



# Mitigasi Risiko Pembiayaan Properti

Risiko finansial dan risiko bisnis adalah risiko yang dihadapi pebisnis properti dalam menjalankan aktivitas bisnisnya. Pemahaman tentang kedua risiko tersebut akan memberikan masukan dalam kerangka membangun bisnis properti yang baik.

**S**EKTOR properti merupakan sektor yang selalu mempunyai hubungan dengan kebijakan pemerintah dalam hal tingkat bunga dan menjadi perhatian masyarakat serta menjadi kebutuhan banyak pihak. Perkembangan sektor properti akan membuat sektor lain berkembang karena sektor properti banyak membutuhkan produk-produk sektor lain, seperti keramik dan peralatan untuk kebutuhan perumahan, perkantoran, *resort*, mal, dan pergudangan.

Kenaikan suku bunga akan membuat para pihak di sektor properti berteriak agar tidak terus terjadi kenaikan dan berakibat pada penjualan properti yang sedikit mandek. Bila tingkat bunga menurun, para pelaku industri properti sedikit gembira karena permintaan akan meningkat dan diikuti dengan kemajuan sektor lain.

Belakangan ini nilai atau harga properti terus mengalami kenaikan, dan ini menjadi persoalan tersendiri bagi konsumen. Selain itu, harga barang ikut mengalami kenaikan. Pembiayaan tersebut semakin sulit dengan adanya *loan to value (LTV)* yang diterbitkan Bank Indonesia (BI) dalam mengerem pertumbuhan sektor properti.

Keberadaan sektor properti tidak terlepas dari mana pembiayaan pembangunan properti yang diinginkan. Pertama-tama, pebisnis harus menyiapkan dana dari koeknya untuk diserahkan kepada perusahaan, dan kemudian perusahaan memberikan surat berharga yang dikenal dengan saham perusahaan. Dana yang masuk ke perusahaan ini dikenal dengan modal disetor.

Para pihak yang mempunyai saham di perusahaan memiliki hak *voting* dalam rapat umum pemegang saham (RUPS) untuk mengetahui aktivitas perusahaan sekaligus menjadi pengendali perusahaan bila menjadi

pemegang saham mayoritas dan mempunyai hak untuk mendapatkan dividen atas laba bersih perusahaan. Biasanya, modal disetor ini sangat proporsional atau wajar dengan bisnis yang akan dijalankan. Namun, biaya ekuitas pada konsep perusahaan sangat mahal sehingga pembiayaan investasi perusahaan dari saham pun mahal.

Donaldson dan Myers (1984), ilmuwan yang memperkenalkan teori urutan pendanaan (*pecking order theory of financing*), memberikan argumentasi bahwa pembiayaan proyek atau investasi perusahaan melalui saham merupakan pembiayaan yang paling akhir (*the last resort of financing*). Urutan pertama untuk pembiayaan perusahaan ialah laba ditahan (*retained earnings*), dengan cara mencairkan semua investasi jangka pendek dalam bentuk *marketable securities* (surat berharga).

Bila tidak ada lagi laba ditahan tersebut, maka perusahaan harus melakukan pinjaman dengan cara menerbitkan surat utang, baik jangka pendek maupun jangka panjang (obligasi). Pinjaman ke perbankan dan *multifinance* juga menjadi bagian dari urutan kedua ini—pinjaman jenis ini dikenal dengan pinjaman privat. Model urutan pembiayaan yang diuraikan ini merupakan pembiayaan tradisional.

Kemudian, para *investment banker* dan pihak yang bergelut di sektor properti menciptakan pembiayaan modern yang saat ini sangat berkembang. Model pembiayaan ini sudah memasukkan perhitungan dan metode yang cukup tinggi pengetahuannya. Salah satu model ini ialah properti yang ada dibuat sebagai jaminan dalam surat berharga yang sering kita kenal dengan *asset securitization*. Aktivitas *asset securitization* menjadi sebuah aktivitas yang biasa saat ini untuk sektor