
**PERMASALAHAN HUKUM PENGALIHAN RISIKO
KREDIT SINDIKASI MELALUI INSTRUMEN
CREDIT DERIVATIVE**

Handriyanto Wijaya

handriyanto.wijaya@student.uns.ac.id

Universitas Sebelas Maret, Surakarta, Indonesia

ABSTRACT

The main function of a bank is as an institution that collects and distributes public funds. Credit is the main activity of a bank's business to channel funds to the public. One legal basis for granting credit is by agreeing on a credit agreement. In granting loans in a very large amount, then usually the bank will provide syndicated loans. Lending is dedicated credit lending by involving more than one bank, not only domestic banks but also by foreign banks. In providing syndicated loans, it is common practice to transfer syndicated loans to other parties as stipulated in the syndicated loan agreement. The transfer of syndicated loans to other parties is a right owned by the creditor which is indispensable in order to avoid credit risks related to violations of the Legal Lending Limit (BMPK) to debtors as well as to overcome the liquidation problems of banks participating in the syndicated loan agreement. Credit Derivative (CD) is a financial instrument by transferring some or all of the risk of debtor debt obligations from one party to another party. The CD instrument was issued for the benefit of syndicated creditors in anticipation of default by debtors. The CD instruments used in transferring syndicated credit risk include Credit Derivative Swaps (CDS), Credit Linked Notes (CLN), Total Return Swaps (TRS) and Total Rate of Return Swaps (TRORS).

Keywords: *Credit Risk; Credit Derivative and Sydicated Loan.*

PENDAHULUAN

Pembangunan ekonomi Indonesia memiliki kaitan dengan dasar falsafah yang melandasi segala kegiatan bernegara dan berbangsa, yakni Pancasila dan Undang-Undang Dasar tahun 1945 (UUD 1945). Bahwa dasar pembangunan ekonomi Indonesia diatur secara jelas dalam Pasal 33 UUD 1945 Amandemen IV yang menyatakan bahwa perekonomian Indonesia disusun dan dikembangkan sebagai usaha bersama seluruh rakyat secara berkelanjutan berdasarkan asas keadilan, efisiensi, dan demokrasi ekonomi untuk mewujudkan kemakmuran, kesejahteraan dan keadilan sosial bagi seluruh rakyat.

Lembaga perbankan merupakan inti dari sistem keuangan dari setiap negara.¹ Bank adalah lembaga keuangan yang menjadi tempat bagi orang perseorangan, badan-badan usaha swasta, badan-badan usaha milik negara, bahkan lembaga-lembaga pemerintahan menyimpan dana-dana

¹ Hermansyah, *Hukum Perbankan Nasional Indonesia Edisi Kedua*, Jakarta : Prenadamedia Group, 2005, hlm 7.

yang dimilikinya.² Selain itu, industri perbankan juga merupakan salah satu komponen penting dalam perekonomian nasional demi menjaga keseimbangan kemajuan dan kesatuan ekonomi nasional.³ Melalui kegiatan perkreditan dan berbagai jasa yang diberikan, bank melayani kebutuhan pembiayaan serta melancarkan mekanisme sistem pembayaran bagi semua sektor perekonomian.⁴ Berdasarkan Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1998 tentang Perbankan, Pasal 4 mengatur bahwa perbankan Indonesia bertujuan menunjang pelaksanaan pembangunan nasional dalam rangka meningkatkan pemerataan, pertumbuhan ekonomi, dan stabilitas nasional ke arah peningkatan kesejahteraan rakyat banyak.

Berdasarkan penjelasan diatas bahwa bank bukan hanya menghimpun dana masyarakat saja akan tetapi tujuan bank lainnya adalah turut serta melaksanakan pembangunan nasional. Pembangunan sejatinya merupakan bentuk kerja yang cakupannya luas dan kompleks guna mencapai kemakmuran rakyat dan kemajuan dari negara itu sendiri. Pembangunan merupakan suatu kerja yang sangat besar dalam skala nasional yang melibatkan semua komponen bangsa. Pembangunan fisik berupa pembangunan infrastruktur pastinya akan memerlukan dana yang sangat besar yang mana pendapatan Indonesia tidak dapat mencukupi seluruh kebutuhan dana guna proyek pembangunan.

Secara umum lembaga keuangan dapat juga diartikan sebagai suatu badan yang bergerak dalam dunia keuangan untuk menyediakan jasa bagi nasabah atau masyarakat dalam rangka memenuhi kebutuhan dalam kehidupannya.⁵ Untuk dapat mendukung lancarnya pembangunan nasional tersebut maka pemerintah mengajak partisipasi dari pihak swasta dan lembaga keuangan. Dari total sebesar Rp 500 triliun untuk dana pembangunan jalan tol bahwa 62,23% atau sekitar Rp311,15 triliun dibiayai oleh lembaga keuangan milik pemerintah seperti PT Sarana Multi Infrastruktur Indonesia hingga kredit sindikasi perbankan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) seperti Bank BRI, Bank Mandiri dan Bank BNI.⁶ Perbankan dalam menyalurkan dananya selalu mendasarkan kepada prinsip kehati-hatian, yang mana dikarenakan industri perbankan diatur dan diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) selaku regulator perbankan.

Proyek-proyek besar pembangunan nasional banyak melibatkan bank, umumnya dibiayai melalui pemberian kredit sindikasi guna menyebar risiko kegagalan bayar atas pinjaman. Sebagaimana kita ketahui, dalam kredit bisa hanya diberikan oleh satu bank, sedangkan dalam kredit sindikasi diberikan oleh lebih dari satu bank, disinilah letak perbedaan mendasar antara kredit sindikasi dengan kredit biasa.⁷ Dalam kredit sindikasi, bank yang memimpin kredit sindikasi melakukan negosiasi untuk menyepakati syarat-syarat kredit sindikasi dengan Debitur.⁸

Perjanjian-perjanjian kredit sindikasi selalu memuat dan mengatur ketentuan mengenai pengalihan kredit sebagai solusi atau *exit planning* guna memperpendek jarak waktu penerimaan kembali dana kredit sindikasi. Bahwa dengan adanya klausul-klausul dalam perjanjian kredit sindikasi mengenai pengalihan kredit mengindikasikan hal tersebut merupakan sesuatu yang sangat penting. Pada dasarnya, pengalihan kredit sindikasi kepada pihak lainnya merupakan hak yang dimiliki oleh kreditur yang mana diperlukan guna menghindari pelanggaran atas ketentuan mengenai BMPK kepada debitur, dan mengatasi permasalahan likuiditas dari suatu bank

² *Ibid.*

³ Hendri Jayadi dan Jimmy Simanjuntak, *Lembaga Penjamin Simpanan Dalam Likuidasi Bank di Indonesia*, Jurnal Hukum To-ra Volume 5 Nomor 2, 2019, hlm. 49-54.

⁴ *Ibid.*

⁵ Jamal Wiwoho, *Peran Lembaga Keuangan Bank Dan Lembaga Keuangan Bukan Bank Dalam Memberikan Distribusi Keadilan Bagi Masyarakat*, Jurnal Masalah-Masalah Hukum Volume 43 Nomor 1, 2014, hlm.3.

⁶ <https://economy.okezone.com/read/2019/04/09/320/2041039/proyek-jalan-tol-sudah-habiskan-rp500-triliun-begini-rinciannya>, diakses pada tanggal 29 Desember 2019 pukul 02.13 WIB.

⁷ Stivenly Christian Sumual, "Tinjauan Hukum Dalam Perjanjian Pinjaman Kredit Sindikasi Menurut Peraturan Perbankan", *Lex et Societatis*, Vol. IV/No.2/Febr/2016, hlm 103.

⁸ Robert K. Rasmussen dan Michael Simkovic, "Bounties For Errors: Market Testing Contracts", *Harvard Business Law Review*, Vol.10, 2019, hlm 23.

partisipan dalam perjanjian kredit sindikasi. Hak mengalihkan kredit dapat dikategorikan sebagai *exit clause* untuk membagi suatu risiko kredit yang mana sebelumnya belum terlihat, atau yang timbul dikemudian hari sebagai akibat perubahan makro ekonomi atau perubahan kondisi politik.

Pengalihan kredit sindikasi merupakan solusi bagi bank kreditur sindikasi ketika menghadapi masa-masa sulit atau bermasalah.⁹ *In times of trouble the transfer of debts and contracts occurs as a business respond to bank pressure to reduce or repay a financial facility already advanced*¹⁰ (Dalam masa-masa bermasalah, pengalihan utang dan perjanjian terjadi sebagai respons terhadap tekanan bank untuk mengurangi atau membayar fasilitas pinjaman yang telah dikucurkan). Dengan melakukan pengalihan kredit dalam perjanjian kredit sindikasi maka bank selaku kreditur sindikasi dapat memperkecil setiap kerugian atau risiko kegagalan kredit yang telah disalurkan kepada debitur. Oleh karena itu, bank memiliki kesempatan untuk memperpendek jangka waktu untuk pengembalian pinjaman melalui cara pengalihan kredit sindikasi kepada pihak ketiga lainnya.

Perjanjian kredit sindikasi pada dasarnya tidak mencantumkan ketentuan mengenai pembatasan pihak yang menerima pengalihan (*assignee*). Bank selaku kreditur dalam perjanjian kredit sindikasi dapat mengalihkan kredit sindikasinya kepada badan hukum korporasi bank maupun lembaga keuangan non-bank, atau bahkan kepada orang perorangan. Pengalihan kredit sindikasi dapat dikatakan sebagai upaya untuk memitigasi terjadinya risiko kredit, yang mana pengalihan risiko kredit dapat dengan cara *loan sales* dan *loan facility sale*.

Pengalihan risiko kredit dalam perjanjian kredit sindikasi dapat dilakukan dengan didasarkan salah satunya adalah melalui *credit derivatives* (CD). Adapun esensi dari perjanjian CD berkenaan dengan pengalihan risiko kredit dari satu pihak kepada pihak lainnya. CD dapat dikatakan sebagai instrumen keuangan yang diatur berdasarkan perjanjian antar para pihak antara kreditur dengan pihak ketiga. Risiko kredit dapat diartikan sebagai risiko kegagalan debitur terhadap klaim keuangan bahwa ia tidak mau atau tidak mampu untuk membayar.¹¹ Melalui CD ini maka pengalihan risiko kredit dalam perjanjian kredit sindikasi dianggap memberikan keuntungan bahwa dalam pengalihan risiko tersebut tidak terkait langsung dengan kredit utamanya. Instrumen CD tidak akan memberikan pengaruh atas hubungan hukum debitur dan kreditur.

Pengalihan risiko kredit dengan menggunakan instrumen CD merupakan salah satu manajemen risiko yang dianggap lebih muktahir dalam pemberian suatu kredit sindikasi. Namun demikian, pengalihan risiko kredit dengan menggunakan instrumen CD dalam suatu pemberian kredit sindikasi memiliki permasalahan hukum. Adapun Pengalihan risiko kredit dengan instrumen CD dapat dikatakan memiliki kemiripan dengan perjanjian asuransi dan perjudian (perjanjian untung-untungan), karena apabila demikian maka instrumen CD tentunya akan menimbulkan implikasi hukum yang berbeda juga terkait dengan pemberian kredit sindikasi. Oleh karena itu, dalam tulisan ini akan menganalisis dan menelaah apakah pengalihan risiko kredit dalam perjanjian kredit sindikasi dengan instrumen CD dapat dikategorikan sebagai perjanjian kedua tersebut diatas.

PEMBAHASAN

Perbedaan Instrumen CD dengan Perjanjian Asuransi

Perbedaan instrumen CD dengan perjanjian asuransi bahwa pastinya kedua perjanjian tersebut memiliki implikasi hukum yang sangat berbeda. Apabila suatu instrumen CD dikategorikan sebagai suatu perjanjian asuransi maka institusi keuangan yang terkait memiliki kewenangan untuk menjalankan asuransi, maka penjual proteksi tersebut telah melanggar

⁹ Audrey Uzzia Sitanggang, et.al, “*Metode Pengalihan Kredit Sindikasi*”, Bogor: Ghalia Indonesia, 2011, hlm 20.

¹⁰ Ross Cranston, *Principles of Banking Law 2nd Edition*, London: Oxford University Press, 2002, hlm 354.

¹¹ Dufey Gunter dan Florian Rehm, “*An introduction to Credit Derivatives*”, Working Paper Series 00-013, University of Michigan School of Business, 2000.

ketentuan yang berlaku untuk hal tersebut. Akan tetapi penerbitan instrumen CD tidak dapat dikategorikan menjalankan usaha perasuransian. Oleh karena itu, bahwa tidak dimungkinkan suatu bank originator untuk membuat perjanjian asuransi.

Adapun beberapa hal yang dapat dikatakan instrumen CD memiliki perbedaan dengan perjanjian asuransi pada umumnya, sebagai berikut:¹²

1. Asuransi memerlukan kepentingan ekonomis yang diasuransikan sebagai peristiwa yang digantungkan sebagai syarat agar transaksi asuransi sah adanya berdasarkan hukum Inggris. Ini tidak mesti untuk transaksi derivatif kredit, di mana pihak yang membeli tidak perlu untuk melindungi kedudukan dirinya atau menguasai kewajiban rujukan. Instrumen CD tidak sama dengan asuransi, karena pemegangnya tidak perlu menunjukkan surat kepemilikannya kendaraanya yang hilang atau surat kematian guna mengajukan pembayaran. Pemegang instrumen CD cukup memberikan instrumennya untuk mendapatkan pembayarannya. Derivatif memerinci pembayaran yang bersifat tetap atau dikaitkan (*linked*) dengan nilai (*price*) secara independen. Nilai pembayaran dari instrumen CD ditentukan berdasarkan mekanisme pasar atas nilai rujukan. Sebaliknya, polis asuransi menjamin pihak tertanggung terhadap kerugian-kerugian khusus yang berkaitan dengan kejadian yang diasuransikan.¹³ Nilai klaim dari instrumen CD ditentukan harga atau nilai pasar atas instrumen rujukan.
2. Asuransi pada prinsipnya akan menanggung kerugian yang dialami oleh pihak tertanggung atas benda yang diasuransikan yang disebabkan karena adanya kejadian-kejadian tertentu yang ditentukan berdasarkan suatu nilai. Oleh karena itu unruk menanggung atas suatu kerugian tersebut maka perusahaan asuransi akan menerbitkan polis. Suatu polis asuransi akan dibuat sebagai suatu bukti tertulis atas jaminan perlindungan guna mengganti kerugian yang mungkin akan terjadi terhadap obyek yang ditanggung oleh polis tersebut. Polis juga dapat berfungsi ssebagai alat bukti bahwa telah terjadi pembayaran premi kepada penanggung, serta sebagai bukti yang kuat guna mengajukan suatu tuntutan kepada penanggung apabila terjadi suatu lalai dalam memenuhi kewajibannya.
3. Asuransi adalah bukan merupakan bentuk instrumen yang dapat diperjual-belikan dari suatu pasar ke pasar lainnya atau juga bukan merupakan subjek dari suatu kejadian ingkar janji. Suatu polis asuransi dapat juga sebagai bukti keikutsertaan seseorang atau badan hukum guna dilindungi kepentingannya atas suatu peristiwa tertentu. Bahwa pembayaran atas suatu klaim asuransi digantungkan kepada peristiwa tertentu dan/atau telah jatuh tempo, sedangkan suatu instrumen CD merupakan instrumen yang memberikan hak kepada pemegangnya guna menerima pembayaran berdasarkan adanya *credit event* atau jatuh tempo.

Perbedaan Instrumen CD dengan Perjanjian Untung-untungan (Perjudian)

Sebagaimana diketahui bahwa suatu perjanjian untung-untungan/perjudian dapat dikategorikan sebagai perjanjian yang *illegal*. Namun perjanjian sejenis tersebut atau transaksi yang meliputi perlindungan terhadap posisi komersialnya misalnya (*hedging*) dapat dianggap bukan merupakan perjanjian yang ilegal. Perjanjian perjudian memang dilarang akan tetapi perlindungan posisi komersial yang tidak termasuk perjanjian perjudian. Instrumen CD diterbitkan dengan tujuan guna melindungi posisi komersial dalam suatu transaksi kredit sindikasi walaupun hal tersebut bersifat spekulatif.

Yang membedakan antara perjanjian perjudian dengan instrumen CD bahwa suatu perjanjian CD dapat dikategorikan sebagai perjanjian perjudian jika tidak dimasuki oleh pihak ketiga lainnya sebagai bagian dari kesepakatan bisnis. Dalam suatu transaksi perjudian selalu diekspresikan secara jelas akan tetapi siapapun dapat mempertaruhkan uang dalam suatu arena perjudian. Hal

¹² Audrey Uzzia Sitanggang, et.al, *Op.Cit*, hlm 184-185.

¹³ *Ibid*, hlm.184.

tersebut berbeda dengan instrumen CD bahwa hanya pihak-pihak tertentu yang sudah terdaftar dan sudah memiliki izin, lisensi, atau suatu sertifikasi yang telah terdaftar dari *regulator* keuangan dalam hal ini Otoritas Jasa Keuangan yang dapat melakukan transaksi tersebut.

Suatu transaksi yang dilakukan oleh pihak-pihak atau badan hukum yang secara rutin melakukan transaksi/aktivitas di pasar modal dan memberikan atau menerima fasilitas kredit seyogyanya tidak akan membuat suatu perjanjian perjudian, kecuali dengan alasan bahwa transaksi komersial atau bisnis tersebut yang hukumnya dapat dilaksanakan. Bahwa suatu hal yang tidak mungkin terjadi para profesional di bidang pasar modal/keuangan lainnya membuat suatu kesepakatan perjanjian perjudian melalui instrumen CD.

Transaksi CD dalam perjanjian kredit sindikasi akan selalu dibuat sesuai dengan ketentuan hukum yang berlaku, sehingga memiliki kekuatan hukum bagi para pihak. Perjanjian perjudian dilarang, dikarenakan melanggar hukum yang berlaku dan tidak dapat dilaksanakan secara hukum (*legal enforcement*). Perjanjian CD tidak dapat dikategorikan sebagai suatu perjanjian perjudian sehingga dapat dilaksanakan dan eksekusi secara hukum. Bahwa individu atau badan hukum yang memegang instrumen CD menyerahkannya kepada penerbitnya, maka penerbitnya harus melakukan pembayaran segala hak yang terkandung di dalamnya sesuai dengan perjanjian yang telah disepakati oleh para pihak dalam suatu transaksi kredit sindikasi.

Kekuatan Eksekusi *International Swaps and Derivatives Association (ISDA) Master Agreement* Tahun 2002

Pada prinsipnya *Master Agreement* ISDA bahwa memiliki kemiripan dengan perjanjian-perjanjian yang diatur menurut *Burgerlijk Wetboek* (BW) namun terdapat perbedaannya yang terletak pada perjanjian dalam BW lebih kaku, misalnya dalam hal nilai dan jatuh tempo dalam pemberian kompensasi harus sama. *Master Agreement* ISDA mengacu kepada hukum yang berlaku di Inggris dan Amerika Serikat.

Master agreement ISDA dapat dijadikan suatu rujukan pokok perjanjian-perjanjian terkait dengan instrumen CD dalam perjanjian kredit sindikasi. *Master Agreement* ISDA adalah sarana manajemen risiko penting yang membantu mengurangi risiko dokumentasi, mempromosikan kepastian hukum dan mengurangi risiko kredit melalui kredit pembersihan kewajiban kontraktual dokumen penting.¹⁴ Namun suatu *Master Agreement* ISDA berpotensi adanya perbedaan masalah interpretasi.

Walaupun demikian dalam hal terjadinya suatu sengketa maka pengadilan akan tetap berusaha untuk menegakan pengaturan mengenai ISDA yang mana semangatnya berdasarkan asas kebebasan berkontrak dan pembuatan suatu perjanjian bisnis yang berkenaan dengan maksud dan tujuan komersional. Pada umumnya, pengadilan berpandangan bahwa *Master Agreement* ISDA dapat dipergunakan sebagai pembuktian apabila sampai terjadinya suatu sengketa dalam kredit sindikasi.

PENUTUP

Kesimpulan

Pengalihan risiko kredit dalam transaksi kredit sindikasi pada dasarnya bertujuan guna mengantisipasi terjadinya kegagalan bayar (*payment default*) yang dilakukan oleh debitur kepada bank. Kegiatan pengalihan risiko kredit sindikasi didasarkan pada adanya tagihan kredit. Instrumen CD merupakan salah satu cara untuk mengalihkan risiko kredit yang mungkin terjadi pada transaksi kredit sindikasi. Adapun pengalihan risiko kredit sindikasi dengan menggunakan instrumen CD dapat menguntungkan para pihak karena dalam pengalihan tersebut tidak akan mempengaruhi hubungan hukum debitur dan bank.

¹⁴ *Ibid*, hlm. 187.

Saran

Permasalahan hukum terkait instrumen CD bahwa dianggap memiliki kemiripan dengan perjanjian asuransi dan perjanjian perjudian. Bahwa instrumen CD berbeda dengan perjanjian-perjanjian lain tersebut diatas, yang mana penerbit instrumen CD pada transaksi kredit sindikasi tidak memiliki kewenangan untuk menjual produk asuransi dan penentuan harga serta nilai menjadi rujukan untuk mengetahui nilai klaim dari instrumen CD tersebut.

Selain itu, instrumen CD jelas berbeda dengan perjanjian perjudian, yang mana bahwa perjanjian perjudian merupakan *illegal*. Instrumen CD selalu dilaksanakan dan dapat ditunaikan (*enforceable*). Dalam instrumen CD dalam transaksi kredit sindikasi akan mengacu kepada *Master Agreement ISDA* yang mana sudah diakui secara internasional. Walaupun pengalihan risiko kredit sindikasi dibuat secara tertulis namun bank tetap perlu menerapkan prinsip-prinsip kehati-hatian dalam kegiatan instrumen CD.

DAFTAR PUSTAKA

Buku

- Audrey Uzzia Sitanggang, et.al, “*Metode Pengalihan Kredit Sindikasi*”, Bogor: Ghalia Indonesia, 2011.
- Hermansyah, *Hukum Perbankan Nasional Indonesia Edisi Kedua*, Jakarta : Prenadamedia Group, 2005.
- Ross Cranston, *Principles of Banking Law 2nd Edition*, London: Oxford University Press, 2002.

Jurnal

- Dufey Gunter dan Florian Rehm, “*An introduction to Credit Derivatives*”, Working Paper Series 00-013, University of Michigan School of Business, 2000.
- Hendri Jayadi dan Jimmy Simanjuntak, *Lembaga Penjamin Simpanan Dalam Likuidasi Bank di Indonesia*, Jurnal Hukum To-ra Volume 5 Nomor 2, Agustus 2019.
- Jamal Wiwoho, *Peran Lembaga Keuangan Bank Dan Lembaga Keuangan Bukan Bank Dalam Memberikan Distribusi Keadilan Bagi Masyarakat*, Jurnal Masalah-Masalah Hukum Volume 43 Nomor 1, 2014.
- Robert K. Rasmussen dan Michael Simkovic, “*Bounties For Errors: Market Testing Contracts*”, Harvard Business Law Review, Vol.10, 2019.
- Stivenly Christian Sumual, “*Tinjauan Hukum Dalam Perjanjian Pinjaman Kredit Sindikasi Menurut Peraturan Perbankan*”, Lex et Societatis, Vol. IV/No.2/Feb/2016.

Internet

- <https://economy.okezone.com/read/2019/04/09/320/2041039/proyek-jalan-tol-sudah-habiskan-rp500-triliun-begini-rinciannya>, diakses pada tanggal 29 Desember 2019 pukul 02.13 WIB.