah “Perseroan terbatas yang ditunjuk oleh lembaga keuangan yang khusus didirikan untuk membeli Aset Keuangan dan menerbitkan Efek Beragun Aset”. Perseroan Terbatas yang dimaksudkan tersebut seringkali dikenal sebagai *Special Purpose Vehicle* (SPV). Adapun Pembiayaan Sekunder Perumahan dilakukan oleh SPV dengan cara melakukan pembelian kumpulan Aset Keuangan dari Kreditor Asal dan sekaligus penerbitan Efek Beragun Aset dengan tujuan untuk memberikan fasilitas pembiayaan dalam rangka meningkatkan kapasitas dan kesinambungan pembiayaan perumahan yang terjangkau oleh masyarakat.

Sebagai pemenuhan kehendak Peraturan Presiden Republik Indonesia Nomor 19 Tahun 2005 maka Pemerintah mendirikan suatu lembaga keuangan berbentuk perseroan terbatas yang pendiriannya didasarkan pada Peraturan Presiden Republik Indonesia Nomor 5 Tahun 2005 tentang Penyertaan Modal Negara Republik Indonesia untuk Pendirian Perusahaan (Persero) di bidang Pembiayaan Sekunder Perumahan, yaitu PT. Sarana Multigriya Finansial sebagai Pesero yang bergerak dibidang Pembiayaan Sekunder Perumahan, dengan modal awal dari kekayaan negara yang dipisahkan sebesar Rp. 1 Triliun (satu triliun rupiah). Dalam rangka mendorong program pemerintah untuk memenuhi kebutuhan perumahan yang layak bagi masyarakat Indonesia maka

optimalisasi fasilitas pendanaan dari pasar sekunder perumahan serta mendukung peranan perusahaan pembiayaan sekunder perumahan dalam mengembangkan pasar sekunder perumahan dengan tidak mengesampingkan aspek *prudential* sangat dibutuhkan, sehingga Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 4/POJK.05/2018 tentang Perusahaan Pembiayaan Sekunder Perumahan diberlakukan. Di samping itu, sarana sekuritisasi aset yang tidak terlepas dengan kedudukan Perusahaan Pembiayaan Sekunder Perumahan dalam transaksi di Pasar Modal Indonesia berupa Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset (KIK EBA) juga diatur berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 65/POJK.04/2017 tentang Pedoman Penerbitan dan Pelaporan Efek Beragun Aset berbentuk Kontrak Investasi Kolektif.

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut di atas dan oleh karena pelaksanaan sekuritisasi KPR (KIK EBA) merupakan hal yang baru dan pertama dilakukan oleh industri perbankan di Indonesia, maka penulis tertarik untuk menganalisa lebih lanjut mengenai permasalahan tersebut dan menyusunnya dalam skripsi yang berjudul : **PERLINDUNGAN HUKUM TERHADAP INVESTOR PEMEGANG HAK EFEK BERAGUN ASET DALAM HAL TERJADI GAGAL BAYAR (Studi Pada Efek Beragun Aset Berbentuk Surat Partisipasi Sarana Multi Griya Finansial – Bank Tabungan Negara Nomor 03 Kelas A Tahun 2017).**

Dari Uraian di atas maka rumusan masalah yang dapat disusun adalah :

1. Bagaimana hubungan hukum antara Bank BTN dengan PT. Sarana Multigriya Finansial (Persero) sebagai Lembaga Pembiayaan Sekunder Perumahan dalam Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset ?
2. Bagaimana perlindungan hukum terhadap investor pemegang Hak Efek Beragun Aset apabila terjadi gagal bayar?

II. METODE

Pendekatan penelitian yang digunakan dalam penulisan hukum ini adalah Yuridis Normatif. Yuridis Normatif, yaitu pendekatan yang menggunakan konsepsi legis positivis. Konsep ini memandang hukum identik dengan norma-norma tertulis yang dibuat dan diundangkan oleh lembaga atau pejabat yang berwenang. Konsepsi ini memandang hukum sebagai suatu sistem normatif yang bersifat mandiri, tertutup dan terlepas dari kehidupan masyarakat yang nyata.⁵

Spesifikasi penelitian yang digunakan pada penulisan hukum ini adalah deskriptif analitis yang dimaksudkan untuk memberikan gambaran sekaligus menganalisis mengenai pelaksanaan ketentuan dalam peraturan-peraturan yang didasarkan pada ketentuan hukum yang berlaku. Deskriptif adalah upaya untuk menemukan pengetahuan

tentang obyek research dengan cara menjelaskan secara mendalam⁶.

III. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Profil PT. Sarana Multigriya Finansial (Persero)

Dalam rangka mengatasi adanya kesenjangan kebutuhan rumah oleh masyarakat, Pemerintah melakukan terobosan dengan mengeluarkan Surat Keputusan Menteri Keuangan No 132/KMK.014/1998 tentang Fasilitas Pembiayaan Sekunder Perumahan yang di dalamnya mengatur tentang bidang usaha, tata cara pendirian dan perijinan, sumber dana, *prudential regulation* (prinsip kehati-hatian), pembina dan pengawas sekaligus sanksi. Setelah SK tersebut dikeluarkan, Pemerintah melakukan pembentukan lembaga Sarana Multigriya Finansial (SMF).

SMF sebagai penerbit memiliki tugas utama yakni mengatur proses sekuritisasi atas kumpulan tagihan dan menerbitkan efek beragun aset berdasarkan atas perjanjian penerbitan. Disamping tugas secara umum tersebut diatas, tugas-tugas Penerbit mencakup:

- 1) mewakili kepentingan Pemegang EBA-SP SMF-BTN03 dalam pembelian Kumpulan Tagihan dari

⁵ Ronny Hanitjo, *Metodologi Penelitian Hukum dan Jurimetri*, Jakarta, Ghalia Indonesia, 1988, hlm. 13 – 14.

⁶ Nanang Martono, 2010, *Metode Penelitian Kualitatif*, Bandung: PT Raja Grasindo Persada, halaman 56.

- Kreditur Asal dalam jumlah yang sama dengan Jumlah Pokok Terhutang dari Kumpulan Tagihan pada Tanggal Cut-Off Final sampai dengan dialokasikannya EBA-SP SMF-BTN03 kepada pemegang EBA-SP SMF-BTN03;
- 2) menerbitkan EBA-SP SMF-BTN03 Kelas A dan EBA-SP SMF-BTN03 Kelas B pada Tanggal Penutupan;
 - 3) memberikan sarana peningkatan kredit untuk meningkatkan kualitas EBA-SP SMF-BTN03 Kelas A yang diterbitkan;
 - 4) menunjuk akuntan untuk melakukan audit laporan keuangan tahunan EBA-SP SMF-BTN03 tahun pertama dengan persetujuan Wali Amanat;
 - 5) memastikan Wali Amanat dan Bank Kustodian melaksanakan tugas dan kewajibannya terkait EBA-SP SMFBTN03 sesuai dengan Perjanjian Penerbitan EBA-SP SMF-BTN03;
 - 6) memberikan bantuan kepada Wali Amanat jika diminta oleh Wali Amanat;
 - 7) melaksanakan keputusan-keputusan yang diambil Rapat Umum Pemegang EBA-SP SMF-BTN03;
 - 8) memberitahu Lembaga Peringkat dan pihak-pihak terkait mengenai pemberhentian dan penggantian Wali Amanat dan/atau Bank Kustodian;
 - 9) menyelenggarakan Rapat Umum Pemegang EBA-SP SMF-BTN03 dalam hal Wali Amanat berhenti berdasarkan ketentuan Perjanjian Penerbitan EBA-SP SMF-BTN03;
 - 10) bersama dengan Bank Kustodian menandatangani laporan keuangan EBA-SP SMF-BTN03;
 - 11) bersama dengan Bank Kustodian menyampaikan kepada OJK laporan keuangan tahunan EBA-SP SMF-BTN03 yang telah diaudit dan diumumkan melalui media massa kepada masyarakat;
 - 12) bersama dengan Bank Kustodian menyampaikan kepada OJK laporan keuangan tengah tahunan EBA-SP SMF-BTN03 yang telah diaudit dan diumumkan melalui media massa kepada masyarakat;
 - 13) memberikan arahan tertulis kepada Bank Kustodian terkait dengan pembayaran-pembayaran pajak, bunga dan pokok EBA-SP SMF-BTN03, Biaya Senior, Penempatan pada Investasi yang Memenuhi Syarat atas nama EBASP SMF-BTN03, Biaya Junior dan Biaya dan Ongkos; dan
 - 14) melaksanakan kewajiban-kewajiban sebagaimana ditentukan dalam peraturan OJK yang terkait.⁷

⁷ Prospektus Efek Beragun Aset Berbentuk Surat Partisipasi SMF – BTN Nomor 03 Kelas A, 2017, hal.62

SMF bertanggungjawab kepada pemegang efek beragun aset hanya atas kerugian nyata yang terbukti diderita akibat kedalahan yang sengaja atau kelalaian dalam menjalankan tugas-tugasnya berdasarkan perjanjian penerbitan efek beragun aset dan dokumen transaksi lainnya, dan tidak untuk kerugian lainnya. Tugas dan tananggungjawab SMF berakhir pada saat tanggal jatuh tempo final atau pada tanggal yang lebih awal bilamana penyedia jasa melakukan *clean up Call*.

B. Bank BTN sebagai Kreditor Asal (Originator)

Pasal 1 Angka 12 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 65/POJK.04/2017 tentang Pedoman Penerbitan dan Pelaporan Efek Beragun Aset Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif menjelaskan bahwasanya Kreditor Awal (*Originator*) adalah Pihak yang telah mengalihkan aset keuangannya kepada para pemegang Efek Beragun Aset secara kolektif dimana aset keuangan tersebut diperoleh Pihak yang bersangkutan karena pemberian pinjaman, penjualan, dan/atau pemberian jasa lain yang berkaitan dengan usahanya. Dalam hal efek beragun aset, kreditor asal adalah lembaga perbankan. Hal ini terjadi karena mayoritas transaksi pembelian rumah di Indonesia dilakukan dengan melibatkan lembaga pembiayaan terutama bank melalui skema Kredit Pemilikan

Rumah (KPR) atau Kredit Pemilikan Apartemen (KPA).⁸

Kreditor Asal berdiri dengan nama "*Postpaarbank*" pada masa pemerintahan Belanda pada tahun 1897. Kemudian terdapat perubahan nama menjadi "Bank Tabungan Pos" pada tanggal 9 Februari 1950 berdasarkan Undang-Undang Darurat No.9 tahun 1950. Pada tahun 1963, "Bank Tabungan Pos" berubah menjadi "Bank Tabungan Negara" sampai dengan sekarang. PT Bank Tabungan Negara (Persero), Tbk (BTN) merupakan bank umum yang melakukan tugas dan usaha di bidang perbankan dalam arti seluas-luasnya untuk menunjang pelaksanaan pembangunan nasional dalam rangka meningkatkan pemerataan pertumbuhan ekonomi dan stabilitas nasional di bidang ekonomi ke arah peningkatan kesejahteraan rakyat. BTN mengkhususkan diri untuk melaksanakan kegiatannya dalam bidang pembiayaan proyek pembangunan perumahan rakyat berdasarkan atas Keputusan Menteri Keuangan No.B-49/MK/IV/1/1974 tanggal 29 Januari 1974⁹. Oleh karena itu, terdapat beberapa kewajiban yang ditentukan dalam Peraturan Bank Indonesia Nomor

⁸ Johannes Ibrahim, *Mengupas Tuntas Kredit Komersial dan Konsumtif Dalam Perjanjian Kredit Bank (Perspektif Hukum dan Ekonomi)*, Penerbit Mandar Maju, Bandung, 2004, hal. 229

⁹ Prospektus Efek Beragun Aset Berbentuk Surat Partisipasi SMF – BTN Nomor 03 Kelas A, 2017, hal.59

7/4/PBI/2005 tentang Prinsip Kehati-Hatian Dalam Aktivitas Sekuritisasi Aset Bagi Bank Umum tersebut kepada bank (Bank BTN dalam hal ini sebagai bank pemberi KPR) untuk :

- 1) Menjaga tersedianya fasilitas likuiditas yaitu fasilitas talangan untuk mengatasi adanya *mismatch* pembayaran kewajiban kepada penerbit. Fasilitas likuiditas tersebut dapat diusahakan sendiri oleh bank pemberi KPR atau bank lainnya yang bersedia memberikan fasilitas likuiditas.
- 2) Menyediakan pelayanan terhadap proses sekuritisasi atas kumpulan piutang KPR tersebut dengan maksud agar arus kas (*cash flow*) kumpulan piutang KPR dapat berjalan dengan lancar. Tugas sebagai Penyedia Jasa tersebut dapat dilakukan sendiri oleh bank pemberi KPR atau badan hukum lain yang ditunjuk untuk itu.

C. Hubungan Hukum Bank BTN dengan PT. Sarana Multigriya Finansial (Persero)

Hubungan hukum keperdataan lahir berdasarkan perikatan dimana antara dua orang atau dua pihak saling mengikatkan diri dan hal yang mengikat antara kedua belah pihak tersebut adalah peristiwa hukum yang dapat berupa perbuatan, kejadian, dan berupa

keadaan, dan peristiwa hukum tersebut menciptakan hubungan hukum.¹⁰ dimana satu pihak berhak menuntut sesuatu hal dari pihak yang lain, dan pihak yang lain berkewajiban untuk memenuhi tuntutan tersebut.¹¹ Dalam mekanisme operasional pembiayaan sekunder perumahan terdapat beberapa perbuatan hukum yang melahirkan beberapa hubungan hukum yang merupakan suatu perikatan (*verbintenis*). *Verbintenis* berasal dari kata *verbinden* yang artinya mengikat. Hubungan-hubungan hukum yang timbul dalam pembiayaan sekunder perumahan yang merupakan suatu perikatan. Hubungan hukum tersebut adalah hubungan hukum antara :

- 1) Bank BTN (selaku bank umum atau bank pemberi KPR) dengan pengembang/*developer*;
- 2) Bank BTN (selaku bank pemberi KPR) dengan masyarakat penabung;
- 3) Bank BTN (selaku pemberi KPR) dengan debitor KPR;
- 4) Debitor KPR dengan pengembang/*developer*; dan
- 5) Bank BTN (selaku bank Pemberi KPR/*Mortgage Lender*) dengan SPV/SMF sebagai *Mortgagor*.

Dalam sistem hukum Indonesia yang menganut sistem hukum *civil law/Eropa*

¹⁰ Abdulkadir Muhammad, *Hukum Perdata Indonesia*, (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2010), hal.229

¹¹ Subekti, *Hukum Perjanjian* (Jakarta: PT Intermedia, 2010), hal.1

Kontinental dari hubungan hukum di atas, pada dasarnya perikatan-perikatan yang terjadi dalam mekanisme pembiayaan sekunder perumahan dapat dibagi menjadi dua bagian, yaitu¹² :

- 1) Perjanjian dalam mekanisme kredit KPR bank

Di dalam KPR terdapat aspek hukum perjanjian kredit dan aspek hukum perjanjian jual beli rumah. Pada kedua perjanjian tersebut terdapat tiga pihak, yaitu pihak debitor (konsumen), pihak kreditor (bank) dan pihak *developer* (penjual). Perjanjian jual beli rumah terjadi antara konsumen dengan *developer*, sedangkan untuk pendanaan dilakukan melalui perjanjian kredit dengan bank antara konsumen dengan bank. Atas pemberian kredit tersebut dibuat perjanjian pembebanan Hak Tanggungan sebagai *accessoir* dengan penyediaan suatu benda oleh konsumen sebagai jaminan.

Di sisi lain, aspek Perjanjian jual beli rumah terjadi antara konsumen (debitor) dengan pengembang/*developer* dan untuk pendanaannya disediakan oleh bank melalui mekanisme kredit.¹³ KPR memiliki dua karakteristik yang menyangkut

hubungan antara konsumen dengan pengembang/*developer* dan hubungan antara konsumen dengan bank. Dalam mekanisme jual beli rumah, maka karakteristik yang timbul adalah hubungan antara konsumen dengan pengembang/*developer*.

- 2) Perjanjian dalam mekanisme Sekuritisasi Aset

Mekanisme sekuritas merupakan langkah kedua dalam mekanisme pembiayaan sekunder perumahan setelah perbuatan hukum jual beli rumah dan perjanjian kredit selesai. Langkah selanjutnya adalah bank penerima KPR mengumpulkan sejumlah KPR dengan membuat klasifikasi berdasarkan harga dan jangka waktu KPR, yang nantinya akan menjadi kumpulan piutang KPR. Kumpulan piutang yang sudah ada maupun yang akan ada yang dimiliki bank penerima KPR termasuk obyek yang dibebani Hak Tanggungan dikategorikan sebagai aset keuangan bank. Penerima KPR dalam proses pembiayaan sekunder perumahan berstatus sebagai kreditor asal atau kreditor awal (kreditor yang memiliki aset keuangan). Aset keuangan ini kemudian dialihkan kepada lembaga SMF (PT. Sarana Multigriya Finansial) yang akan menerbitkan sekuritas atas piutang itu yang merupakan proses transformasi aset sebagai konsekuensi penjualan aset keuangan berupa kredit yang

¹² Ade Maman Suherman, *Pengantar Perbandingan Sistem Hukum*, Ed. 1 Cet. Keenam, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2004, hal. 57,

¹³ Subekti, *Jaminan-Jaminan Untuk Pemberian Kredit menurut Hukum Indonesia*, Penerbit Alumni, Bandung, 1982, hal. 13,



dijamin Hak Tanggungan tersebut, maka akan terjadi subrogasi sesuai dengan ketentuan Pasal 1400 ayat (1) KUHPerduta. Dengan terjadinya subrogasi, maka semua hak piutang dari kreditor asal dan hak yang melekat pada piutang tersebut akan beralih kepada kreditor baru. Berdasarkan proses tersebut maka dalam mekanisme sekuritisasi terdapat perikatan-perikatan yang meliputi perjanjian jual beli piutang yang juga merupakan perjanjian pengalihan piutang, perikatan pengalihan Hak Tanggungan, perjanjian perwaliamanatan dan perjanjian penjaminan emisi.

D. Efek Beragun Aset Bank Tabungan Negara Nomor 03 Kelas A Tahun 2017

EBA-SP SMF-BTN03 diterbitkan oleh PT SMF sebagai Penerbit berdasarkan Akta Perjanjian Penerbitan EBA-SP SMFBTN03 No. 24 Tanggal 14 Februari 2017 dibuat di hadapan Nanette Cahyanie Handari Adi Warsito, Notaris di Jakarta, sebagaimana diubah dengan Akta Perubahan Perjanjian Penerbitan EBA-SP SMF-BTN03 No. 46 tanggal 17 April 2017, dihadapan Notaris yang sama. Pernyataan Pendaftaran Penawaran Umum EBA-SP SMF-BTN03 Kelas A memperoleh pernyataan efektif dari OJK sesuai dengan Surat Keputusan Kepala Eksekutif OJK No. S-203/D.04/2017 tanggal 27 April 2017. Tujuan investasi tersebut adalah untuk menerima

bagian yang proporsional dari hasil koleksi atas kumpulan tagihan yang wajib dibayar kepada para Pemegang EBA-SP SMF-BTN03. Kumpulan Tagihan diperoleh dari penjualan dan pengalihan Kumpulan Tagihan terseleksi dalam nilai pokok Rp1.000.000.000.000 (satu triliun Rupiah) oleh Kreditor Asal kepada Penerbit dan Bank Kustodian untuk kepentingan para Pemegang EBA-SP SMF-BTN03. Penjualan Kumpulan Tagihan dalam nilai pokok Rp1.000.000.000.000 (satu triliun Rupiah) oleh Kreditor Asal kepada Penerbit berdasarkan atas Akta Jual Beli yang selanjutnya akan diikuti dengan penandatanganan Akta *Cessie* dengan Bank Kustodian, atas dasar Kreditor Asal mengalihkan semua hak kepemilikan dan kepentingannya atas Kumpulan Tagihan, berikut Hak-hak Terkait, kepada para Pemegang EBA-SP SMF-BTN03 yang diwakili oleh Wali Amanat dan ditatausahakan oleh Bank Kustodian. Penerbit, Wali Amanat dan Bank Kustodian bekerja sama dengan Agen Penjual Efek akan mengundang masyarakat untuk berinvestasi dalam EBA-SP SMF-BTN03 Kelas A dengan menawarkan partisipasi dalam kepemilikan bersama atas Kumpulan Tagihan yang dibeli dari Kreditor Asal. Partisipasi para Pemegang EBA-SP SMF-BTN03 dibuktikan dengan penerbitan 2 (dua) kelas, yaitu:

- 1) EBA-SP SMF-BTN03 Kelas A, terdiri dari :

- a) Seri A1 dengan total nilai nominal sebesar Rp200.000.000.000
 - b) Seri A2 dengan total nilai nominal sebesar Rp713.000.000.000 EBA-SP SMF-BTN03
- 2) Kelas B dengan total nominal sebesar Rp87.000.000.000 EBA-SP SMF-BTN03 kelas A dan Kelas B dapat dipindahtangankan dan setiap pemegang EBA-SP SMF BTN03 memperoleh hak atas partisipasi bersama yang proporsional dalam Kumpulan Tagihan. Tiap efek EBA-SP SMF-BTN03 Kelas A dan Kelas B mempunyai waktu pelunasan paling lama 10,67 tahun sejak Tanggal Penerbitan dan dikeluarkan dalam pokok nominal Rp.1 (satu Rupiah) yang membuktikan hak milik bersama secara proporsional yang tidak terbagi atas Kumpulan Tagihan dan Hak-hak Terkait.

E. Perlindungan hukum terhadap investor pemegang hak efek beragun aset dalam hal terjadi gagal bayar

Perlindungan merupakan kebutuhan dasar investor yang harus dijamin keberadaannya. Ini penting dan mutlak karena bagaimana mungkin investor bersedia menanamkan dananya jika tidak ada jaminan perlindungan terhadap investasinya. Pasar modal yang *fair*, teratur dan efisien adalah pasar modal yang memberi perlindungan kepada investor publik terhadap praktik bisnis

yang tidak sehat dan tidak jujur¹⁴. Gagal bayar (*default*) merupakan risiko investasi yang sangat mengkhawatirkan bagi investor. Ketidakmampuan untuk memenuhi kewajiban pembayaran tentu akan menimbulkan kerugian bagi investor karena hilangnya sejumlah uang yang telah diinvestasikan dalam Efek Beragun Aset terkait. Suatu kejadian gagal bayar EBA-SP SMF-BTN03 terjadi apabila:

- 1) Terjadi kegagalan pembayaran sepenuhnya bunga EBA-SP SMF-BTN03 Kelas A pada tiap tanggal pembayaran; atau
- 2) Terjadi kegagalan untuk membayar sepenuhnya jumlah pokok EBA-SP SMF-BTN03 Kelas A pada tanggal pembayaran terakhir dan kegagalan pembayaran tersebut tidak dapat diperbaiki dalam waktu 15 (lima belas) hari kerja.

Secara umum, perlindungan terhadap investor pemegang hak efek beragun aset dapat dilakukan sebelum terjadinya gagal bayar dan apabila terjadi adanya gagal bayar. Konsep perlindungan terhadap investor pemegang hak efek beragun tersebut dapat dilaksanakan berdasarkan atas :

- 1) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 65 /POJK.04/2017 tentang Pedoman Penerbitan dan Pelaporan Efek Beragun

¹⁴ I Putu Gede Ary Suta, *Menuju Pasar Modal Modern*, Cet.1, (Jakarta: Yayasan Sad Satria Bhakti, 2000), hal.94

- Aset berbentuk Kontrak Investasi Kolektif
- 2) Kitab Undang-Undang Hukum Perdata

Berdasarkan POJK No. 65 /POJK.04/2017 tentang Pedoman Penerbitan dan Pelaporan Efek Beragun Aset berbentuk Kontrak Investasi Kolektif, dasar perlindungan bagi Pemegang Efek Beragun Aset terdapat dalam Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset. Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset adalah kontrak antara manajer investasi dan bank kustodian yang mengikat pemegang efek beragun aset dimana manajer investasi diberi wewenang untuk mengelola portofolio investasi kolektif dan bank kustodian diberi wewenang untuk melaksanakan penitipan kolektif. Dalam peraturan OJK tersebut, sudah diatur mengenai beberapa syarat yang dapat mencegah terjadinya gagal bayar, seperti : Pasal 2 Ayat (3) POJK No. 65 /POJK.04/2017 tentang Pedoman Penerbitan dan Pelaporan Efek Beragun Aset berbentuk Kontrak Investasi Kolektif yang menyatakan bahwa syarat aset keuangan dalam portofolio investasi KIK-EBA:

- 1) berupa aset keuangan yang memiliki atau menghasilkan arus kas;
- 2) aset keuangan secara hukum sah dimiliki atau dalam pengendalian Kreditur Awal (*Originator*); dan

- 3) aset keuangan dapat dipindahtangankan secara bebas kepada KIK-EBA.

Perlindungan hukum terhadap investor pemegang hak efek beragun aset apabila terjadi gagal bayar dapat diberikan atas dasar terjadinya wanprestasi atau perbuatan melawan hukum. Perlindungan hukum demikian dapat diberikan berdasarkan atas hal-hal yang telah diatur dalam KUHPerduta. Dalam suatu gugatan perbuatan melawan hukum, penggugat harus membuktikan semua unsur-unsur perbuatan melawan hukum selain harus mampu membuktikan adanya kesalahan yang diperbuat debitur. Sedangkan dalam gugatan wanprestasi, penggugat cukup menunjukkan adanya wanprestasi atau adanya perjanjian yang dilanggar. Kemudian dalam suatu gugatan perbuatan melawan hukum, penggugat dapat menuntut pengembalian pada keadaan semula (*restitutio in integrum*). Namun, tuntutan tersebut tidak diajukan apabila gugatan yang diajukan dasarnya adalah wanprestasi. Gugatan perbuatan melawan hukum (“PMH”), biasanya didasarkan pada Pasal 1365 KUHPer: “*Tiap perbuatan yang melanggar hukum dan membawa kerugian kepada orang lain, mewajibkan orang yang menimbulkan kerugian itu karena kesalahannya untuk menggantikan kerugian tersebut.*”

Pada dasarnya dalam suatu perjanjian selalu terkandung asas personalia (*privity of contract*), yaitu asas bahwa setiap

perjanjian yang dibuat oleh para pihak hanya mengikat terhadap pihak-pihak yang membuat perjanjian tersebut. Asas personalia diatur dalam Pasal 1315 dan Pasal 1340 Kitab Undang- Undang Hukum Perdata yang bunyinya sebagai berikut: Pasal 1315 KUH Perdata: *“Pada umumnya tak seorangpun dapat mengikatkan diri atau meminta ditetapkannya suatu janji dari pada untuk dirinya sendiri.”*

Pasal 1340 KUH Perdata:

(1) Suatu perjanjian hanya berlaku antara pihak-pihak yang membuatnya.

(2) Suatu Perjanjian tidak dapat membawa rugi kepada pihak-pihak ketiga, tak dapat pihak ketiga mendapat manfaat karenanya, selain dalam hal yang diatur dalam Pasal 1317.

Jadi berdasarkan Pasal 1315 jo Pasal 1340 ayat 2 KUHPerdata, suatu perjanjian tidak dapat meletakkan kewajiban maupun hak kepada pihak ketiga. Akan tetapi, KUHPerdata memberikan pengecualian terhadap berlakunya asas personalia yang terkandung dalam Pasal 1315 dan Pasal 1340 ayat (2) KUH Perdata. Pengecualian tersebut terdapat dalam Pasal 1317 KUH Perdata yang berbunyi:

(1) Lagipula diperbolehkan juga untuk meminta ditetapkannya suatu janji guna kepentingan seorang pihak ketiga, apabila suatu penetapan janji, yang dibuat oleh seorang untuk dirinya sendiri atau suatu pemberian yang dilakukannya kepada seorang lain, memuat suatu janji yang seperti itu.

(2) Siapa yang telah memperjanjikan sesuatu seperti itu, tidak boleh menariknya kembali, apabila pihak ketiga tersebut telah menyatakan kehendaknya untuk menggunakannya.

Apabila dikaitkan dengan Pasal 1317 ayat 1 KUH Perdata, maka Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset merupakan satu perjanjian yang mengandung janji untuk kepentingan pihak ketiga. Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset memenuhi syarat sebagaimana dimaksud dalam Pasal 1317 ayat 1 KUH Perdata yaitu bahwa Manajer Investasi dan Bank Kustodian berjanji kepada dirinya sendiri untuk memenuhi suatu kewajiban kepada Pemegang Efek Beragun Aset di kemudian hari, dengan demikian antara Manajer Investasi dan Bank Kustodian membuat suatu janji kepada dirinya sendiri untuk memenuhi suatu kewajiban kepada Pemegang Efek Beragun Aset.

Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset mengikat Pemegang Efek Beragun Aset setelah dilakukan penjatahan oleh Penjamin Emisi Efek dan pembayaran oleh Pemegang Efek Beragun Aset. Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset yang dibuat antara Manajer Investasi dan Bank Kustodian berlaku juga bagi Pemegang Efek Beragun Aset, maka sebagai bentuk perlindungan kepada Pemegang Efek Beragun Aset melalui POJK No. 65 /POJK.04/2017 tentang Pedoman Penerbitan dan Pelaporan Efek Beragun Aset berbentuk Kontrak Investasi Kolektif dengan menentukan persyaratan

minimum yang harus dimuat dalam Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset. Dalam hal terjadi gagal bayar, kewajiban Penerbit Efek Beragun Aset kepada Pemegang Efek Beragun Aset masih dapat dipenuhi berdasarkan hasil eksekusi atas jaminan yang melekat pada Kumpulan Tagihan. Sebagaimana diungkapkan dalam Prospektus Efek Beragun Aset Berbentuk Surat Partisipasi SMF – BTN Nomor 03 Kelas A Tahun 2017 bahwa tiap Properti yang Dibiayai telah dijamin dengan suatu Hak Tanggungan.

IV. KESIMPULAN

1. Dalam pelaksanaan pembiayaan sekunder perumahan terdapat beberapa perbuatan hukum yang melahirkan hubungan hukum yang meliputi : Hubungan hukum antara Bank BTN dengan pengembang/developer ; dan Bank BTN dengan SPV/SMF sebagai *Mortgagor*. Adapun perikatan-perikatan yang terjadi dalam mekanisme pembiayaan sekunder perumahan yaitu, Perjanjian dalam mekanisme kredit KPR bank dan Perjanjian dalam mekanisme Sekuritisasi Aset. Setelah melalui mekanisme sekuritisasi terdapat perikatan-perikatan yang meliputi perjanjian jual beli piutang secara jual putus (*True Sale/assets sales without recourse*) yang juga merupakan perjanjian pengalihan piutang, perikatan pengalihan Hak Tanggungan, perjanjian perwaliamanatan dan perjanjian penjaminan

- emisi. Piutang-piutang tersebut beralih kepada PT. SMF dari Bank BTN (selaku kreditor asal/*originator*) dilakukan dengan cara *cessie* sesuai Pasal 613 KUHPerdara yang merupakan kelanjutan dari suatu peristiwa perdata yang dibuat dengan tujuan untuk mengalihkan piutang-piutang atas nama tersebut.
2. Perlindungan hukum terhadap investor pemegang hak efek beragun aset dilakukan sebelum terjadinya gagal bayar dan apabila terjadi gagal bayar. Perlindungan sebelum terjadinya gagal bayar diupayakan melalui berbagai macam persyaratan penerbitan efek beragun aset sekaligus pengawasan yang dilakukan oleh Penyedia Jasa (*servicer*) sebagaimana telah diatur dalam POJK No. 65 /POJK.04/2017 tentang Pedoman Penerbitan dan Pelaporan Efek Beragun Aset berbentuk Kontrak Investasi Kolektif. Sedangkan Perlindungan hukum terhadap investor pemegang hak efek beragun aset apabila terjadi gagal bayar dapat diberikan atas dasar terjadinya wanprestasi atau perbuatan melawan hukum, Penerbit Efek Beragun Aset memiliki kewajiban memenuhi berdasarkan hasil eksekusi atas jaminan yang melekat pada Kumpulan Tagihan kepada Pemegang Efek Beragun Aset.



V. SARAN

- i. Dalam rangka memperkuat perlindungan hukum kepadainvestor Pemegang Efek Beragun Aset, penulis menyarankan agar dilakukan pendaftaran peralihan hak tanggungan yang melekat pada Kumpulan Tagihan segera setelah pengalihan Kumpulan Tagihan dari Kreditur Awal kepada Bank Kustodian yang mewakili Pemegang Efek Beragun Aset. Selain itu, Surat Kuasa Membebankan Hak Tanggungan yang melekat pada Kumpulan Tagihan sebaiknya diikuti dengan pembuatan Akta Pemberian Hak Tanggungan agar memberikan kedudukan yang diutamakan (preferensi) kepada Pemegang Efek Beragun Aset.
- ii. Penulis menyarankan agar pengawasan berbasis risiko semakin dioptimalkan, misalnya dengan membebaskan kewajiban penyampaian laporan berkala oleh manajer investasi kepada OJK untuk pemantauan atas *performance* kumpulan tagihan yang merupakan portofolio kontrak investasi efek beragun aset.

VI. DAFTAR PUSTAKA

- Alwi, Iskandar Z. 2003. *Pasar Modal Teori dan Aplikasi*, Jakarta: Yayasan Pancur Siwah.
- Anoraga Panji, Ninik Widiyanti. 1995. *Pasar Modal Keberadaan dan Manfaatnya bagi Pembangunan*. Jakarta : Rineka Cipta.
- Fahmi, Irham. 2012. *Pengantar Pasar Modal*. Bandung: Alfabeta.
- Ibrahim, Johannes. 2004. *Mengupas Tuntas Kredit Komersial dan Konsumtif Dalam Perjanjian Kredit Bank (Perspektif Hukum dan Ekonomi)*. Bandung : Penerbit Mandar Maju.
- Irsan Nasarudin, Indra Surya. 2006. *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Prenada.
- Joel G. Siegel, Jae K. shim. 1999. *Kamus istilah Akuntansi* (terjemah). Jakarta: Elek Media Komputindo.
- Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta, BPFE.
- Kairupan, David. 2013. *Aspek Hukum Penanaman Modal Asing di Indonesia*. Jakarta:Kencana.
- Mardiyanti, Umi dan Rosalina A. 2013. *Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga, dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham: Studi Kasus Pada Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jakarta: Bursa Efek Indonesia.
- Muhammad, Abdulkadir. 2004. *Hukum dan Penelitian Hukum*. Bandung : Citra Aditya Bakti



- Muhammad, Abdulkadir. 2010. *Hukum Perdata Indonesia*. Bandung: Citra Aditya Bakti.
- Noor, Juliansyah. 2011. *Metodologi Penelitian: Skripsi, Tesis, Disertasi, Karya Ilmiah*. Jakarta : Prenada Media
- Rokhmatussa'dyah Ana, Suratman. 2015. *Hukum Investasi dan Pasar Modal*, Jakarta : Sinar Grafika
- Samsul, Mohamad. 2015. *Pasar modal dan manajemen portopolio*. Surabaya: Erlangga.
- Silondae Arus Akbar, Ilyas Wirawan. 2012. *Pokok-Pokok Hukum Bisnis*. Jakarta:Salemba Empat.
- Soekanto, Soerjono. 2001. *Penelitian Hukum Normatif: Suatu Tinjauan Singkat*. Jakarta : Raja Grafindo
- Suad, Husnan. 2005. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN.
- Subekti. 1982. *Jaminan-Jaminan Untuk Pemberian Kredit menurut Hukum Indonesia*. Bandung: Penerbit Alumni.
- Subekti. 2010. *Hukum Perjanjian*. Jakarta: PT Intermedia
- Suherman, Ade Maman. 2004. *Pengantar Perbandingan Sistem Hukum*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Sukardi, 2003, *Metodologi Penelitian Pendidikan*. Jakarta : PT. Bumi Aksara
- Sunggono, Bambang. 1997. *Metodologi Penelitian Hukum*, Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada
- Suta, I Putu Gede Ary. 2000. *Menuju Pasar Modal Modern*. Jakarta: Yayasan Sad Satria Bhakti.
- Syarif, Burhanuddin. 2016. *Demi Memenuhi Kebutuhan Rumah Rakyat*. Jakarta : Maisona.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE
- Tjiptono Darmadji dan Hendy Fakhruddin. 2010. *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.

Jurnal/Makalah/Laporan:

- Abipriyadi, 2011, *Dampak Krisis Sub Prime Mortgage bagi Pasar Keuangan Domestik*, PT. Mandiri Manajemen Investasi
- Bank BTN Annual Report 2008*
- Banker Association for Risk Management, Modul Sertifikasi Manajemen Risiko Level 1*
- Chairul Nizar, Abubakar Hamzah, Sofyan Syahnur, 2013, *Pengaruh Investasi dan Tenaga Kerja Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Serta Hubungannya Terhadap Tingkat Kemiskinan di Indonesia*, Jurnal Ekonomi Pascasarjana Universitas Syah Kuala, Volume 1, No. 2



- Djuhaendah Hasan, 2010, *Aspek Hukum Secondary Mortgage Facility sebagai Sarana Pembiayaan Perumahan*
- Fred BG Tumbuan, 2005, *Menelaah KIK-EBA Sebagai Wahana Sekuritisasi*, Jurnal Hukum & Pasar Modal, Ed. 1
- Ngalin Sawega, 2005, *Perusahaan Pembiayaan Sekunder Perumahan/Secondary Mortgage Facility (SMF)*
- Prospektus Efek Beragun Aset Berbentuk Surat Partisipasi SMF – BTN Nomor 03 Kelas A 2017
- Tim Studi Perdagangan Efek Beragun Aset Badan Pengawas Pasar Modal, 2003, *Studi tentang Perdagangan Efek Beragun Aset*,
- Widiyanti, 2010, *Perlindungan Hukum Bagi Investor dalam Transaksi Obligasi di Pasar Modal*
- Yenni Samri, 2015, *Peranan Pasar Modal dalam Perekonomian Negara*
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 4 Tahun 1996 tentang Hak Tanggungan Atas Tanah Beserta Benda-Benda Yang Berkaitan dengan Tanah
- Peraturan KSEI No II-D Tentang Pendaftaran Efek Beragun Aset di KSEI
- Peraturan Bank Indonesia Nomor 7/4/PBI/2005 tanggal 7 Januari 2005 tentang Prinsip Kehati-hatian Dalam Aktivitas Sekuritisasi Aset bagi Bank Umum
- Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas
- POJK No. 65 /POJK.04/2017 tentang Pedoman Penerbitan dan Pelaporan Efek Beragun Aset berbentuk Kontrak Investasi Kolektif
- POJK No No. 4 /POJK.05/2018 tentang Perusahaan Pembiayaan Sekunder Perumahan

Skripsi/Tesis/Desertasi:

- Syafaruddin Harahap. 2010. Tinjauan Yuridis Efek Beragun Aset di Bank BTN. [Tesis] Semarang : Universitas Diponegoro

Peraturan Perundang-undangan:

- Kitab Undang-Undang Hukum Perdata
- Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal