

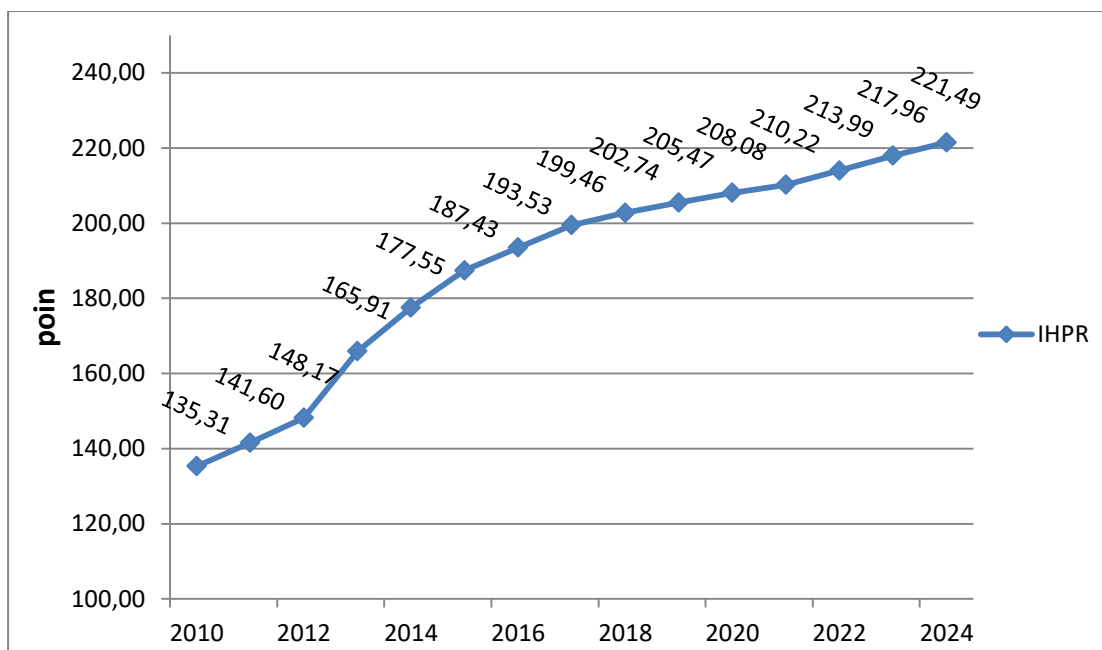
BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Sektor properti residensial merupakan salah satu sektor yang memiliki peran penting dalam perekonomian karena kontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi, penciptaan lapangan kerja, perkembangan sektor konstruksi, serta peningkatan aktivitas industri keuangan. Selain berfungsi sebagai kebutuhan dasar masyarakat, Properti Residensial juga menjadi instrumen investasi yang sensitif terhadap perubahan kondisi ekonomi makro. Oleh karena itu, perkembangan harga properti residensial sering digunakan sebagai indikator kesehatan ekonomi suatu negara. Dalam beberapa dekade terakhir, hubungan antara kebijakan moneter dan pasar properti menjadi perhatian penting diberbagai negara karena fluktuasi harga properti dapat mempengaruhi stabilitas sistem keuangan dan pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan. (Badan Pusat Statistik, 2024).

Secara teoritis, kebijakan moneter yang diwujudkan melalui perubahan tingkat suku bunga akan mempengaruhi pasar properti melalui mekanisme transmisi kredit. Ketika suku bunga kredit meningkat, biaya pinjaman yang harus ditanggung masyarakat menjadi lebih tinggi sehingga permintaan terhadap Kredit Pemilikan Rumah (KPR) cenderung menurun. Sebaliknya, ketika suku bunga kredit menurun, akses masyarakat terhadap pembiayaan perumahan menjadi lebih mudah sehingga permintaan rumah meningkat dan mendorong kenaikan harga properti. Namun, pengaruh tersebut tidak selalu terjadi secara langsung karena terdapat efek keterlambatan (*lag effect*) yang dipengaruhi oleh ekspektasi masyarakat, kondisi pendapatan, serta perkembangan ekonomi secara keseluruhan. Oleh karena itu, hubungan antara suku bunga kredit dan harga properti perlu dianalisis secara dinamis.



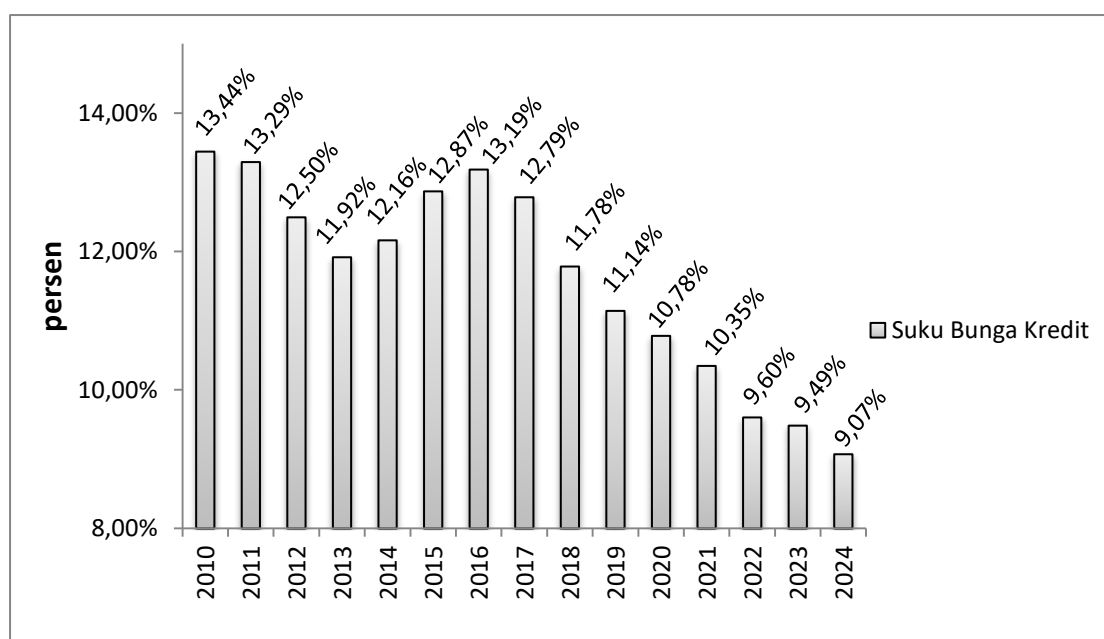
Sumber: Bank Indonesia, diolah (2010-2024)

Gambar 1. 1 Indeks Harga Properti Residensial di Indonesia 2010-2024

Perkembangan harga properti residensial di Indonesia dapat dilihat dari Indeks Harga Properti Residensial (IHPR) berdasarkan pada gambar 1.1, IHPR menunjukkan tren meningkat selama periode 2010-2024, yaitu dari 135,31 pada tahun 2010 menjadi 221,49 pada tahun 2024. Peningkatan ini menunjukkan bahwa harga properti residensial di Indonesia terus mengalami apresiasi dalam jangka panjang. Namun laju kenaikan IHPR tidak berlangsung secara konstan. Pada periode 2010-2015 pertumbuhan IHPR relatif tinggi, sedangkan sejak 2016 pertumbuhannya mulai melambat. Perlambatan tersebut semakin terlihat pada masa pandemi COVID-19 tahun 2020-2021 ketika aktivitas ekonomi, daya beli masyarakat dan investasi disektor properti mengalami penurunan. Setelah pandemi IHPR kembali mengalami peningkatan secara bertahap hingga tahun 2024, meskipun pertumbuhannya belum secepat periode awal. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa dinamika harga properti dipengaruhi oleh berbagai faktor makroekonomi, sehingga

diperlukan analisis yang mampu menjelaskan hubungan antar variabel secara dinamis (Bank Indonesia, 2024).

Salah satu faktor makroekonomi yang diduga mempengaruhi perubahan IHPR adalah suku bunga kredit. Dalam mekanisme transmisi kebijakan moneter, perubahan biaya pinjaman yang harus ditanggung masyarakat. Ketika suku bunga kredit meningkat, biaya pembelian rumah melalui Kredit Pemilikan Rumah (KPR) menjadi lebih mahal sehingga permintaan rumah cenderung menurun. Sebaliknya, penurunan suku bunga akan meningkatkan kemampuan masyarakat memperoleh pembiayaan sehingga permintaan properti meningkat dan mendorong kenaikan harga rumah (Mishkin, 2022).



Sumber: Bank Indonesia, diolah (2010-2024)

Gambar 1. 2 Suku Bunga Kredit di Indonesia 2010-2024

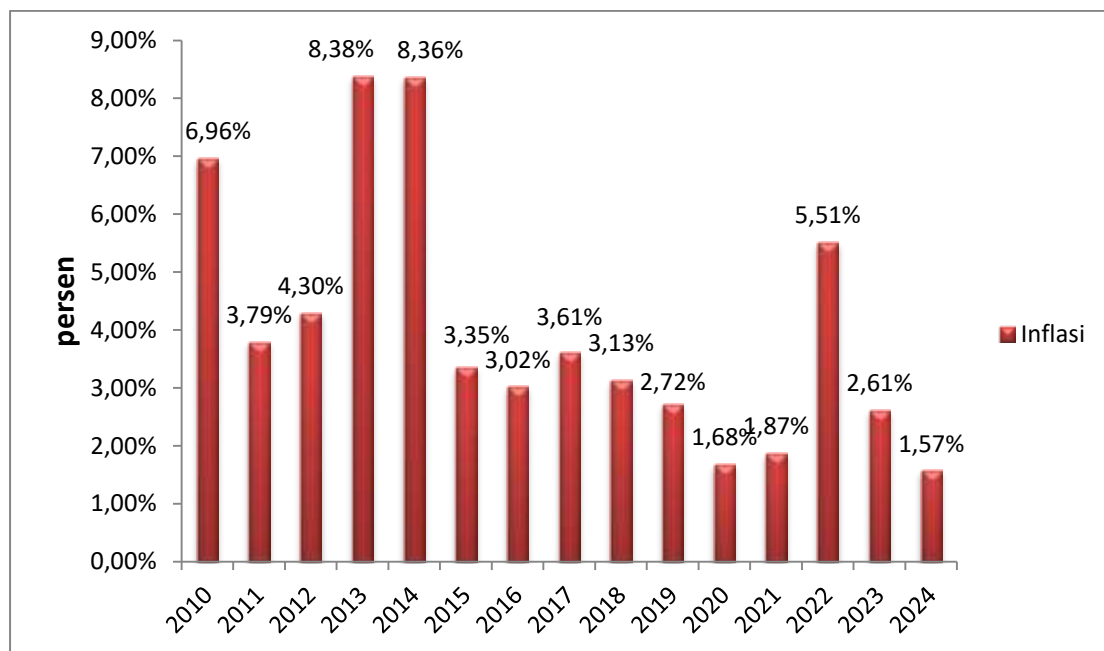
Berdasarkan gambar 1.2, suku bunga kredit di Indonesia menunjukkan tren menurun selama periode 2010-2024, yaitu dari 13,44 persen menjadi 9,07 persen. Penurunan tersebut mencerminkan kebijakan moneter yang relatif dalam mendukung pertumbuhan ekonomi. Apabila dibandingkan dengan IHPR terlihat bahwa penurunan suku bunga tidak selalu diikuti

oleh peningkatan harga properti dengan besaran yang sama. Meskipun suku bunga terus menurun sejak tahun 2016, laju pertumbuhan IHPR justru mengalami perlambatan. Fenomena tersebut mengindikasikan bahwa pengaruh suku bunga terhadap harga properti kemungkinan tidak terjadi secara langsung, melainkan melalui mekanisme transmisi yang membutuhkan waktu (*lag*) serta dipengaruhi oleh variabel ekonomi lainnya. Oleh karena itu, hubungan antara suku bunga kredit dan IHPR perlu dianalisis secara dinamis. Magdalena (2015) menemukan bahwa suku bunga tidak memiliki pengaruh langsung terhadap IHPR, namun berpengaruh melalui variabel ekonomi lainnya.

Selain dipengaruhi oleh suku bunga kredit harga properti residensial juga dipengaruhi oleh tingkat inflasi. Inflasi yang tinggi menyebabkan peningkatan harga bahan bangunan, biaya konstruksi, serta harga tanah yang pada akhirnya mendorong kenaikan harga properti. Inflasi yang tinggi juga dapat menurunkan daya beli masyarakat sehingga berpotensi menekan permintaan rumah. Oleh karena itu, pengaruh inflasi terhadap harga properti dapat bersifat positif maupun negatif tergantung pada kondisi ekonomi yang terjadi. Hal tersebut menjadikan inflasi sebagai salah satu variabel makroekonomi penting dalam analisis pasar properti residensial (Mankiw, 2021a).

Pada gambar 1.3, tingkat inflasi di Indonesia mengalami fluktuatif selama periode 2010-2024. Inflasi tertinggi terjadi pada tahun 2013 sebesar 8,38 persen tingginya inflasi pada periode tersebut dipengaruhi oleh kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM) bersubsidi yang menyebabkan peningkatan biaya produksi dan distribusi barang hingga mendorong kenaikan harga-harga secara umum. Setelah mencapai puncak tertinggi inflasi mengalami penurunan pada tahun 2015 menjadi 3,35 persen kemudian relatif stabil selama periode 2016-2018. sedangkan inflasi berada pada titik terendah pada tahun 2020 sebesar 1,68 persen, disebabkan oleh pandemi COVID-19 yang menekan aktivitas ekonomi, konsumsi masyarakat, dan permintaan agregat. Inflasi kembali meningkat secara signifikan

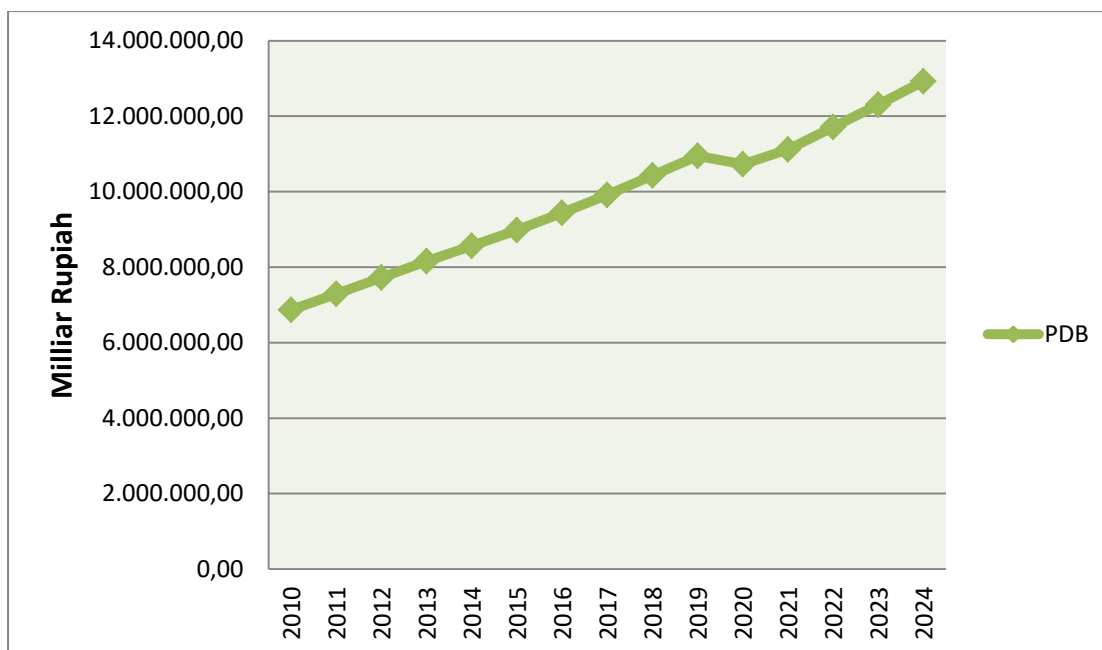
pada tahun 2022 menjadi 5,51 persen, akibat kenaikan harga energi dan penyesuaian harga bahan bakar minyak sebelum kembali menurun pada tahun 2023-2024. Fluktuasi tersebut menunjukkan bahwa perubahan tingkat inflasi dapat mempengaruhi pasar properti baik melalui sisi penawaran maupun permintaan sehingga penting untuk dianalisis bersama variabel makroekonomi lainnya (Badan Pusat Statistik, 2024).



Sumber: Badan Pusat Statistik, diolah (2010-2024)

Gambar 1. 3 Inflasi di Indonesia 2010-2024

Faktor lain yang berperan penting yaitu Produk Domestik Bruto (PDB). Pertumbuhan PDB mencerminkan peningkatan aktivitas ekonomi dan pendapatan masyarakat. Ketika PDB meningkat, kemampuan masyarakat untuk membeli rumah juga meningkat sehingga permintaan properti residensial cenderung mengalami kenaikan. Sebaliknya, perlambatan pertumbuhan ekonomi dapat menyebabkan penurunan daya beli masyarakat dan mengurangi aktivitas investasi di sektor properti (Case *et al.*, 2013).



Sumber: Badan Pusat Statistik, diolah (2010-2024)

Gambar 1. 4 Produk Domestik Bruto di Indonesia 2010-2024

Berdasarkan gambar 1.4 PDB di Indonesia menunjukkan tren meningkat selama periode 2010-2024 meskipun sempat mengalami perlambatan akibat pandemi COVID-19. Peningkatan PDB menunjukkan bahwa aktivitas ekonomi Indonesia terus berkembang dalam jangka panjang. Namun, peningkatan PDB tidak selalu diikuti oleh peningkatan IHPR dalam besaran yang sama, sehingga mengindikasikan adanya hubungan yang kompleks antara pertumbuhan ekonomi, kebijakan moneter, dan perkembangan psara properti. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perubahan harga properti tidak hanya dipengaruhi oleh satu variabel ekonomi, tetapi merupakan hasil interaksi berbagai indikator makroekonomi.

Penelitian terdahulu telah mengkaji pengaruh variabel makroekonomi terhadap Indeks Harga Properti Residensial (IHPR), namun hasil yang diperoleh menunjukkan inkonsistensi. Aslam *et al.* (2023) menemukan bahwa inflasi, PDB, dan nilai tukar berpengaruh terhadap harga properti residensial. Selain itu, responss suku bunga terhadap harga properti lebih kuat dibandingkan responss harga properti terhadap perubahan suku bunga. Penelitian Aslam *et al.*

(2023) juga menunjukkan bahwa IHPR memberikan responss positif terhadap inflasi dan biaya kontruksi, namun meresponss negatif terhadap perubahan perubahan suku bunga dan GDP. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa kebijakan moneter memiliki peran penting dalam dinamika pasar properti, meskipun besarnya pengaruh variabel berbeda-beda.

Penelitian lain menunjukkan adanya hubungan dinamis antara kebijakan moneter dan pasar properti. Herlina (2013) menemukan bahwa kredit konsumsi memiliki keterkaitan dengan aktivitas ekonomi, sedangkan PDB memiliki hubungan dua arah dengan inflasi dalam mekanisme transmisi kebijakan moneter. Hofmann (2003) menunjukkan bahwa GDP dan kredit memiliki hubungan jangka panjang dengan harga properti, sedangkan pengaruh suku bunga terjadi secara tidak langsung. Bjørnland and Jacobsen (2010) menyimpulkan bahwa harga rumah dan kebijakan moneter saling mempengaruhi, dimana kenaikan suku bunga akan menekan harga rumah dan aktivitas ekonomi. Selain itu, Christy *et al.* (2021) menemukan bahwa inflasi dan suku bunga mempengaruhi pergerakan harag properti dengan dampak yang lebih besar setelah periode krisis, sedangkan Adams and Füss (2010) menunjukkan GDP berpengaruh positif terhadap harga rumah, sementara suku bunga bepengaruh negatif dalam jangka panjang.

Meskipun penelitian tentang pasar properti banyak dilakukan, sebagian penelitian menggunakan periode pengamatan sebelum pandemi atau hanya mencangkup periode yang relatif pendek sehingga belum mampu menggambarkan perubahan perilaku pasar properti setelah terjadinya pandemi COVID-19 dan kebijakan pengetatan moneter terbaru. Penelitian terdahulu masih menunjukkan hasil yang belum konsisten mengenai pengaruh variabel makroekonomi terhadap harga properti residensial, khususnya variabel inflasi. Penelitian yang dilakukan oleh Adams dan Füss (2010) menemukan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap harga properti karena meningkatkan biaya kontruksi dan mendorong properti sebagai aset lindung nilai. Sebaliknya, penelitian Kurniawan (2023) menunjukkan bahwa

inflasi tidak memberikan pengaruh yang signifikan karena menurunkan daya beli masyarakat dan permintaan terhadap properti. Hasil penelitian sebelumnya masih menunjukkan inkonsistensi mengenai pengaruh inflasi terhadap harga properti residensial. Oleh karena itu, masih terdapat kebutuhan penelitian yang mampu menganalisis hubungan dinamis antarvariabel makroekonomi tersebut menggunakan data yang lebih panjang dan terkini.

Penelitian ini menggunakan metode *Vector Autoregression* (VAR) untuk menganalisis dampak dinamis perubahan suku bunga kredit terhadap Indeks Harga Properti Residensial (IHPR) di Indonesia dengan memasukkan variabel inflasi dan PDB selama periode triwulan tahun 2010 – 2024. Metode VAR dipilih karena mampu menangkap hubungan timbal balik antarvariabel, mengidentifikasi pengaruh guncangan (*shock*) melalui *Impulse Responce Function* (IRF), serta mengukur kontribusi masing - masing variabel terhadap fluktuasi IHPR melalui *Forecast Error Variance Decomposition* (FEVD). Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai mekanisme transmisi kebijakan moneter terhadap harga pasar properti residensial di Indonesia.

1.2 Rumusan Masalah

1. Bagaimana responss Indeks Harga Properti Residensial terhadap guncangan (*shock*) suku bunga kredit, Inflasi, dan PDB ?
2. Variabel manakah yang paling besar dalam menjelaskan fluktuasi Indeks Harga Properti Residensial dalam jangka pendek dan panjang ?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Mengetahui dan mengidentifikasi responss Indeks Harga Properti Residensial terhadap guncangan (*shock*) suku bunga kredit, inflasi, dan PDB
2. Mengetahui dan menganalisis kontribusi variabel terhadap fluktuasi Indeks Harga Properti Residensial

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan ilmu ekonomi, khususnya dalam kajian ekonomi moneter dan pasar properti, melalui analisis hubungan dinamis antara suku bunga kredit, inflasi, PDB dan Indeks Harga Properti Residensial (IHPR) menggunakan pendekatan Vector Autoregression (VAR). selain itu, penelitian ini dapat memperkaya bukti empiris mengenai mekanisme transmisi kebijakan moneter terhadap sektor properti di Indonesia.

1.4.2 Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi Bank Indonesia, pemerintah, dan industri perbankan dalam merumuskan kebijakan yang berkaitan dengan pengendalian suku bunga kredit dan stabilitas pasar properti. Selain itu, hasil penelitian dapat digunakan oleh investor, pengembang properti, dan masyarakat sebagai sumber informasi

dalam pengambilan keputusan investasi maupun pembelian properti berdasarkan kondisi ekonomi makro yang berlaku.