

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Indonesia adalah negara berkembang dengan sejuta kekayaan alam. Hal ini memungkinkan Indonesia dapat berkembang dari berbagai sektor, salah satunya dalam sektor perekonomian. *World Economic Forum* tahun ini mencatat Indonesia berkontribusi 1.28% pada Produk Domestik Bruto (PDB) dunia tepatnya pada nominal \$1,02 trilyun meningkat dibandingkan tahun sebelumnya (goodnewsfromindonesia.id).

Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2018 mencapai 5,17%. Angka itu lebih tinggi dibandingkan pertumbuhan ekonomi pada 2017 dan 2016 yang hanya mencapai 5,07% dan 5,03%. Perekonomian Indonesia pada 2018 ditopang oleh pertumbuhan industri pengolahan sebesar 0,91%, lalu sektor perdagangan 0,66%, konstruksi 0,61%, pertanian 0,49% dan gabungan sektor lainnya 2,50%. Seluruh sumber pertumbuhan pada 2018, mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya, kecuali sektor konstruksi dan pertanian yang melambat dibanding kondisi pada 2017 (liputan6.com).

Selain itu, dalam liputan6.com juga dijelaskan bahwa data pertumbuhan ekonomi Indonesia pada kuartal II-2019 sebesar 5,05%. Realisasi ini lebih rendah dari realisasi pertumbuhan ekonomi kuartal I 2019 yang sebesar 5,07%. Perekonomian suatu negara dapat

ditinjau dari perkembangan dunia usaha, baik skala kecil, menengah maupun besar. Salah satu industri yang dapat menjadi parameter atau indikator dalam melakukan analisa pertumbuhan ekonomi suatu negara adalah sektor property.

Perkembangan sektor properti akan terus meningkat setiap tahunnya seiring dengan meningkatnya pertumbuhan penduduk dan perkembangan pembangunan infrastruktur di Indonesia, walaupun beberapa tahun ini mengalami *slow down*. Berdasarkan data BPS, Bappenas dan Kementerian Keuangan, proyeksi pertumbuhan sektor property dan real estate adalah sebesar 5,49%.

Upaya memelihara pertumbuhan ekonomi Indonesia agar tetap bergerak pada arah yang positif maka perlu adanya upaya atau kebijakan makroprudensial untuk meningkatkan fungsi intermediasi antara perbankan. Kebijakan tersebut kiranya dapat memberikan pelonggaran terhadap ketentuan perkreditan khususnya dalam sektor property dan kendaraan bermotor. Kedua sektor tersebut dipilih dengan pertimbangan memiliki *multiplier affect* dan *backward linkage* terhadap sektor-sektor lainnya (Wulandari, Saifi & Azizah, 2016).

Bentuk pelonggaran yang diberikan yaitu meningkatkan Rasio *Loan To Value* (LTV) untuk kredit properti. Disisi lain, Bank Indonesia menyadari bahwa pelonggaran tersebut juga berpotensi meningkatkan eksposur risiko kredit. Oleh karena itu, sebagai langkah pencegahan agar pelonggaran rasio LTV tidak meningkatkan potensi risiko kredit atau

pembiayaan perbankan, maka implementasi pelonggaran rasio LTV juga dikaitkan dengan pemenuhan rasio kredit atau pembiayaan bermasalah (Prima, Siregar & Syarifudin, 2019).

Peraturan Bank Indonesia No.17/10/PBI/2015 tanggal 18 Juni 2015 tentang Rasio *Loan to Value* atau Rasio *Financing to Value* untuk Kredit atau Pembiayaan Properti dan Uang Muka untuk Kredit atau Pembiayaan Kendaraan Bermotor, dimana kebijakan tersebut menyebutkan bahwa uang muka/DP untuk kepemilikan rumah dipangkas hingga 10% dari tahun sebelumnya.

Beberapa poin penting terkait kebijakan LTV yaitu pertama, uang muka atau *Down Payment* (DP) kredit untuk rumah pertama sebesar 20% dengan angsuran sebesar 80%; kedua, syarat agar bank bisa menerapkan kebijakan baru LTV ini adalah jika rasio kredit bermasalah terhadap total kredit secara bruto kurang dari 5%. Selain itu bank harus memiliki rasio kredit properti terhadap total kredit properti secara bruto kurang dari 5%; ketiga, apabila bank tidak dapat memenuhi persyaratan rasio kredit bermasalah, maka uang muka atau *Down Payment* (DP) kredit untuk rumah pertama menjadi 10% lebih besar dari DP pada poin pertama yakni menjadi sebesar 30% dengan angsuran 70%; keempat, selain pelonggaran rasio LTV dan uang muka, pelonggaran juga dilakukan terhadap jaminan yang diserahkan pengembang kepada bank dalam pemberian kredit properti melalui mekanisme inden. Jaminan tersebut dapat berupa aset tetap, aset bergerak, bank *guarantee*, *standby letter of*

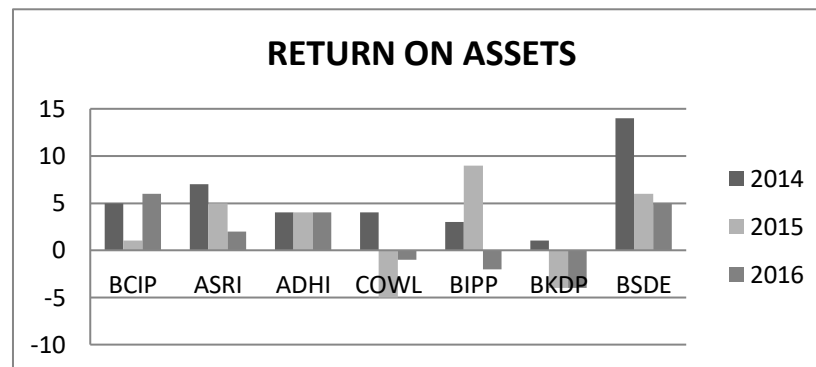
credit dan/atau dana yang dititipkan dan/atau disimpan dalam *escrow account* di bank pemberi kredit. Nilai jaminan yang diberikan paling kurang sebesar selisih antara komitmen kredit dengan pencairan kredit yang telah dilakukan oleh bank. Sementara itu, jaminan yang diberikan oleh pihak lain dapat berbentuk *corporate guarantee*, *stand by letter of credit* atau *bank guarantee*.

Namun, pelonggaran LTV ini juga memiliki pengecualian untuk kredit dan pembiayaan instansi pemerintah, baik pusat maupun daerah. Jadi, kredit untuk pembiayaan keperluan pemerintah tidak dikenakan kelonggaran LTV tersebut. Dalam pelaksanaannya, bank yang mendapat kelonggaran LTV juga dihimbau untuk menggunakan kebijakan/aturan tersebut dengan tetap mengedepankan prinsip kehati-hatian.

Tujuan dari penerbitan aturan ini adalah menarik minat masyarakat untuk mengambil pinjaman KPR maupun sebaliknya. Akan tetapi, jika menilik data yang dirilis oleh Departemen Kebijakan Makroprudensial Bank Indonesia, didapatkan hasil jika tingkat kredit malah mengalami penurunan. Salah satu faktor penyebabnya adalah karena memang keseluruhan pertumbuhan ekonomi Indonesia sedang menurun. Sehingga menjadi indikasi jika kebijakan yang dimaksudkan untuk melonggarkan LTV belum cukup mampu untuk mendorong peningkatan kinerja sektor properti, khususnya dalam hal ini adalah perumahan (Prima, Siregar dan Syarifudin, 2019).

Hal ini dapat dilihat dari grafik *return on asset* beberapa perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai berikut.

Gambar 1 : Grafik ROA Perusahaan Property



Sumber: Data Diolah dari Laporan Keuangan Perusahaan www.idx.co.id, 2019

Berdasarkan grafik *return on assets* (Gambar 1) dapat dilihat bahwa kebijakan *Loan To Value* yang mulai diberlakukan Juni 2015 tidak memberikan dampak yang baik untuk perusahaan Alam Sutera Realty Tbk (ASRI), Bhuwanatala Indah Permai Tbk (BIPP), Bukit Darma Property Tbk (BKDP) dan Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) dimana keempat perusahaan tersebut malah mengalami penurunan ROA setelah kebijakan ditetapkan. Sedangkan untuk perusahaan Bumi Citra Damai Tbk (BCIP), dan Cowell Development Tbk (COWL) mengalami peningkatan ROA pada tahun setelah ditetapkannya kebijakan LTV. Untuk perusahaan Adhi Karya Tbk (ADHI) dan Bukit Darma Property Tbk (BKDP) tidak mengalami perubahan atau cenderung tetap.

Untuk itu perlu dilakukan analisis laporan keuangan guna mengetahui perubahan kinerja perusahaan diberlakukannya LTV. Dalam melakukan analisis laporan keuangan ada beberapa metode yang dapat

digunakan yaitu : Rasio keuangan, Nilai tambah ekonomi atau EVA, Nilai tambah pasar (MVA), *Balanced scorecard*.

Alat yang sering digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan adalah analisis rasio keuangan, yaitu rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio pertumbuhan. Namun alat ukur tersebut memiliki kelemahan. Kelemahan utamanya adalah pengukuran dengan menggunakan rasio tersebut mengabaikan adanya biaya modal. Sehingga akan sulit mengetahui apakah suatu perusahaan telah menciptakan nilai atau tidak.

Penelitian ini menggunakan konsep EVA (*Economic Value Added*) pertama kali dikembangkan oleh Stewart dan Stern seorang analis keuangan dari perusahaan Stern Stewart & Co pada tahun 1993. Stern Stewart telah mendaftarkan hak cipta atas istilah "EVA" dan "MVA (*Market Value Added*)" sehingga perusahaan konsultan lain memberikan nama yang berbeda untuk nilai-nilai tersebut. Meskipun demikian, pada praktiknya EVA dan MVA adalah istilah yang umum digunakan. Penggunaan EVA sudah banyak digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan karena adanya anggapan lebih efektif dibanding dengan metode lainnya, meskipun masih terdapat beberapa kekurangan dalam metode ini (Brigham & Houston, 2010:11).

Alasan dipilihnya metode EVA dibandingkan dengan metode lain dikarenakan EVA memfokuskan penilaian pada nilai tambah dengan memperhitungkan beban biaya modal sebagai konsekuensi investasi.

Perhitungan EVA dapat digunakan secara mandiri tanpa memerlukan data pembanding seperti standar industri atau data perusahaan lain sebagai konsep penilaian dengan menggunakan analisis rasio. Konsep EVA adalah alat ukur perusahaan dari segi ekonomis. Dengan memperhatikan harapan para penyandang dana secara adil, derajat keadilan dinyatakan dengan ukuran tertimbang dari struktur modal yang ada dan pedoman pada nilai pasar. Konsep EVA dapat digunakan sebagai dasar penilaian pemberian bonus kepada karyawan terutama pada divisi yang membuat EVA lebih dari nol.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Joshua Bangun Gunanta memperoleh kesimpulan yaitu mayoritas harga saham perusahaan sektor properti mengalami penurunan harga dibandingkan dengan sebelum aturan pembatasan tersebut efektif diterapkan. Riset yang dilakukan oleh Prima, Siregar dan Syarifuddin (2019) Hasil pengujian menunjukkan jika rasio lancar, *Return on Asset*, *Return on Equity* dan *Debt to Asset* memiliki perbedaan signifikan antara sebelum dan sesudah kebijakan LTV diterapkan. Sementara rasio cepat, rasio kas, margin laba bersih dan *Debt to Equity* tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan. Sedangkan hasil penelitian Febrianty dan Wulandari (2017), memberikan kesimpulan bahwa hanya Lippo Karawaci, Tbk yang memiliki kondisi baik (sesuai standar industri), sedangkan untuk rasio keuangan lainnya yaitu rasio solvabilitas, aktivitas dan profitabilitas memiliki kinerja buruk.

Didasarkan pada kesenjangan penelitian sebelumnya serta fakta yang tersedia di lapangan tidak sesuai dengan yang diharapkan maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian tentang Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan Metode *Economic Value Added* Sebelum dan Sesudah Kebijakan *Loan To Value* pada Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian 3 tahun sebelum (2012-2014) kebijakan dan 3 tahun (2016-2018) kebijakan *Loan To Value* ditetapkan, dimana tahun 2015 dianggap sebagai tahun dasar karena perubahan peraturan kebijakan tersebut mulai diberlakukan pada tahun 2015.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas maka identifikasi masalah adalah sebagai berikut.

1. Adanya perusahaan properti di BEI yang tidak mengalami peningkatan ROA kebijakan *Loan To Value* di tetapkan, bahkan ada beberapa perusahaan yang malah mengalami rugi.
2. Adanya kesenjangan dari beberapa penelitian sebelumnya, sebagaimana telah dijelaskan sebelumnya.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah diuraikan di atas, maka dapat dirumuskan masalah yaitu apakah terdapat perbedaan kinerja

keuangan perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebelum dan sesudah diberlakukannya kebijakan *Loan To Value* (LTV) berdasarkan perhitungan metode *Economic Value Added* (EVA)?

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI sebelum dan sesudah diterapkannya kebijakan LTV melalui perhitungan metode EVA.

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pengguna sebagai berikut:

1. Bagi penulis dapat mempelajari kebijakan *Loan To Value* yang ditetapkan oleh Bank Indonesia untuk kredit properti dan kendaraan bermotor serta memperdalam pengetahuan penulis tentang penilaian kinerja perusahaan dengan menggunakan metode EVA
2. Bagi kalangan akademik, penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan perbandingan atau referensi bagi penelitian selanjutnya.
3. Bagi Bank Indonesia selaku pihak otoritas yang mengeluarkan peraturan, sebagai bahan masukan untuk melakukan evaluasi atas peraturan yang telah dikeluarkan tersebut.