

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Stabilitas sistem keuangan menjadi hal penting dalam perkembangan perekonomian global seiring dengan potensi peningkatan risiko pada aktivitas ekonomi. Suatu sistem keuangan yang tidak stabil dapat membahayakan perekonomian bahkan menghambat kegiatan ekonomi. Stabilitas sistem keuangan tercipta dengan didukung oleh kondisi kesehatan institusi keuangan dan kondisi pasar keuangan yang stabil. Sumber kerentanan ketidakstabilan sistem keuangan di Indonesia diantaranya disebabkan oleh adanya potensi terjadinya fase *downturn* pada siklus keuangan yang dapat mendorong perlambatan perekonomian berlangsung lebih lama, perilaku prosiklikalitas perbankan yang cenderung semakin mengurangi pembiayaannya pada saat perekonomian sedang melambat, peningkatan utang luar negeri sebagai akibat dari tingginya perbedaan suku bunga luar negeri dan dalam negeri, kerawanan eksternal sehubungan dengan adanya perbaikan ekonomi negara-negara maju dan ketidakpastian perekonomian global (Bank Indonesia, 2014).

Pengamatan terhadap risiko ketidakseimbangan keuangan yang bersumber dari peningkatan perilaku prosiklikalitas perbankan perlu terus dilakukan agar penyaluran kredit pada saat perekonomian sedang tumbuh pesat, tidak mendorong peningkatan pada harga properti dan dapat mengarah pada risiko sistemik. Frait, *et al.* (2011) menjelaskan bahwa karakteristik prosiklikalitas sektor perbankan melalui penyaluran kredit merupakan elemen risiko sistemik yang perlu

diperhitungkan dengan seksama oleh otoritas pengambil kebijakan. Penyaluran kredit meningkatkan ekspektasi peningkatan harga properti dan mengarahkan kredit pada jalur ekspansi (*upswing*) dan dapat menyebabkan terjadinya *booming* [Pei (2014), Turner (2012)].

Fenomena tentang pengalaman krisis yang disebabkan oleh tingginya ekspansi kredit dan *housing bubble* terjadi di Amerika Serikat. Hal tersebut diungkapkan dalam penelitian Marshall (2009), Duca, *et al.* (2010), McDonald dan Stokes (2013). Menurut Marshall (2009), krisis keuangan Amerika Serikat pada tahun 2008 dilatar belakangi oleh *housing bubbles*, dimana terjadi peningkatan kredit secara besar-besaran pada sektor perumahan. Dukungan dana yang mengalir pada *subprime mortgage* dan penurunan kualitas kredit di Amerika menyebabkan tingginya spekulasi harga perumahan.

McDonald dan Stokes (2013) membuktikan pandangan bahwa kebijakan suku bunga *Federal Reserve* pada periode 2001-2004 menurunkan *federal fund rate* menjadi penyebab gelembung harga perumahan. Saat kebijakan peningkatan suku bunga ditetapkan oleh *The Federal Reserve*, kredit macet tidak dapat dihindari, para debitur tidak sanggup membayar angsuran akibatnya harga perumahan juga ikut jatuh. Konsekuensi yang dihadapi pada tahun 2007 terjadi *housing bubbles* dan penurunan harga aset yang menyebabkan krisis global tahun 2008.

Fenomena krisis juga dialami lebih dulu di kawasan Asia pada pertengahan tahun 1990an. Beberapa peneliti menelusuri penyebab terjadinya krisis keuangan di Asia [Quigley (2001), Collins dan Senhadji (2002), Koh

(2004)]. Berdasarkan historis data dan pengumpulan informasi, Quigley (2001) menyimpulkan keadaan sebelum terjadinya krisis antara lain : (1) rasio harga aset properti terhadap harga sewa properti komersial dan ritel real estate tinggi; (2) pertumbuhan kredit melebihi pertumbuhan *Gross National Product* (GNP) dan rasio *Non Performing Loan* (NPL) pinjaman properti terhadap total pinjaman sangat besar di Asia Tenggara; (3) Pertengahan tahun 1990an kontribusi sektor properti relatif besar pada perekonomian; (4) Persentase aset properti lebih dominan dibandingkan aset lainnya di bank kawasan Asia Tenggara; dan (5) *bubble property* di Asia meletus sebelum efek domino muncul dan sebelum krisis nilai tukar terbentuk.

Tabel 1.1
Peristiwa *Property Price Bubble*, *Stock Market Bubble*, Krisis Perbankan dan Krisis Nilai Tukar di Asia Tahun 1997/1998

Negara	Pertumbuhan Kredit	<i>Property Price Bubble</i>	<i>Stock Market Bubble</i>	Krisis Perbankan	Krisis Nilai Tukar
Indonesia	√	√	√√	√√	√√
Korea	√	√	√√	√√	√√
Malaysia	√√	√√	√√	√	√√
Filipina	√	√	√	√	√√
Thailand	√√	√√	√√	√√	√√
Hongkong SAR	X	√	√	X	√
Singapura	√	√	√	X	X
Taiwan POC	√	√√	√	√	X

Sumber : Collyns dan Senhadji (2002)

Keterangan :

- X : tidak adanya *bubble* atau krisis,
- √ : adanya *bubble* atau krisis menengah, dan
- √√ : adanya *bubble* atau krisis yang parah

Collyns dan Senhadji (2002) menampilkan pengalaman berbagai kondisi yang dihadapi negara di Asia saat krisis finansial tahun 1997 pada **Tabel 1.1**.

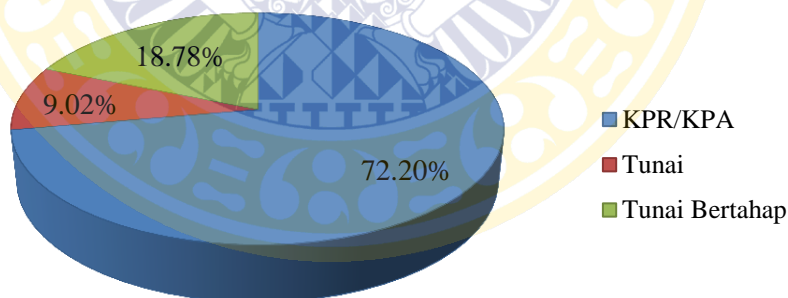
Berdasarkan **Tabel 1.1** menunjukkan keadaan peningkatan pertumbuhan kredit,

terjadinya *property price bubble*, *stock market bubble*, krisis perbankan dan nilai tukar di Asia. Collyns dan Senhaji (2002) menyimpulkan kondisi Thailand mengalami kondisi terparah sekaligus pemicu terjadinya krisis keuangan Asia 1997/1998. *Property price bubble* terekstrim dialami oleh Thailand, kemudian disusul oleh Malaysia. Untuk negara Hongkong SAR dan Singapura mengalami *property price bubble* jauh sebelum terjadinya krisis sehingga merasakan dampak yang lebih lama. *Property price bubble* dialami oleh Indonesia pada masa sebelum krisis, sebab terdapat banyak proyek pembangunan pada periode 1990an. Pertumbuhan kredit khususnya pada sektor properti mendorong harga properti terus meningkat. Pertumbuhan kredit properti menjadi penopang pada pertumbuhan sektor riil. Ketika terjadi goncangan pada perekonomian di tahun 1997/1998, kredit properti banyak yang mengalami kemacetan dan terdapat banyak proyek pembangunan yang terpaksa dihentikan. Penurunan permintaan properti dan banyaknya proyek pembangunan yang terhenti mengakibatkan terjadinya *over supply* sehingga membuat harga properti jatuh di masa tersebut.

Dalam menghadapi krisis global di tahun 2008, Asia lebih tahan dan siap karena telah memiliki regulasi yang lebih kuat dalam memitigasi risiko krisis dan lebih banyak belajar dari pengalaman krisis finansial di tahun 1997/1998. Salah satunya dengan penerapan instrumen kebijakan makroprudensial dalam mengendalikan pertumbuhan kredit sekaligus harga properti yaitu kebijakan *loan to value*. Penerapan kebijakan *loan to value* mulai diberlakukan di Hongkong sejak tahun 1991, Korea pada tahun 2002, Thailand pada tahun 2003, Singapura

tahun 2005, sedangkan Malaysia pada tahun 2010 dan Indonesia tahun 2012 (Krznar dan Morsink, 2014).

Peningkatan pembiayaan properti dari sektor kredit meningkatkan peranan perbankan untuk menambah likuiditas. Peningkatan likuiditas menyebabkan peningkatan harga aset, nilai anggunan atau *collateral* meningkat dan mendorong ekspansi kredit (Koh, 2004). Peningkatan kredit yang cukup tinggi dapat membuat harga properti melambung sehingga mengarah pada *property price bubble*. *Property price bubble* terjadi ketika harga yang terus meningkat diatas nilai keseimbangannya. Dari sisi pembiayaan properti di Indonesia masih didominasi oleh kredit pemilikan rumah (KPR) dan kredit pemilikan apartemen (KPA). **Gambar 1.1** menunjukkan persentase pembiayaan properti yaitu tertinggi KPR atau KPA sebesar 72,20%, selanjutnya tunai bertahap sebesar 18,78% dan tunai sebesar 9,02%.

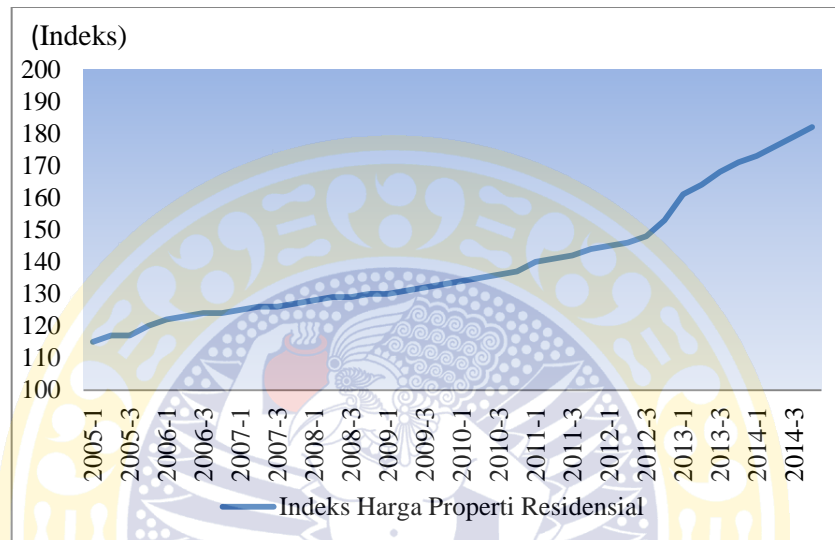


Sumber : Survei Harga Properti Residensial Triwulan IV 2014, Bank Indonesia

Gambar 1.1
Sumber Pembiayaan Sektor Properti Residensial di Indonesia

Peningkatan kredit mendorong ekspektasi peningkatan harga properti yang dapat mengarahkan kondisi ekonomi kearah *bubble*. Bank Indonesia melakukan pengawasan terhadap pergerakan harga properti residensial untuk mewaspadai

terjadinya *property price bubble*, sehingga dapat diantisipasi sedini mungkin. Perkembangan harga properti residensial terus meningkat dan meningkat signifikan semenjak tahun 2012. Peningkatan harga properti di Indonesia ditunjukkan pada **Gambar 1.2**.



Sumber: Bank for International Settlement (BIS), diolah

Gambar 1.2
Perkembangan Indeks Harga Properti Residensial
Periode 2005-2014

Selain dalam lingkup skala nasional, Bank Indonesia juga melakukan pengawasan pada skala regional. Setiap wilayah di Indonesia, memiliki perkembangan pertumbuhan ekonomi yang berbeda-beda, sehingga pertumbuhan harga properti juga berbeda. Terdapat lima kota besar yang pertumbuhan harga properti residensialnya melebihi pertumbuhan harga properti di 9 kota lainnya yang disurvei (Bank Indonesia, 2014). Kelima kota besar tersebut diantaranya kota Jabodetabek-Banten, Surabaya, Medan, Makassar dan Manado. Berdasarkan pola pertumbuhan tahunan, dapat diindikasikan bahwa harga properti kelima kota besar tersebut cenderung menjadi pemicu kenaikan harga properti di sembilan

kota lainnya yaitu Denpasar, Bandung, Bandar Lampung, Padang, Banjarmasin, Pontianak, Semarang, Palembang dan Jogjakarta.

Salah satu instrumen kebijakan makroprudensial yang digunakan untuk memitigasi risiko kredit adalah kebijakan *loan to value*. Kebijakan *loan to value* adalah ketentuan maksimum pembiayaan kredit yang dapat diberikan bank terhadap nilai properti pada saat pemberian kredit atau pembiayaan berdasarkan harga penilaian akhir. Pengendalian pada kredit khususnya properti diharapkan mampu mengurangi pertumbuhan harga dan mencegah terjadinya *property price bubble*. Dalam berbagai penelitian, kebijakan *loan to value* telah mampu mengurangi pertumbuhan harga properti, sehingga mengurangi risiko terjadinya *bubble properti* [Crowe, *et al.* (2013), Lambertini, (2013), Krznar dan Morsink (2014), Miao (2014)]. Kebijakan *loan to value* diterapkan di Indonesia sejak tahun 2012 sesuai dengan Surat Edaran No.14/10/DPNP, kemudian direvisi melalui Surat Edaran No.15/40/DKMP yang dikeluarkan pada 24 September 2013.

Kebijakan *loan to value* merupakan salah satu kebijakan makroprudensial yang bertujuan untuk memitigasi risiko kredit yang diterapkan di Indonesia. Dalam pengendalian kredit diharapkan mampu mencegah terjadinya potensi *property price bubble*. Penelitian tentang *property price bubble* perlu untuk dilakukan untuk mengidentifikasi periode terjadinya dan sekaligus diperlukan dalam mengetahui sejauh mana kebijakan *loan to value* mampu mengendalikan pertumbuhan harga, selain digunakan untuk mengendalikan pertumbuhan kredit di Indonesia.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka dapat ditarik beberapa rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah terjadi *property price bubble* di Indonesia pada periode 2005 hingga 2014 ?
2. Bagaimana pengaruh kebijakan *loan to value* (LTV) terhadap terjadinya *property price bubble* di Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dilakukannya penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk mengidentifikasi terjadinya *property price bubble* pada tahun 2005 hingga 2014.
2. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan *loan to value* terhadap terjadinya *property price bubble* di Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang dapat diperoleh dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagi Otoritas Kebijakan

Sebagai bahan informasi dan pertimbangan bagi Bank Indonesia sebagai otoritas pengendali kebijakan makroprudensial khususnya kebijakan *loan to value*.

2. Bagi Peneliti

Sebagai wujud penerapan ilmu yang telah didapat selama menjalani perkuliahan dan sebagai salah satu bahan untuk melengkapi persyaratan guna menyelesaikan jenjang pendidikan Strata Satu

(S1) pada program studi Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Airlangga.

3. Manfaat Ilmiah

Menambah wawasan di bidang ilmu ekonomi pada konsentrasi ekonomi moneter dalam hal kebijakan makroprudensial khususnya kebijakan *loan to value*.

1.5 Sistematika Skripsi

Penulisan skripsi disusun berdasarkan sistematika penulisan sebagai berikut:

BAB 1 : PENDAHULUAN

Pada bab ini dijelaskan mengenai latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika skripsi. Latar belakang mencakup konsep, keadaan, fakta dan fenomena yang mendasari penelitian, riset gap, dan alasan pentingnya dilakukan penelitian.

BAB 2 : TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini diuraikan mengenai landasan teori, penelitian sebelumnya yang relevan dengan penelitian ini, hipotesis dan model analisis, serta kerangka berfikir.

BAB 3 : METODE PENELITIAN

Pada bab ini dijelaskan mengenai pendekatan penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional, jenis dan sumber data, prosedur pengumpulan data, serta teknik analisis.

BAB 4 : HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini dikemukakan gambaran mengenai subjek dan objek penelitian yang relevan dengan rumusan masalah, deskripsi hasil penelitian yang merupakan penjelasan hasil penelitian yang diperoleh, analisis model dan pembuktian hipotesis, serta pembahasan.

BAB 5 : SIMPULAN DAN SARAN

Pada bab ini diuraikan simpulan yang merupakan jawaban dari rumusan masalah yang diteliti atau hipotesis yang diajukan, serta mengajukan saran yang selaras dengan pembahasan dan simpulan.

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

