

# BALADA ASET BERACUN

Sajian Dr. Jan Hoesada, Komite Kerja KSAP.


## Pendahuluan

Aset buruk (*bad assets*) adalah aset yang tak menghasilkan pendapatan dan tak seberapa sering digunakan pemiliknya, aset beracun (*toxic assets*) adalah investasi yang sulit dilepas/di jual kembali di pasar-bebas, antara lain sekuritas tak berpasar/permintaan, berdimensi akuntansi penurunan-nilai (*impairment of assets*) atau penghapusan-nilai (*write off*), berisiko menurunkan aset-neto pada LK.

Vivien Lou Chen, 2023, menyajikan artikel berjudul *Government bonds held at banks may be so-called 'toxic asset' of next financial crisis, fund manager says*, sumber Market Watch, antara lain mengungkapkan bahwa kecemasan-publik berjangkit di picu kejatuhan /kolaps dua bank regional dalam waktu kurang dari seminggu menyebabkan krisis-kepercayaan dalam industri perbankan AS, berpusat pada obligasi-pemerintah yang di duga menjadi "toxic asset".

## Sejarah Aset Beracun

Sumber ACCA menyajikan artikel berjudul *Toxic Assets*, pada pokoknya mengungkapkan bahwa aset beracun adalah instrumen-keuangan di produksi/diperdagangkan industri-perbankan untuk memperoleh penghasilan atau untuk melepas risiko pada saat membidik pasar/pelanggan berisiko-tinggi, dengan fasilitas/penjualan amat-agresif hipotek bukan-utama (*sub-prime mortgages*) pada era 1990 kepada target-pasar tuna-bayar.



Bank memberi pinjaman berbentuk hipotek, pinjaman beli-mobil berhampiran sekuritisasi pinjaman tersebut untuk menghapus risiko terkait potensi arus-kas-masuk masa-depan dan mengkonversi pinjaman menjadi tunai agar dapat dipinjamkan-lanjut demi perbesaran/pertumbuhan volume kredit. Sekuritisasi dilakukan dengan cara transfer-peminjaman kepada entitas-bertujuan-khusus (*special purpose vehicles* atau SPV)<sup>1</sup>. Entitas bertujuan khusus tersebut membeli secara tunai obligasi-bank dengan cara menerbitkan obligasi-berjamin-hasil yang mengalir dari pemegang-hipotek.

Pada kasus pinjaman berbasis hipotek-bukan-utama (*sub-prime mortgages*) risiko tingkat-tinggi menggunakan berbagai ragam-paket-sekuritisasi, tercapai dengan penciptaan berbagai instrumen bergaya-derivatives disebut Kewajiban-utang ber-agun (*collateralised debt obligations* atau CDO), berinti hampiran kemas-ulang aset-berisiko cq pinjaman berbasis hipotek-bukan-utama (*sub-prime mortgages*), dimana risiko disebar kecil-kecil kepada para pemegang-obligasi dalam beragam opsi/pilihan *pulangan-tinggi berisiko-tinggi* atau *pulangan-rendah berisiko-rendah*.

CDO adalah *mekanisme transfer-kerugian kepada investor-pengambil-risiko investasi*, misalnya transfer kepada entitas lindung-nilai (*hedge fund*), menyebabkan sebagian besar investor-lain misalnya industri perbankan, terlindung dan berada pada kondisi sumber arus-kas berisiko-rendah.

" *Tranche* " adalah kata Perancis yang berarti "irisian" atau "porsi." Dalam dunia investasi, istilah ini digunakan untuk menggambarkan *sekuritas yang dapat dipecah menjadi bagian-bagian yang lebih kecil* dan selanjutnya dijual kepada investor. *Tranche* pada umumnya berbentuk

---

<sup>1</sup> Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor : 127/PMK.010/2016, antara lain menjelaskan bahwa *Special Purpose Vehicle* merupakan perusahaan antara yang:

- a. didirikan semata-mata untuk menjalankan fungsi khusus tertentu untuk kepentingan pendirinya, seperti pembelian dan/ atau pembiayaan investasi; dan
- b. tidak melakukan kegiatan usaha aktif.



sekuritas berbasis hipotek , yang merupakan *sekeranjang pinjaman hipotek* yang dikumpulkan bersama untuk dibeli oleh investor.

Rumpun pinjaman beragam hipotek (CDO) diambil alih SPV buatan emiten-sendiri , dikelompokkan dalam 3 rumpun yang besarnya ditentukan berdasar kebutuhan daya-serap kerugian, adalah sbb :

- Rumpun/Tranche 1 (risiko tertinggi) disebut rumpun ekuitas ( 'equity' tranche ) , bertugas menyerap kerugian gagal-bayar sampai suatu-batas dimana rumpun tersebut tergunakan habis dan rumpun investasi ini tak bernilai.
- Rumpun/Tranche 2 (risiko menengah, risiko mezzanine) bertugas menyerah lebih kerugian yang tak mampu di serap rumpun 1, sampai rumpun 2 tersebut habis-nilai.



- Rumpun/Tranche 3 (rumpun AAA, 'senior' tranche) bertugas menyerap sisa-rugi tak-terserap rumpun 1 dan 2 di atasnya.

- Bila arus-kas-masuk /diterima dari peminjam berupa bunga dan pengembalian pokok , pembayaran tsb di bayarkan kepada rumpun/tranche 3 lebih

dahulu sebagai rumpun senior, sisanya mengalir ke rumpun di atasnya.

- Gagal-bayar peminjam langsung saja memukul rumpun 1, lalu 2 dan dst.
- Untuk mengurangi risiko nasional, BAPEPAM -AS mengizinkan **perdagangan CDO hanya antar lembaga-keuangan**. Pada saat industri properti me-lesu, dan bila para peminjam sub-prime berada pada situasi ekuitas-negatif, kelesuan-perekonomian dan peningkatan penangguran menyebabkan peristiwa gagal-bayar menyebabkan pemegang pinjaman-berhipotek mengalami krisis arus-kas. Pada era krisis, aset CDO perbankan di nilai berbasis *mark-to-model* , menimba tuduhan rekayasa LK industri-perbankan

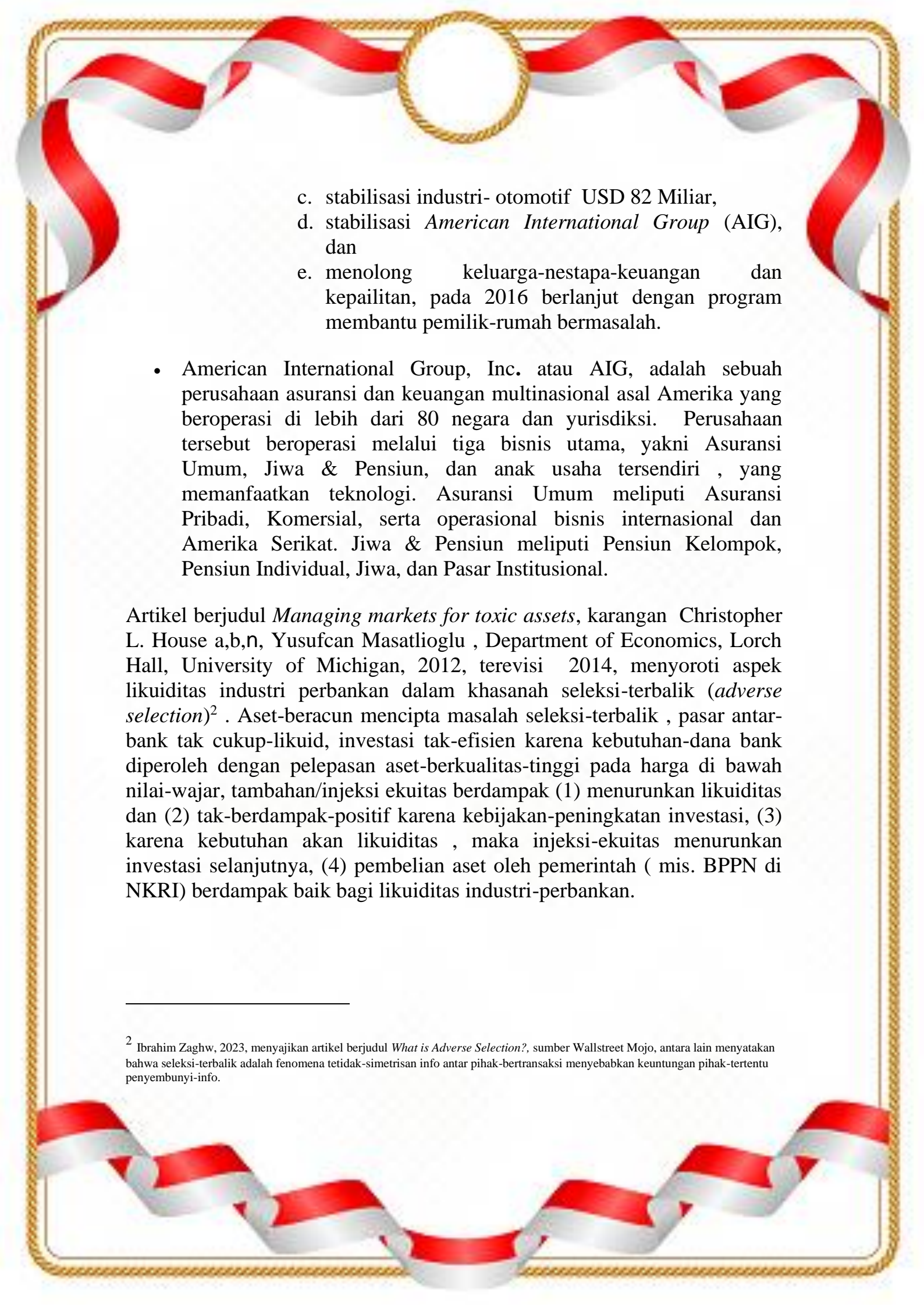
cq menyembunyikan ekuitas-negatif. Secara struktural, ekuitas industri perbankan relatif kecil dibanding dana-deposan, sehingga penurunan dahsyat aset-bank menyebabkan ekuitas-bank menjadi negatif dan tak dapat memenuhi kriteria kebutuhan modal minimum industri perbankan.

- Masalah utang *subprime AS* menjalar ke negara-negara lain yang ber-industri-perbankan yang menerbitkan skema pinjaman berbasis hipotek. Kelompok bank-sehat enggan masuk pasar-antar-bank, menyebabkan LIBOR dan berbagai tarif bunga pinjaman jangka pendek meningkat-dahsyat, mengancam likuiditas industri-perbankan, selanjutnya mengkontaminasi perekonomian, menyebabkan pelambatan/perhentian pertumbuhan ekonomi, meningkatkan pertumbuhan tingkat pengangguran dan resesi.
- Lain negara lain strategi, bila APBN AS bertugas membeli aset-beracun industri perbankan AS, APBN Inggris menginjeksi modal-segar pada industri perbankan berbentuk saham-preferen, dukungan pasar-uang dan pinjaman-kusus bank-dalam-kesusahan-likuiditas, dan pemberian berbagai jaminan oleh pemerintah.

### **Program Pemberesan Aset Bermasalah AS**

- Sumber Depkeu AS menyajikan artikel berjudul *Troubled Assets Relief Program (TARP)*, antara lain mengungkapkan bahwa *program pemberesan aset-bermasalah* tersebut bertujuan membantu stabilisasi sistem-keuangan negara, menghidupkan kembali kondisi pertumbuhan-ekonomi nan-stagnan, dan mencegah kepailitan.
- DPR AS pada bulan Oktober 2008 awalnya menyetujui USD 700 Miliar untuk TARP, lalu diturunkan menjadi USD 475 Miliar berdasar paket-reformasi Pasar Modal AS dan perlindungan-konsumen cq *Dodd-Frank Wall Street Reform & Consumer Protection Act* (Dodd-Frank Act) dalam lima-program, yaitu
  - a. program stabilisasi lembaga perbankan USD 250 Miliar,
  - b. menghidupkan kembali pasar kredit USD 27 Miliar,




- 
- c. stabilisasi industri- otomotif USD 82 Miliar,
  - d. stabilisasi *American International Group* (AIG), dan
  - e. menolong keluarga-nestapa-keuangan dan kepailitan, pada 2016 berlanjut dengan program membantu pemilik-rumah bermasalah.
- American International Group, Inc. atau AIG, adalah sebuah perusahaan asuransi dan keuangan multinasional asal Amerika yang beroperasi di lebih dari 80 negara dan yurisdiksi. Perusahaan tersebut beroperasi melalui tiga bisnis utama, yakni Asuransi Umum, Jiwa & Pensiun, dan anak usaha tersendiri , yang memanfaatkan teknologi. Asuransi Umum meliputi Asuransi Pribadi, Komersial, serta operasional bisnis internasional dan Amerika Serikat. Jiwa & Pensiun meliputi Pensiun Kelompok, Pensiun Individual, Jiwa, dan Pasar Institusional.

Artikel berjudul *Managing markets for toxic assets*, karangan Christopher L. House a,b,n, Yusufcan Masatlioglu , Department of Economics, Lorch Hall, University of Michigan, 2012, terevisi 2014, menyoroti aspek likuiditas industri perbankan dalam khasanah seleksi-terbalik (*adverse selection*)<sup>2</sup> . Aset-beracun mencipta masalah seleksi-terbalik , pasar antar-bank tak cukup-likuid, investasi tak-efisien karena kebutuhan-dana bank diperoleh dengan pelepasan aset-berkualitas-tinggi pada harga di bawah nilai-wajar, tambahan/injeksi ekuitas berdampak (1) menurunkan likuiditas dan (2) tak-berdampak-positif karena kebijakan-peningkatan investasi, (3) karena kebutuhan akan likuiditas , maka injeksi-ekuitas menurunkan investasi selanjutnya, (4) pembelian aset oleh pemerintah ( mis. BPPN di NKRI) berdampak baik bagi likuiditas industri-perbankan.

---

<sup>2</sup> Ibrahim Zaghw, 2023, menyajikan artikel berjudul *What is Adverse Selection?*, sumber Wallstreet Mojo, antara lain menyatakan bahwa seleksi-terbalik adalah fenomena ketidak-simetrisan info antar pihak-bertransaksi menyebabkan keuntungan pihak-tertentu menyembunyi-info.



Depkeu AS dan IMF menanggapi fenomena aset-beracun dengan kebijakan-aksi beli aset, penjaminan pinjaman dan injeksi ekuitas, berlatar-belakang masalah info-asimetri pada pasar sekunder.

Berbagai kebijakan otoritas-jasa-keuangan pada berbagai negara bertujuan membangkitkan likuiditas pasar-sekunder dan efektivitas/efisiensi investasi perbankan, menjauhi risiko-nasional *bank rush*, terfokus pada aksi injeksi-ekuitas dan pembelian aset-beracun.

Program pembelian aset berpotensi meningkatkan likuiditas pasar-sekunder dan meningkatkan harga-pasar aset-beracun.

Program injeksi-ekuitas berdampak (1) meningkatkan hasrat berinvestasi dan (2) mencegah pelepasan aset-bagus di bawah harga-pasar, diduga (3) berdampak menurunkan ekuilibrium industri jasa-keuangan, (4) berdampak kontaminasi berupa pelesuan pasar-sekunder aset-beracun, atau sebaliknya dari dampak *program-pembelian aset-beracun* yang berdampak positif pada pasar-sekunder, mendorong transaksi jual-beli aset-beracun, mendorong iklim-investasi dan kesejahteraan-ekonomi.

Pembelian aset-beracun pada harga-pasar tak berdampak, APBN diekspektasi membeli aset-beracun di atas harga pasar.

### **Badan Penyehatan Perbankan Nasional ( BPPN)**

NKRI pernah menggunakan strategi pembentukan BPPN. Sumber Wikipedia menyajikan artikel tentang Badan Penyehatan Perbankan Nasional (BPPN) sebagai sebuah lembaga yang dibentuk pemerintah berdasarkan Keputusan Presiden Nomor 27 Tahun 1998 tentang Pembentukan BPPN. Lembaga ini dibentuk dengan tugas pokok untuk penyehatan perbankan cq penyelesaian aset bermasalah dan mengupayakan pengembalian uang negara yang tersalur pada sektor perbankan.



Karena kinerja dinilai kurang memuaskan, maka pada masa pemerintahan Presiden Megawati Soekarnoputri, lembaga tersebut dibubarkan pada 27 Februari 2004 berdasarkan Keputusan Presiden Nomor 15 Tahun 2004 tentang Pengakhiran Tugas dan Pembubaran BPPN, lalu menunjuk Menkeu sebagai Ketua Tim Pemberesan Badan Penyehatan Perbankan Nasional melalui Keppres Nomor 16/2004 tentang Pembentukan Tim Pemberesan BPPN. Keppres ini merupakan satu dari sejumlah landasan hukum yang dikeluarkan Presiden berkaitan dengan pembubaran BPPN. Dengan dikeluarkannya Keppres tersebut, maka secara resmi BPPN dibubarkan.

Perjalanan sejarah BPPN sebagai berikut.




- Februari 1998

Pemerintah melalui Keppres Nomor 27 Tahun 1998 membentuk BPPN. Tugas pokoknya: penyehatan perbankan, penyelesaian aset bermasalah dan mengupayakan pengembalian uang negara yang tersalur pada sektor perbankan. Agar dapat melakukan misinya, BPPN dibekali seperangkat kewenangan yang tertuang dalam Keppres No. 34 Tahun 1998 tentang Tugas dan Kewenangan Badan Penyehatan Perbankan Nasional sebagai landasan hukum operasional. Di zaman kepemimpinan Glenn Yusuf, BPPN melengkapi organisasinya dengan divisi Asset Management Credit (AMC) dan Asset Management Investment (AMI). AMC menangani kredit bermasalah dari bank-bank yang ditutup atau diambil pemerintah. Sementara AMI menangani aset bank atau pemilik bank. Nilai seluruh aset yang berada di tangan AMC dan AMI berjumlah Rp. 640 triliun.

- September 1998 – Juni 1999

Lima konglomerat pemilik bank mengikat diri dalam *Master Settlement and Acquisition Agreement* (MSAA) cq Sjamsul Nursalim, Mohamad



Hasan, Sudwikatmono, Soedono Salim, dan Ibrahim Risjad , dan empat pemilik bank: Kaharudin Ongko, Samadikun Hartono, Usman Admadjaja, dan Hokiarto, menandatangani *Master Refinancing and Notes Issues Agreement (MRA)*.

Jumlah nilai aset sembilan konglomerat yang diserahkan ke BPPN sebesar Rp. 111,643 triliun. Bersamaan dengan kesepakatan itu, BPPN bersama pemilik bank membentuk perusahaan induk untuk mengelola penjualan aset, misalnya saja PT Holdiko Perkasa untuk aset Soedono Salim atau PT Tunas Sepadan Investama bagi Sjamsul Nursalim. Selain MSAA dan MRA, BPPN juga menawarkan skema Akta Pengakuan Utang (APU) bagi para pengusaha. Sebagai peraturan pelaksanaan dari UU Perbankan, ditetapkanlah Peraturan Pemerintah No. 17 Tahun 1999 tentang BPPN (PP 17/1999) yang secara lebih rinci mengatur landasan hukum operasional BPPN. Berbagai kewenangan BPPN yang telah ditetapkan dalam UU Perbankan dijabarkan agar dapat dioperasionalkan secara jelas, baik menyangkut persyaratan maupun tatacaranya.

- Mei 1999 – Desember 2000

Seharusnya seluruh aset sudah berada di tangan BPPN dan dijual. Kenyataannya, hal itu tak terjadi karena dokumen tidak lengkap, saham pemilik sudah diserahkan kepada kreditur lain, atau karena perbedaan valuasi atas aset yang diserahkan ke BPPN. Kelompok Salim, misalnya, berdasar valuasi auditor yang mereka tunjuk, mengaku memiliki aset senilai Rp. 52,667 triliun, namun due dilligent Holdiko menyimpulkan bahwa nilai aset tersebut sekitar Rp. 20 triliun.

- Mei-Juli 2002

BPPN melaksanakan kebijakan baru dalam upaya percepatan serta optimalisasi tingkat pengembalian meliputi bidang: penyelesaian *Asset Transfer Kit (ATK)*, Restrukturisasi Utang, dan Penjualan Hak Tagih. Cara yang ditempuh adalah menjual langsung dan tender.



- Juni 2002

Kepala BPPN Syafruddin A. Temenggung menyatakan akan melakukan percepatan pembubaran lembaga yang dipimpinnya pada 2003, dari jadwal semula pada 2004. Percepatan penutupan yang disebutnya (*soft landing*) BPPN pada 2003 diikuti dengan program penjualan 2.500 aset senilai Rp 158 triliun atau sekitar US\$ 15 miliar sekaligus. Terhadap aset yang tidak laku, akan dikelola oleh *joint venture*, *holding company*, dan *clearing house* yang akan menangani penukaran aset dengan obligasi.

- Februari 2003


Dalam rapat konsultasi dengan Komisi Perindustrian, Perdagangan, Koperasi, dan Badan Usaha Milik Negara (Komisi V) DPR, Ketua BPPN Syafruddin A. Temenggung menyatakan bahwa (1) dukungan institusi pemerintah lain terhadap pihaknya dalam menjalankan tugas terasa kurang maksimal, bahwa (2) Peraturan Pemerintah Nomor 17 yang memberinya kewenangan dengan hukum khusus (*lex specialist*) untuk menjalankan tugas, ternyata tak banyak berarti di lapangan, terbukti oleh kenyataan, bahwa dari **76 surat sita** yang dikeluarkannya atas aset-aset para pengutang, hanya **tiga buah** yang berhasil dimenangkan dan dijalankan-penyitaannya, selebihnya batal oleh putusan pengadilan yang menentangnya.

- Maret 2003

BPPN menyajikan skenario pengakhiran lembaganya di hadapan para pejabat Departemen Keuangan.

- 27 Februari 2004

Ketika BPPN dibubarkan, uang negara yang telah dikucurkan kepada perbankan senilai Rp 699,9 triliun menyusut menjadi Rp 449,03 triliun, karena sebagian asset merupakan **aset busuk** yang nilainya digelembungkan para pemiliknya (debitor), dan BPPN hanya berhasil mengembalikan kepada negara Rp 172,4 triliun.



Penutupan BPPN sekaligus peresmian lembaga baru, sebagai lembaga yang mengelola aset-aset BPPN terdahulu yang belum selesai dijual. Nilai aset tersebut sekitar Rp 10,817 triliun. Total nilai aset ini diperoleh dari unit restrukturisasi bank (BRU) dengan nilai dasar Rp 4,858 triliun; aset manajemen kredit (AMK) Rp 2,00 triliun; serta aset manajemen investasi (AMI) Rp 3,958 triliun. BPPN menyerahkan aset yang akan ditangani tim pemberesan dengan total Rp 4,346 triliun. Jumlah ini diperoleh dari AMK senilai Rp 2,416 triliun serta AMI Rp 1,929 triliun.

### **BI Dilarang Beli Toxic Assets**

Sumber detikFinance, 2009 , menyajikan artikel berjudul *BI Dilarang Beli Toxic Asset*, antara lain mengungkapkan bahwa Bank Indonesia (BI) tidak diperbolehkan membeli aset bermasalah atau *toxic asset* perbankan seperti yang dilakukan Bank Sentral AS atau Federal Reserve (The Fed).

Pembelian *toxic asset* bila dilakukan BI dikhawatirkan akan menghambat pengelolaan moneter yakni meningkatkan inflasi. Jika BI diizinkan ikut membeli aset maka *balance sheet* BI akan membengkak, pembelian *toxic asset* yang berupa bank-bank dan sekuritas bermasalah akan menyebabkan BI terpaksa mencetak uang dan mengakselerasi inflasi , sehingga tujuan stabilitas keuangan nasional tidak tercapai. BI memiliki *balance sheet* yang berisi aset serta liabilitas, pembukuan ini harus seimbang dalam rangka pengelolaan moneter, menjaga stabilitas nilai tukar rupiah (*exchange rate*), suku bunga serta inflasi. Di AS, pertumbuhan uang beredar sangat tinggi akibat keputusan pemerintah membeli *toxic asset*. Pemerintah AS mencetak uang dan tambahan uang beredar mencapai 1,5 triliun USD dibanding posisi sebelum krisis pada tingkat 500 miliar dollar AS.





## **Kesimpulan dan Penutup**

Detoks manajemen keuangan pemerintahan dan penjagaan kesehatan LK pemerintah bertujuan meng-identifikasi aset beracun (*toxic assets*) yang terdapat pada LKPP/D dilakukan melalui kebijakan pembatasan investasi pemerintahan, kebijakan/pengawasan KSSK, LPS, OJK dan BI bagi industri jasa-keuangan, audit manajemen Inspektorat-Jenderal K/L dan SPI Pemda , audit manajemen-keuangan pemerintah dan audit LK pemerintah oleh BPK, audit investigasi KPK, dan berbagai riset akademis tentang aset-beracun emiten PM dan LKPP/D.

Tidak terdapat aset beracun pada LKPP/D .

Dirgahayu NKRI

Jakarta, 17 Agustus 2023.