

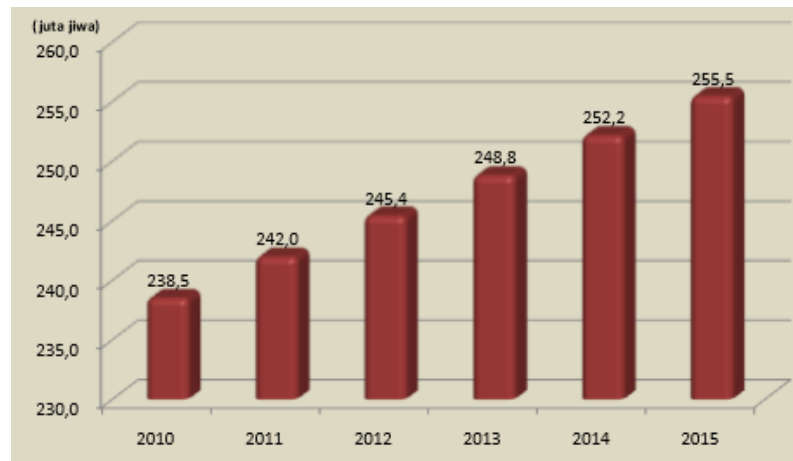
BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Kesejahteraan masyarakat tecermin dalam kecukupan kebutuhan manusia berupa kebutuhan sandang, pangan, dan papan. Kebutuhan papan atau tempat tinggal menjadi prioritas bagi sebagian besar orang. Tempat tinggal atau rumah pribadi menjadi penting karena seseorang dianggap telah layak dalam kehidupannya jika telah memiliki tempat tinggal. Bahkan, rumah bagi sebagian kalangan merupakan bentuk tingkatan status sosial. Mereka yang mampu memiliki hunian dengan *cluster* mewah secara tidak langsung meningkatkan status sosial mereka. Arti penting rumah bagi seseorang tersebut, mendorong setiap individu untuk senantiasa mengupayakan kepemilikan rumah. Jumlah penduduk yang kian bertambah sedangkan ketersediaan lahan untuk pembuatan rumah baru yang semakin terbatas menambah dorongan kuat bagi masyarakat untuk segera memiliki hunian agar tidak terkena dampak kenaikan harga rumah yang tinggi di masa yang akan datang.

Pertumbuhan penduduk manusia yang semakin bertambah dan ketersediaan lahan kosong untuk pembuatan perumahan yang terbatas mendorong terjadinya kenaikan harga perumahan. Pusat Data dan Sistem Informasi Pertanian menunjukkan hasil survey peningkatan jumlah penduduk Indonesia selama tahun 2010-2015 sebagai berikut.



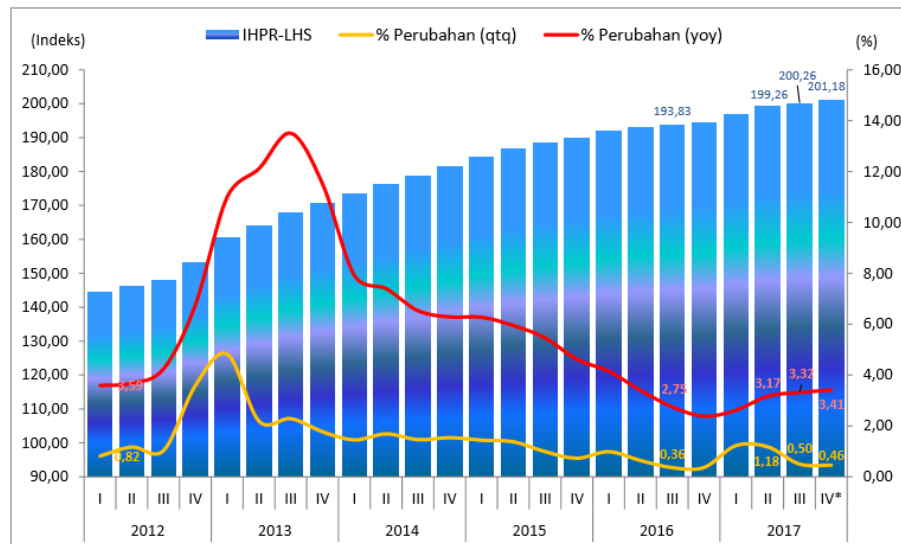
Gambar I.1. Proyeksi Penduduk Indonesia Tahun 2010-2015

Sumber: <http://pusdatin.setjen.pertanian.go.id/> halaman 4 diakses 25 Januari 2018.

Grafik di atas menggambarkan tahun 2010 hingga tahun 2015 jumlah penduduk di Indonesia semakin meningkat. Tren komposisi penduduk Indonesia yang memiliki karakteristik piramida yaitu usia terbanyak berada pada usia anak-anak dan produktif mengindikasikan masih tingginya kebutuhan terkait perumahan bagi mereka.

Peningkatan permintaan perumahan yang berbanding terbalik dengan kondisi lahan yang semakin menyempit memaksa masyarakat dihadapkan pada kenyataan sulitnya mendapatkan rumah dengan harga terjangkau. Harga perumahan setiap saat mengalami kenaikan. Data menunjukkan bahwa harga perumahan atau dapat digolongkan dalam indeks harga properti residential terus mengalami kenaikan harga (IHPR). Bank Indonesia melaporkan hasil survey properti residential selama enam tahun terakhir terus mengalami

peningkatan. Berikut ini data peningkatan indeks harga properti residensial selama tahun 2012-2017.



Gambar I.2. Perkembangan Indeks Harga Properti Residensial (IHPR)
 Sumber: <http://www.bi.go.id/> halaman 2. Laporan Survey Harga Properti Residensial Triwulan III-2017

Berdasarkan grafik di atas terlihat bahwa IHPR terus mengalami kenaikan dari tahun 2012 yang bernilai 145 menjadi 200,26 di tahun 2017 triwulan III. Perumahan yang terus-menerus mengalami kenaikan harga dapat memicu munculnya *bubble economy*. Peristiwa *bubble economy* jika dilihat secara lahiriah tampak besar, tetapi ternyata tidak berisi apa-apa kecuali udara. Jadi, *bubble economy* merupakan sebuah fenomena ekonomi yang dalam perhitungan kuantitas moneterinya memiliki jumlah yang besar, tetapi tidak diimbangi oleh sektor riil. Bahkan sektor riil tersebut amat jauh ketinggalan perkembangannya (Prasetyantoko, 2005; Agustianto, 2008; Firmansyah, 2008; Scott, 2009). Ketidakseimbangan arus moneter dan riil dipicu oleh tindakan

spekulatif yang dilakukan para investor di pasar primer (property), pasar sekunder (pasar modal), maupun pasar uang. Para investor melibatkan diri dalam transaksi berbagai pasar tersebut semata-mata mencari keuntungan dari kenaikan harga instrumen.

Adler (2012) dalam kajiannya menjelaskan bahwa *bubble* merupakan perbedaan harga instrumen dari nilai intrinsiknya. Bila harga tersebut mengalami drop yang cukup tajam menimbulkan persoalan kepada investor karena mengalami kerugian. Menurut Blanchard and Waston (1982), terjadinya economic bubble dipengaruhi oleh tidak adanya asset substitusi dari asset tersebut. Hal tersebut lantas mengakibatkan permintaan menjadi sangat tinggi dan memengaruhi harga asset tersebut. Kenaikan permintaan tersebut dapat berdampak pada peningkatan ekuilibrium rata-rata tingkat pengembaliannya. Okina (2001) mengamati berdasarkan hasil penelitiannya di Jepang mengatakan bahwa *bubble economy* dapat terjadi setelah tahun 1980 berawal dari kenaikan harga aset yang cepat, overheating aktivitas ekonomi, kenaikan jumlah uang beredar dan kredit yang cukup besar.

Kenaikan harga perumahan yang berlanjut pada peristiwa *bubble economy* menurut Thapa (2008) merupakan *mismatch currency and maturity mismatch* dan *real estate speculation*. Steven (2014) menambahkan pendapatnya bahwa keputusan seseorang untuk memiliki properti residensial bukan sebagai hunian pribadi melainkan sebagai investasi membuat harga properti residensial terus mengalami kenaikan. Hal ini dapat terjadi dikarenakan individu tersebut memposisikan diri sebagai investor yang

pastinya menginginkan imbah hasil dari kenaikan harga properti residensial tersebut. Selain itu, kemudahan membeli perumahan melalui Kredit Pembiayaan Rumah (KPR) juga dirasa menambah deretan panjang penyebab *bubble economy* pada perumahan. Suku bunga tinggi hingga mencapai lebih dari 20% yang dibebankan kepada nasabah membuat nilai aset dari perumahan saat akan dijual kembali menjadi sangat mahal. Hal ini karena pemilik perumahan tidak ingin mengalami kerugian atas aset yang dimilikinya.

Oikarinen (2009) menjelaskan bahwa ketersediaan kredit perbankan dimungkinkan dapat meningkatkan permintaan terhadap perumahan dan sekaligus meningkatkan harga perumahan. Kemudahan mendapatkan kredit mendorong seseorang cenderung bersedia menerima harga perumahan yang tinggi. Selain itu, Girourad, Kennedy dkk (2005) mengungkapkan bahwa kenaikan harga perumahan di pengaruhi oleh harga sewa. Dalam pendekatan pendapatan, harga sewa merupakan bentuk pendapatan dari nilai guna tanah ataupun dalam hal ini asset. Sesuai dengan teori ini menyatakan bahwa gelembung harga pada properti residensial dipengaruhi oleh pendapatan.

Case dan Shiller (2003) serta Dreger dan Zhang (2013) memberi penguatan analisis fundamental gelembung harga aset terjadi akibat percepatan harga yang tidak bisa dijelaskan dari segi kondisi fundamental yang mendasarinya. Unsur non-fundamental yang mendorong kenaikan harga yaitu keyakinan bahwa harga akan terus-menerus mengalami kenaikan. Kondisi kenaikan harga yang terus-menerus diekspresikan dengan fenomena inflasi. Tren inflasi yang selalu positif mendorong adanya gelembung harga

perumahan. Berdasarkan penjelasan tersebut menjadi jelas bahwa gelembung harga perumahan dipengaruhi oleh faktor fundamental berupa kredit, pendapatan, dan inflasi. Luasnya faktor fundamental yang menyebabkan terjadinya *housing bubble* juga seiring dengan melebarnya dampak yang ditimbulkannya. Salah satu gambaran tentang dahsyatnya dampak yang ditimbulkan *housing bubble* yaitu krisis global yang terjadi di Amerika Serikat.

Krisis keuangan global yang terjadi pada semester kedua 2008 dianggap sebagai salah satu krisis keuangan terparah dari tahun-tahun sebelumnya. Ekonom mengklasifikasikan sebagai krisis terburuk sejak *the Great Depression* di paruh awal abad ke-20. Krisis tersebut diawali dengan kebangkrutan beberapa lembaga keuangan besar di Amerika Serikat. Kebangkrutan tersebut semakin mempercepat keparahan krisis. Kondisi tersebut terjadi karena lembaga keuangan tersebut mengalami persoalan likuiditas dan penurunan nilai aset.

Gambaran dampak *bubble economy* yang berujung pada krisis global di atas menjadi alasan bagi para ekonom agar lebih memberikan perhatiannya pada kemungkinan instrumen-instrumen perekonomian saat ini yang dapat memicu munculnya *bubble economy*. Luasnya dampak yang ditimbulkan karena adanya *bubble economy* akibat kredit perumahan *suprime* tersebut diharapkan tidak kembali terjadi di negara-negara lain. Oleh karena itu, kenaikan harga properti residensial sebagai salah satu pemicu *bubble economy* menjadi sangat penting dan mendesak untuk diteliti di Indonesia mengingat

sesuai data survey Bank Indonesia tampak bahwa harga properti residensial di Indonesia terus mengalami kenaikan. Kegiatan tersebut dimaksudkan sebagai upaya mitigasi sekaligus meminimalisasi adanya krisis ekonomi. Selain itu, sejauh ini peneliti yang berkecimpung untuk mendeteksi *bubble economy* masih terbatas.

Diantara peneliti tersebut yaitu, Refet S. Gurkaynak (2005) yang berusaha menawarkan secara teoritis ekonometrika pengujian *bubble* harga aset dengan menggunakan *variance bounds test*, *west's two-step test*, *Integration/cointegration based test*, dan pengujian nilai fundamental *bubbles*. Namun, Refet tidak melakukan pengujian lapangan secara langsung. Jonathan Kohn dan Sarah K. Bryant (2007) mengkaji *bubble* hanya pada aspek-aspek yang mempengaruhi periode *pra bubble*, *bubble* dan penuh. Vyacheslav Mikhed dan Petr Zemčik (2007) menganalisis keterkaitan harga rumah dengan pendapatan rumah tangga untuk menentukan *bubbles in housing market*. Jan Eadil (2009) melakukan analisis fundamental terhadap adanya indikasi *bubble* perumahan akibat permintaan spekulatif. Namun, dia menjelaskan bahwa data harga perumahan yang kurang valid dan deret waktu yang cukup singkat membuat penelitian ini masih perlu kajian yang lebih mendalam.

Peneliti yang lain yaitu Vyacheslav Mikhed dan Petr Zemčik (2007), Mantu Kumar Mahalik dan Hrusshikesh Mallick (2011), Ivana Kubicová Dan Luboš Komárek (2011), Steve Keen (2013), Matthew S. Yiu, Jun Yu and Lu Jin (2012), Steve Keen (2013), David Kruse (2017), dan Okky Wega Yuhasnara (2017). Untuk itulah saya mencoba melakukan kajian yang

berjudul **Deteksi Bubble Economy dan Analisis Faktor yang Mempengaruhi Pada Properti Residential Di Indonesia** dalam tesis saya sebagai upaya langkah awal mendeteksi kondisi perekonomian Indonesia dari bahaya krisis ekonomi akibat *bubble economy* pada properti residensial.

Okky merupakan peneliti terbaru yang berhasil saya temukan di Indonesia yang berhasil mengkaji analisis *housing price* di Indonesia. Meskipun objek penelitian saya dengan Okky sama yaitu *housing price* di Indonesia, tetapi terdapat beberapa perbedaan yang mendasar. Prosedur deteksi *bubble* yang saya gunakan berbeda dengan Okky. Saya menggunakan rasio indeks harga properti residensial (IHPR) terhadap indeks harga konsumen (IHK). Sedangkan, Okky menggunakan IHPR tanpa membuat perbandingan rasio dengan IHK. Variabel fundamental yang digunakan juga berbeda dimana saya memasukkan variabel pembiayaan perumahan dan pendapatan nasional, dan indeks harga perumahan luar negeri.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah terdapat indikasi *housing bubble* pada properti residensial Indonesia?
2. Bagaimana tingkat volatilitas rasio *housing bubble* dan *bubble* saham di Indonesia?
3. Bagaimana pengaruh fundamental ekonomi yang terdiri dari indeks harga saham gabungan (IHSG), indeks haarga perumahan Malaysia, indeks haarga perumahan Singapura, inflasi, suku bunga, kredit dan pendapatan nasional terhadap gelembung harga properti residensial di Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Menganalisis adanya indikasi *housing bubble* pada harga perumahan di Indonesia.
2. Menganalisis tingkat volatilitas tingkat volatilitas rasio *housing bubble* dan *bubble* saham di Indonesia.
3. Menganalisis pengaruh fundamental ekonomi yang terdiri dari indeks harga saham gabungan (IHSG), indeks haarga perumahan Malaysia, indeks haarga perumahan Singapura, inflasi, suku bunga, kredit dan pendapatan nasional terhadap gelembung harga properti residensial di Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan nilai guna secara:

Teoritis

1. Penelitian ini dapat digunakan sebagai sarana menambah khasanah keilmuan khususnya dalam deteksi *bubble economy* dan analisis fundamental pada properti residensial.
2. Hasil penelitian ini diharapkan dapat mendorong civitas akademika lain untuk melakukan penelitian sejenis lebih lanjut agar lebih menyempurnakan pokok materi yang dikaji.
3. Penelitian ini dapat menjadi referensi untuk pengembangan penelitian lain.

Praktis

1. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan pemerintah Indonesia dalam menyusun dan mengambil keputusan terkait peraturan tentang properti residensial.
2. Penelitian ini memberikan gambaran kepada masyarakat pada umumnya dan investor khususnya tentang kondisi ekonomi Indonesia dipantau dari segi properti residensial sebagai pedoman dalam pengambilan keputusan.