

OPPORTUNITIES AND CHALLENGES OF IMPLEMENTING ASSET-BACKED SECURITIES IN INDONESIA

Winda Prajaningtyas¹, Agung Dinarjito^{2*}

¹ Finance and Development Supervisory Agency, Indonesia

² Polytechnic of State Finance STAN, Ministry of Finance, Indonesia

E-mail: agung.dinarjito@pknstan.ac.id

ABSTRACT

The Indonesia government's efforts to maximize infrastructure development are currently hampered by budget constraints. To accelerate infrastructure development with limited resources, creative financing methods are needed. This research aims to explain the potential and challenges of implementing asset-backed securities (ABS) as one of the alternative infrastructure financing methods in Indonesia. This research was conducted using a qualitative method. The data used in this research was derived from primary data obtained through interviews and secondary data obtained from financial statements, prospectus book, previous research journals, and other reference sources related to infrastructure asset securitization. This research is also limited to the application of asset securitization for the financing of infrastructure projects as part of state-owned enterprise assignments. The result of the research shows that asset-backed securities can be used as an alternative financing method for infrastructure development, including infrastructure projects carried out as part of state-owned enterprise assignments. This research is expected to contribute to regulators, originators, and investors to enhance better implementation of asset securitization in Indonesia.

Keywords: Asset Securitization, Asset-Backed Securities, State-Owned Enterprise Assignments, Indonesia.

REFERENCES

Amalia, D. (2019). *Analisis Pengaruh Infrastruktur terhadap Pertumbuhan Ekonomi (Studi pada 33 Provinsi di Indonesia Tahun 2008-2017)*. Universitas Brawijaya.

- Amelia, I. L. (2011). *Sekuritisasi Aset Sebagai Alternatif Strategi Pendanaan pada Bank XYZ*. Universitas Indonesia.
- Angela, J., Jessica, M., Rinaningsih, & Haryono, L. (2019). Pengaruh Kepemilikan Pemerintah terhadap Kinerja Perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang Terdaftar di BEI. *Studi Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 2(2), 55–75.
- Anugrah, D., Kusumatuti, I. D., & Tim Kontributor Pemberitaan. (2020). Buletin BPIW Edisi 47: Alternatif Pembiayaan Infrastruktur Sektor PUPR. *Badan Pengembangan Infrastruktur Wilayah Kementerian PUPR*.
- Audriene, D. (2017). *Sekuritisasi Aset Jasa Marga Oversubscribed jadi Rp5 Triliun*. <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20170831092433-92-238564/Sekuritisasi-Aset-Jasa-Marga-Oversubscribed-Jadi-Rp5-Triliun>.
- Bank of Indonesia. (2005). Peraturan Bank Indonesia Nomor 7/4/PBI/2005 tentang Prinsip Kehati-hatian dalam Aktivitas Sekuritisasi Aset bagi Bank Umum. *Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2005 Nomor 14 DPNP*.
- Bank of Indonesia. (2016). *Analytical Note Kantor Perwakilan Bank Indonesia London: Kebijakan Banque de France dalam mendorong alternatif pembiayaan UKM melalui sekuritisasi kredit UKM*.
- Bank of Indonesia. (2021). *Sekuritisasi Aset Sebagai Sumber Pembiayaan Alternatif*. https://www.bi.go.id/Id/Publikasi/Ruang-Media/News-Release/Pages/Sp_237521.aspx.
- Charmaz, K. (2006). *Constructing Grounded Theory: A Practical Guide through Qualitative Analysis*. SAGE Publications Ltd.
- Committee on The Global Financial System. (2005). The role of ratings in structured finance: issues and implications. *Bank for International Settlements Journal*.
- Coordinating Ministry for Economic Affairs. (2017). *Sekuritisasi Aset, Indonesia Power Terbitkan EBA Danareksa Indonesia Power PLN–1*. <https://ekon.go.id/Publikasi/Detail/1928/Sekuritisasi-Aset-Indonesia-Power-Terbitkan-Eba-Danareksa-Indonesia-Power-Pln1>.
- Coordinating Ministry of Economic Affairs. (2023). *Dukung Akselerasi Penyelesaian PSN, Pemerintah Bahas Potensi Kerja Sama dengan AIB*. <https://www.ekon.go.id/Publikasi/Detail/5015/Dukung-Akselerasi-Penyelesaian-Psn-Pemerintah-Bahas-Potensi-Kerja-Sama-Dengan-Aiib>.
- Damayanti, R. A. (2011). Hubungan Keagenan Pemerintahan Daerah dalam Konteks Anggaran: Sebuah Agenda Rekonstruksi. *Ekuitas*, 15(2), 149–171.
- Dewi, H. K. (2020). *Tips Diversifikasi Investasi untuk Kurangi Risiko saat Kondisi Tidak Pasti*. <https://www.bareksa.com/Berita/Belajar-Investasi/2020-10-09/Tips-Diversifikasi-Investasi-Untuk-Kurangi-Risiko-Saat-Kondisi-Tidak-Pasti>.
- Diharja, F., & Rossieta, H. (2014). Analisis Pengaruh Kepemilikan Pemerintah dan Kompetisi Pasar Terhadap Kinerja Perusahaan Terbuka di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Universitas Indonesia*, 1–22.

- Dincecco, M., & Katz, G. (2016). State Capacity and Long-Run Economic Performance. *The Economic Journal*, 126(590), 189–218.
- Doherty, N. A., & Schlesinger, H. (2002). Insurance Contracts and Securitization. *The Journal of Risk and Insurance*, 69(1), 45–62.
- Eviondra, D. (2017). *Press Release Pencatatan Perdana Efek Beragun Aset Danareksa Indonesia Power PLN1 – Piutang Usaha (EBA DIP1)*. [https://www.plnindonesiapower.co.id/id/komunikasi-berkelanjutan/pers/pages/press-release-pencatatan-perdana-efek-beragun-aset--danareksa-indonesia-power-pln1-%E2%80%93-piutang-usaha-\(eba-dip1\).aspx](https://www.plnindonesiapower.co.id/id/komunikasi-berkelanjutan/pers/pages/press-release-pencatatan-perdana-efek-beragun-aset--danareksa-indonesia-power-pln1-%E2%80%93-piutang-usaha-(eba-dip1).aspx).
- Financial Services Authority. (2014). Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 23/POJK.04/2014 tentang Pedoman Penerbitan dan Pelaporan Efek Beragun Aset Berbentuk Surat Partisipasi Dalam Rangka Pembiayaan Sekunder Perumahan. *Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2014 Nomor 358*.
- Firmansyah, A., Jadi, P. H., & Sukarno, R. S. (2021). Bagaimana Respon Investor Terhadap Kepemilikan Saham oleh CEO? *Jurnal Online Insan Akuntan*, 6(1), 15–28.
- Fiscal Policy Agency. (2021). *Kembangkan Sekuritisasi Aset sebagai Alternatif Sumber Pembiayaan*. <https://fiskal.kemenkeu.go.id/baca/2021/03/24/202109434257902-kembangkan-sekuritisasi-aset-sebagai-alternatif-sumber-pembiayaan>.
- Ginting, D., Tardif, M., Riswantyo, C., & Stapledon, A. (2020). New Concession Model Introduced to Monetise Existing Government SOE Infrastructure Assets. *Allen & Overy LLP*.
- Government of the Republic of Indonesia. (2008). *Peraturan Presiden No.1 Tahun 2008, tentang Perubahan Atas Peraturan Presiden No.19 Tahun 2005 Tentang Pembiayaan Sekunder Perumahan*.
- Government of the Republic of Indonesia. (2015). Peraturan Presiden Nomor 38 Tahun 2015 tentang Kerjasama Pemerintah dengan Badan Usaha dalam Penyediaan Infrastruktur. *Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2015 Nomor 62*.
- Government of the Republic of Indonesia. (2020). *Lampiran Peraturan Presiden Nomor 18 Tahun 2020 tentang Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional 2020-2024*.
- Government of the Republic of Indonesia. (2022a). Presiden Nomor 120 Tahun 2022 tentang Penugasan Khusus Dalam Rangka Percepatan Pelaksanaan Pembangunan Infrastruktur. *Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2022 Nomor 193*.
- Government of the Republic of Indonesia. (2022b). Undang-Undang Nomor 28 Tahun 2022 tentang Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara Tahun Anggaran 2023. *Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2022 Nomor 208*.
- Indonesia Stock Exchange. (2018). *PT Bursa Efek Indonesia*. <http://www.idx.co.id/>.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.

- Johnson, N. D., & Koyama, M. (2016). States and Economic Growth: Capacity and Constraints. *Explorations in Economic History*, 1–20.
- Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Dan Lembaga Keuangan Nomor: Kep-493/BL/2008 Tentang Perubahan Peraturan Nomor IX.K.1 Tentang Pedoman Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset (Asset Backed Securities) (2008).
- Kristianus, A. (2023). *Pembangunan 158 Proyek Strategis Nasional Senilai Rp 1.102,6 T Sudah Tuntas*. <https://www.beritasatu.com/ekonomi/1057017/pembangunan-158-proyek-strategis-nasional-senilai-rp-11026-t-sudah-tuntas>.
- Le, T., & Chizema, A. (2011). State Ownership and Firm Performance: Evidence From the Chinese Listed Firms. *Organizations and Markets in Emerging Economies*, 2(2), 72–90.
- Lederman, J. (1990). *The Handbook of Asset-Backed Securities*. New York Institute of Finance Publishing.
- Lumpkin, S. A. (1999). Trends and Developments in Securitization. *Financial Market Trends*, 74(7), 25–57.
- Martinez-Vazquez, J., & Boex, L. F. J. (1997). *Fiscal Capacity: An Overview of Concepts and Measurement Issues and Their Applicability in the Russian Federation*. Georgia State University.
- Miles, M. B., Huberman, A. M., & Saldaña, J. (2014). *Qualitative Data Analysis: A Methods Sourcebook* (3rd ed.). Sage Publications.
- Ministry of Finance of the Republic of Indonesia. (2015). Peraturan Menteri Keuangan Nomor 169/PMK.010/2015 tentang Penentuan Besarnya Perbandingan Antara Utang dan Modal Perusahaan untuk Keperluan Penghitungan Pajak Penghasilan. *Berita Negara Republik Indonesia Tahun 2015 Nomor 1351*.
- Ministry of Finance of the Republic of Indonesia. (2023). *Informasi APBN 2023: Peningkatan Produktivitas untuk Transformasi Ekonomi yang Inklusif dan Berkelanjutan*. Kementerian Keuangan.
- Ministry of Public Works and Public Housing. (2022). *Informasi Statistik Infrastruktur PUPR 2022*. Kementerian Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat.
- Moe, T. M. (1984). The New Economics of Organizations. *American Journal of Political Science*, 28(4), 739–777.
- Nassr, I. K., & Wehinger, G. (2014). Non-Bank Debt Financing for SMEs: The Role of Securitization, Private Placements and Bonds. *OECD Journal: Financial Market Trends*, 2014(1).
- Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 142/PMK.08/2019 Tentang Tata Cara Pelaksanaan Pemberian Jaminan Pemerintah Untuk Percepatan Proyek Pembangunan Jalan Tol Di Sumatera (2019). www.jdih.kemenkeu.go.id
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 65/POJK.04/2017 Tentang Pedoman Penerbitan Dan Pelaporan Efek Beragun Aset Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (2017).

- Peraturan Presiden Republik Indonesia Nomor 32 Tahun 2020 Tentang Pembiayaan Infrastruktur Melalui Hak Pengelolaan Terbatas, Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2020 Nomor 46 (2020).
- PT Angkasa Pura II. (2022). *AP II Pilih Strategi Pemanfaatan Aset Guna Percepat Pemulihan Bisnis di Tengah Pandemi COVID-19*. <https://www.angkaspura2.co.id/id/news/event/pers/785-ap-li-pilih-strategi-pemanfaatan-aset-guna-percepat-pemulihan-bisnis-di-tengah-pandemi-covid-19>.
- PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk. (2018). *Prospektus Efek Beragun Aset Mandiri GIAA01-Surat Berharga Hak atas Pendapatan Penjualan Tiket Kelas A*. PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk.
- PT Jasa Marga (Persero) Tbk. (2017a). *Bahan Paparan Sekuritisasi Aset PT Jasa Marga*.
- PT Jasa Marga (Persero) Tbk. (2017b). *Buku Prospektus Penawaran Umum Efek Beragun Aset Mandiri JSMR01 - Surat Berharga Hak Atas Pendapatan Tol Jagorawi*.
- PT Jasa Marga (Persero) Tbk. (2017c). *Prospektus Efek Beragun Aset Mandiri JSMR01-Surat Berharga Hak Atas Pendapatan Tol Jagorawi*. PT Jasa Marga (Persero) Tbk.
- PT PLN (Persero). (2018). *Buku Prospektus Penawaran Umum Berkelanjutan III Tahap I*.
- Purnomo, H. (2019). *Waskita akan Jual Lima Tol, Dua Ruas Tuntas Agustus*. <https://www.cnbcindonesia.com/news/20190717152116-4-85632/waskita-akan-jual-lima-tol-dua-ruas-tuntas-agustus>.
- Putri, C. A. (2021). *Imbas Pandemi, OJK Sebut Nilai KIK EBA Turun Jadi Rp 4,8 T*. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20210324105836-17-232433/imbaspandemi-ojk-sebut-nilai-kik-eba-turun-jadi-rp-48-t>.
- Santoso, W., Soekro, S. R. I., Darmansyah, & Sihalo, H. D. (2014). Pemanfaatan Sekuritisasi Aset dalam Mendorong Sektor Riil: Alternatif Pembiayaan UMKM. *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*, 17(2).
- Saputra, S. (2017). *Future Cash Flow Securitization And Project Bond From Credit Rating Perspective*.
- Sari, Y. R., Manullang, N., Khulasoh, L., Oktarina, M., Nashary, R. F., Chalid, D. A., Haikal, S., Ismaeni, F., & Prasetyo, M. B. (2017). *Kajian Potensi Penerapan Sekuritisasi Aset Kredit UMKM oleh Bank Indonesia*. Departemen Pengembangan UMKM Bank Indonesia.
- Saunders, A., & Cornett, M. M. (2011). *Financial Institutions Management, A Risk Management Approach*, 7th ed. Irwin McGraw Hill.
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (2000). *The Grabbing Hand: Government Pathologies and Their Cures*. *Bibliovault OAI Repository, the University of Chicago Press*.
- Sidik, S. (2020). *Cari Pendanaan Rp 2,5 T, Jasa Marga Sekuritisasi Tol JORR*. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20200305163507-17-142773/cari-pendanaan-rp-25-t-jasa-marga-sekuritisasi-tol-jorr>.

- Sun, Q., Tong, W. H. S., & Tong, J. (2002). How Does Government Ownership Affect Firm Performance? Evidence from China's Privatization Experience. *Journal of Business Finance & Accounting*, 29(1–2), 1–27.
- Surachman, E. N. (2022). *Salindia Mata Kuliah Pembiayaan Pemerintah: Skema Penyediaan Infrastruktur - Penugasan BUMN*.
- Surachman, E. N., & ICIDES PKN STAN. (2022). *Salindia Mata Kuliah Pembiayaan Pemerintah: Decision Making Tools on Infrastructure Development*.
- Suselo, S. L., Soekro, S. R. I., & Nugraha, R. A. (2013). *Sekuritisasi Aset Lembaga Pembiayaan dan Pengembangan Pasar Secondary Mortgage Facility dalam Rangka Pendalaman Pasar Keuangan Indonesia* (5).
- Susilawati, I. (2016). Pengaruh Tingkat Debt Financing Dan Equity Financing Terhadap Profit Expense Ratio Perbankan Syariah (Model Sequention Explanatory Research). *Justicia Islamica*, 13(2).
- Theodora, A. (2023). *Proyek Strategis Nasional Akan Dievaluasi Ulang*. <https://www.kompas.id/baca/ekonomi/2023/06/25/proyek-strategis-nasional-dievaluasi-ulang>.
- Tusin, U. (2022). *Saturated Market Adalah: Jenis dan Strategi Saturated Market*. <https://landx.id/blog/saturated-market-adalah-jenis-dan-strategi-saturated-market/>.
- Wang, Q., Wong, T. J., & Xia, L. (2008). State Ownership, The Institutional Environment, and Auditor Choice: Evidence from China. *Journal of Accounting Economics*, 46(1), 112–134.
- World Bank. (1994). *World Development Report 1994: Infrastructure for Development*.
- Yarett, J. E., Berman, E. R., Martin, N. D., Paul, W., Rifkind, W., & Garriss LLP. (2021). *Structured Finance and Securitisation in The United States: Overview*. Thomson Reuters: <http://crossborder.practicallaw.com/5-501-4117?source=relatedcontent>.
- Zhou, K. Z., Gao, G. Y., & Zhao, H. (2016). State Ownership and Firm Innovation in China: An Integrated View of Institutional and Efficiency Logics. *Administrative Science Quarterly*, 62(2), 375–404.