

PENGARUH VARIABEL MAKROPRUDENSIAL DAN MONETER TERHADAP HARGA PROPERTI DI INDONESIA

Apri Yunita, Hasdi Aimon, Dewi Zaini Putri

Jurusan Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang
Jl. Prof. Dr. Hamka, Kampus UNP Air Tawar Barat Padang telp. 445089
Fax. (0751) 447366, e-mail info@fe.unp.ac.id

apriyunita@gmail.com

Abstract : *The research aims to see the impact as simultaneous and partial of Loan To Value (LTV), interest rate, and inflation to property prices in Indonesia. The type of data in studies are time series in quarterly data from first quarterly of 2008 to second quarterly of 2016. By using ordinary least square, estimation results show that LTV and interest rate partially have positive and significant impact on property prices in Indonesia. Meanwhile, inflation has negative but not significant on property prices in Indonesia. The suggestion about the the next research is give additional variables or other indication that have impact to property prices in Indonesia. Furthermore, Banks with property loan should arrange new strategy like reduce down payment or provide installments without down payment to homeless society. So that, the mortgage growth can be sustained and speculator financing that causes an increase in property prices can be avoided.*

Keyword : *Property Prices, LTV, Interest Rate, Inflation*

Abstrak : *Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh secara simultan maupun parsial antara kebijakan loan to value (LTV), suku bunga dan inflasi terhadap harga properti di Indonesia. Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder dan data time series berupa data kuartalan dari tahun 2008 kuartal 1 hingga 2016 kuartal 2. Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah regresi linier berganda. Berdasarkan hasil pengujian, secara parsial LTV dan suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga properti di Indonesia. Sedangkan inflasi berpengaruh negataif dan tidak signifikan terhadap harga properti di Indonesia. Untuk kedepannya disarankan pada penelitian selanjutnya untuk menambah variabel maupun indikator lain yang dapat mempengaruhi harga properti di Indonesia. Perbankan yang menyalurkan kredit properti (KPR) sebaiknya menyusun strategi baru misalnya dengan memperkecil uang muka atau memberikan ansuran tanpa uang muka kepada masyarakat yang belum memiliki perumahan. Hal ini bertujuan untuk menopang pertumbuhan KPR dan untuk menghindari pembiayaan kepada spekulasi yang menyebabkan terjadinya lonjakan harga properti.*

Kata kunci : *Harga Properti, LTV, Suku Bunga, Inflasi*

Properti merupakan salah satu sektor yang paling penting bagi kehidupan manusia dan sangat berpengaruh terhadap kemajuan perekonomian Indonesia. Hal ini disebabkan karena ketidakstabilan disektor properti dapat memicu ketidak stabilan disektor keuangan yang akan berdampak serius pada stabilitas perekonomian. Seperti krisis yang terjadi di Amerika Serikat pada tahun 2008. Krisis ini diawali dengan peningkatan harga properti yang terlalu tinggi (*buble*

price) dan dibiarkan begitu saja sampai pada akhirnya harga properti mengalami penurunan yang sangat besar. *Subprime mortgage* diawali dengan bank berlomba-lomba dalam menawarkan kredit KPR demi mengejar keuntungan. Dalam rangka menjaring *customer* bank berani meminjamkan kepada orang-orang yang tidak kredibel dalam kemampuan membayarnya. Hal ini mengakibatkan banyak orang mengalami kerugian besar karena harga rumah yang semakin turun.

Hal serupa juga terjadi di Indonesia yang mana pertumbuhan harga properti di Indonesia dicerminkan melalui indeks harga properti residensial selama beberapa tahun terakhir mengalami penurunan, setelah mengalami lonjakan harga yang begitu tinggi pada tahun 2013. Pada tahun 2013 pertumbuhan harga properti meningkat tajam yaitu sebesar 13.51 persen. Harga tersebut sudah melampaui harga rata-rata pasar, dan dinilai terlalu tinggi. Survei Bank Indonesia menunjukkan permintaan rumah residensial kuartal III/2012 naik sebesar 9.62 persen dibandingkan dengan periode yang sama tahun lalu (Bank Indonesia). Namun pada tahun 2016 harga properti mengalami penurunan yang begitu tajam yaitu sebesar 2,38 persen. Hal ini dikhawatirkan dapat memicu terjadinya krisis seperti di Amerika Serikat tahun 2008. Jadi sangat penting untuk mengkaji lebih dalam mengenai harga properti di Indonesia.

Menurut Tillman (2015), kenaikan harga properti disebabkan oleh terjadinya pelanggaran kebijakan makroprudensial yaitu kebijakan *Loan To Value* dan tingkat suku bunga. Menurut jurnal ini pengetatan kebijakan makroprudensial dapat meredam harga properti. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan makroprudensial memiliki pengaruh positif dengan harga properti. Hal ini sependapat dengan Shi,dkk (2014) mengatakan bahwa "perubahan kebijakan bank sentral dan suku bunga KPR ritel dipengaruhi oleh harga rumah riil. Suku bunga riil secara signifikan dan berhubungan positif dengan harga properti nyata".

Sedangkan menurut Chen,dkk (2017) mengatakan bahwa "harga properti disebabkan oleh arus modal masuk dan kebijakan makroprudensial". Namun menurut jurnal ini pelanggaran kebijakan (suku bunga) yang dilakukan menyebabkan terjadinya penurunan harga rumah. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan makroprudensial memiliki pengaruh negatif terhadap harga rumah.

Penyaluran kredit properti oleh bank dan adanya bantuan dari pemerintah dapat membantu masyarakat dalam memenuhi kebutuhan akan properti (rumah). Adanya kemudahan yang didapatkan dari program kredit dan bantuan dari pemerintah tersebut, menjadikan hal ini sebagai opsi utama yang digunakan masyarakat dalam memenuhi tempat tinggal. Hal ini terlihat dari total pembelian rumah yang mayoritas masyarakat membeli rumah melalui kredit dibandingkan dengan cash. Sehingga kredit KPR mengalami peningkatan hingga 28 persen.

Pertumbuhan KPR yang terlalu tinggi menyebabkan bank harus meningkatkan kehati-hatiannya dalam menjalankan peran sebagai lembaga intermediasi. Untuk itu tahun 2012 Bank Indonesia mulai mengeluarkan kebijakan untuk kredit properti dan kendaraan bermotor. Kebijakan tersebut

dilakukan melalui penetapan besaran *Loan to Value* (LTV) untuk kredit properti. Namun dengan diberlakukannya kebijakan *Loan To Value* tersebut belum dapat meredam permintaan properti maupun lonjakan harga properti itu sendiri, justru malah sebaliknya dengan diberlakukannya kebijakan *Loan To Value* tersebut malah semakin meningkatkan permintaan properti dan harga properti pada tahun 2013.

Pada tahun 2013 bank indonesia merevisi kebijakan *loan to value* yaitu dengan melakukan pengetatan terhadap kebijakan *Loan To Value*. Dengan dilakukan pengetatan terhadap kebijakan *Loan To Value* sebesar 10% sehingga pada tahun 2014 permintaan properti mulai mengalami penurunan dan pertumbuhan harga properti juga mengalami penurunan. Namun penurunan ini terus berlanjut hingga tahun 2015 dan mengakibatkan terjadinya penurunan terhadap pertumbuhan di sektor properti yang berdampak terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. sehingga pada tahun 2016 bank indonesia kembali merevisi kebijakan *Loa To Value* yang bertujuan untuk meningkatkan kembali permintaan terhadap properti dan pertumbuhan sektor properti di Indonesia.

Dalam menghadapi pertumbuhan harga properti yang tidak stabil, suku bunga juga memiliki peranan yang sangat penting. Karena sebagian besar pembelian properti masih dilakukan melalui KPR. Ketika suku bunga tinggi maka permintaan terhadap KPR mengalami penurunan. Karena suku bunga yang tinggi mengakibatkan beban yang harus dibayar konsumen juga akan semakin tinggi. Oleh karena itu suku bunga akan berpengaruh terhadap permintaan properti yang akan berdampak terhadap peningkatan ataupun penurunan harga properti.

Pada tahun 2013 pertumbuhan harga properti meningkat tajam yaitu sebesar 13,51 persen. Harga tersebut sudah melampaui harga rata-rata pasar, dan dinilai terlalu tinggi. Salah satu penyebab terjadinya lonjakan harga pada tahun 2013 adalah tingkat suku bunga acuan yang sangat rendah pada tahun 2012 hingga perengahan tahun 2013 yaitu sebesar 5,75 persen yang mana suku bunga saat itu merupakan suku bunga terendah dalam sejarah Indonesia. Sehingga dengan rendahnya tingkat suku bunga acuan menyebabkan suku bunga kredit juga mengalami penurunan. Dengan rendahnya tingkat suku bunga kredit mengakibatkan masyarakat semakin tertarik untuk membeli properti melalui kredit, sehingga permintaan terhadap properti mengalami peningkatan yang cukup tajam melebihi dari penawaran properti. Besarnya permintaan dibandingkan penawaran properti menyebabkan harga properti mengalami lonjakan yang cukup tinggi.

Selain variabel moneter suku bunga, inflasi juga dapat mempengaruhi harga properti. Kebijakan moneter Bank Indonesia ditujukan untuk mengelola tekanan harga yang berasal dari sisi permintaan agregat terhadap sisi penawaran. Kebijakan moneter tidak ditujukan untuk merespon kenaikan inflasi yang disebabkan oleh faktor yang bersifat kejutan yang bersifat sementara (*temporer*) yang akan hilang dengan sendirinya seiring dengan berjalannya waktu (Bank Indonesia).

TINJAUAN PUSTAKA

Harga properti dan Kebijakan Makroprudensial

Properti adalah sesuatu yang dikenal sebagai entitas dalam kaitannya dengan kepemilikan seseorang atau sekelompok orang atas suatu hak eksklusif. Bentuk utama dari properti ini adalah real properti (tanah),kekayaan pribadi (personal properti). Sedangkan dilihat dari pemanfaatannya bentuk-bentuk properti terdiri dari properti residensial atau tempat hunian,properti komersil atau tempat usaha,bangunan industri dan bangunan penelitian pembangunan serta properti untuk tujuan khusus.

Dalam Simorangkir (2014; 427) menurut IMF, kebijakan makroprudensial merupakan kebijakan untuk mengurangi terjadinya resiko pada sistem keuangan yang akan berdampak terhadap perekonomian secara keseluruhan. Berdasarkan tujuannya membatasi resiko pada sistem keuangan guna mengurangi potensi penyebaran dampak negatif pada perekonomian. Ruang lingkup kebijakan makroprudensial adalah sistem keuangan secara keseluruhan. kebijakan makroprudensial merupakan kebijakan untuk mengurangi terjadinya resiko pada sistem keuangan yang akan berdampak terhadap perekonomian secara keseluruhan.

Simorangkir (2014; 429) Indikator pengawasan makroprudensial antara lain: *bid ask spread* dalam pasar keuangan,harga properti, konsentrasi kredit properti, *loan to value*, kredit rumah tangga terhadap PDB, posisi devisa neto bank dan sebagainya. Data dan indikator yang perlu dipantau dalam analisis stabilitas sistem keuangan antara lain adalah data dalam sektor korporasi, rumah tangga, dan industri *real estate*. Sedangkan indikator yang perlu dipantau adalah *leverage*, *return on equity*, eksposur nilai tukar, dan harga *real estate*.

Kebijakan Moneter

Abudullah (2003;62) kebijakan moneter adalah kebijakan Bank Sentral atau otoritas moneter dalam bentuk pengendalian besaran moneter dan suku bunga untuk mencapai tujuan perekonomian yang diinginkan. Pada umumnya besaran moneter meliputi uang primer dan uang beredar.tujuan dari kebijakan moneter adalah terjaganya stabilitas ekonomi makro yang tercermin melalui stabilitas harga (inflasi), membaiknya perkembangan output rill (pertumbuhan ekonomi), dan tersedianya lapangan kerja.

Diantara tujuan kebijakan moneter yaitu stabilitas harga (rendahnya laju inflasi). Inflasi adalah kenaikan tingkat harga yang terjadi secara terus menerus, mempengaruhi individu, pengusaha dan pemerintah. Inflasi secara umum dianggap sebagai masalah penting yang harus diselesaikan dan sering menjadi agenda utama politik dan pengambil kebijakan (Miskin,2010:13).

Pengaruh Kebijakan Loan To Value Terhadap Harga Properti

Simorangkir (2014;437) menyatakan, “dari sudut makroprudensial, dengan pertumbuhan KPR yang terlalu tinggi dapat mendorong peningkatan harga aset properti yang tidak mencerminkan harga sebenarnya(*bubble*)”.Hal ini berarti jika dilakukan pelanggaran kebijakan *Loan To Value* maka akan mendorong

pertumbuhan KPR yang akan berdampak terhadap peningkatan harga asset (properti). Sebaliknya jika diberlakukan pengetatan kebijakan *Loan To Value* dalam arti mengurangi rasio pemberian kredit dapat meredam pertumbuhan KPR dan pada akhirnya menurunkan harga asset (properti). Jadi dalam hal ini kebijakan *Loan To Value* memiliki pengaruh positif terhadap harga properti.

Sesuai dengan ketentuan *Loan To Value* yang semula menetapkan kredit sebesar 80 persen pada bulan Maret tahun 2012 bagi bank konvensional, pada September 2013 Bank Indonesia mulai melakukan pengetatan ketentuan *Loan To Value* dengan menurunkan rasio *Loan To Value* sebesar 10 persen sehingga rasio *Loan To Value* menjadi 70 persen pada bank konvensional. Hal itu dilatarbelakangi karena pertumbuhan properti dinilai terlalu tinggi yang akan berdampak terhadap ledakan harga properti.

Manggani (2009 ; 125) “bila harga rumah atau *real estate* turun sehingga nilai pinjaman menjadi lebih tinggi dari nilai properti (rasio pinjaman terhadap properti atau *Loan To Value* (LTV) meningkat)”. Dengan demikian ketika harga rumah mengalami penurunan maka akan dilakukan pelonggaran terhadap kebijakan *Loan To Value* yang bertujuan untuk meningkatkan kembali harga dari rumah tersebut. Karena ketika rasio *Loan To Value* dilonggarkan maka permintaan terhadap KPR akan mengalami peningkatan, yang akan berdampak terhadap peningkatan kembali harga rumah. Sebaliknya jika harga rumah mengalami peningkatan maka akan dilakukan pengetatan terhadap kebijakan *Loan To Value* untuk menurunkan kembali harga dari rumah.

Akinci dan Romsey (2017) kebijakan makroprudensial (LTV) lebih efektif dalam membatasi apresiasi harga rumah. Tillman (2016) kejutan pengetatan kebijakan makroprudensial (LTV) efektif dalam mengurangi pertumbuhan kredit dan apresiasi harga rumah. Hal ini berarti dengan diberlakukan pengetatan kebijakan *Loan To Value* dalam arti pengurangan pemberian kredit yang dampaknya akan dapat mengurangi pertumbuhan harga rumah atau harga properti. Sebaliknya jika terjadi pelonggaran kebijakan *Loan To Value* maka dampaknya akan dapat meningkatkan pertumbuhan harga rumah.

Pengaruh Suku Bunga Terhadap Harga Properti

Mankiw (2007:89) mengatakan bahwa “tingkat suku bunga adalah harga yang menghubungkan masa kini dan masa depan”. Suku bunga terbagi atas dua yaitu suku bunga riil dan suku bunga nominal. Suku bunga riil adalah kenaikan dari daya beli dan suku bunga nominal adalah tingkat bunga yang dibayarkan bank.

Tingkat bunga adalah biaya pinjaman. Namun bagi masyarakat yang membeli rumah tanpa melalui kredit suku bunga juga akan berpengaruh terhadap jumlah permintaan rumah, karena tingkat bunga adalah *opportunity cost* dari memegang kekayaan dalam bentuk rumah dibanding menaruh uang di bank. Karena itu penurunan tingkat suku bunga akan mengakibatkan peningkatan terhadap perumahan yang akan berdampak terhadap peningkatan harga perumahan.

Mankiw (2007:491) mengatakan bahwa “Salah satu determinan permintaan rumah yang penting adalah tingkat bunga riil. Penurunan dalam

tingkat bunga meningkatkan permintaan rumah, harga rumah, dan investasi residensial.

Kuang (2015) mengatakan bahwa suku bunga berpengaruh negative terhadap harga perumahan. Ketika suku bunga tinggi maka permintaan terhadap KPR akan berkurang, sehingga akan menurunkan harga rumah. Sebaliknya, jika suku bunga rendah maka permintaan terhadap KPR akan meningkat. Hal ini akan berdampak terhadap peningkatan harga rumah.

Pengaruh Inflasi Terhadap Harga Properti

Dalam Kuang (2015) kenny (1999) mengatakan bahwa inflasi dapat menyebabkan kenaikan harga perumahan. Inflasi dan harga perumahan berpengaruh positif, ketika inflasi meningkat maka akan menyebabkan peningkatan harga rumah. Semakin tinggi tingkat inflasi maka akan semakin tinggi harga perumahan (properti residensial).

Inflasi berpengaruh positif terhadap harga properti (perumahan). Untuk mengekang harga perumahan maka inflasi harus dikendalikan terlebih dahulu (Kuang,2015). Hal ini berarti ketika terjadi peningkatan pada inflasi maka harga rumah juga akan mengalami peningkatan, sebaliknya jika inflasi turun maka harga rumah juga akan turun.

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan melalui studi kepustakaan dari data yang sudah dipublikasikan oleh instansi terkait, yaitu berasal dari Bank Indonesia (BI) di negara Indonesia, dengan data kuartalan dari kuartal I tahun 2008 sampai dengan kuartal II tahun 2016, dimana pada instansi tersebut diperoleh data-data yang akan digunakan dalam penelitian ini. Jenis data dalam penelitian ini yaitu data sekunder dan *time series*. Penelitian ini dilakukan pada 2018. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu kebijakan loan to value (LTV) sebagai variabel dummy (D), Suku bunga dengan indikator suku bunga acuan yaitu BI rate, dan inflasi.

Teknik analisis data deskriptif yang terdiri dari min, max, rata-rata, standar deviasi dan induktif yang terdiri atas regresi linear berganda, uji asumsi klasik (uji autokorelasi, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi), uji t dan F dengan α 0.010. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif berupa data time series. Adapun model regresi dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$Y_t = \alpha + \beta_1 D_1 + \beta_2 X_1 + \beta_3 X_2 + U_t \quad (2)$$

Dimana: α adalah Konstanta, $\beta_1, \beta_2, \beta_3$ merupakan Koefisien Regresi Variabel D_1, X_1 , dan X_2 , U_t adalah Error Term, D_1 adalah Kebijakan *Loan to Value*, X_1 adalah Suku Bunga, X_2 adalah Inflasi, Y_t adalah Harga Properti di Indonesia

HASIL DAN PEMBAHASAN

Dari hasil estimasi, kita dapatkan persamaan dalam penelitian ini :
 $IHPR = 85.18961 + 31.68475D + 10.17013SB - 2.020241INF + 17.39005 Ut.$

Tabel 1 Hasil Estimasi Linear berganda

Dependent Variable: IHPR

Method: Least Squares

Date: 07/26/18 Time: 20:48

Sample: 2008Q1 2016Q2

Included observations: 34

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	85.18961	17.39005	4.898757	0.0000
LTV	31.68475	3.630598	8.727144	0.0000
SB	10.17013	3.197722	3.180430	0.0034
INFLASI	-2.020241	1.233691	-1.637558	0.1120
R-squared	0.742551	Mean dependent var	159.0668	
Adjusted R-squared	0.716806	S.D. dependent var	19.84572	
S.E. of regression	10.56109	Akaike info criterion	7.662361	
Sum squared resid	3346.099	Schwarz criterion	7.841933	
Log likelihood	-126.2601	Hannan-Quinn criter.	7.723600	
F-statistic	28.84266	Durbin-Watson stat	1.480115	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Hasil Olahan Eviews 8 Tahun 2018

Kebijakan Loan to Value Terhadap Harga Properti di Indonesia

Kebijakan *loan to value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga properti di Indonesia. Hal ini berarti setelah adanya penetapan kebijakan *loan to value* akan menyebabkan meningkatnya harga properti di Indonesia dengan asumsi *ceteris paribus*.

Hal tersebut tidak sesuai dengan teori dari target kebijakan makroprudensial yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia tentang pembatasan penyaluran kredit properti melalui Surat Edaran Bank Indonesia nomor 15/40/DKMP tanggal 24 september 2013 yang di dalamnya mengatur tentang *loan to value* dan *down payment* atau uang muka untuk properti dan otomotif yang bertujuan untuk mengurangi atau meredam harga properti di Indonesia.

Hasil pengolahalan data dari penelitian ini juga bertolak belakang dengan teori. Hal ini membuktikan bahwa setelah adanya kebijakan *loan to value* tidak menurunkan harga properti di Indonesia. Positifnya pengaruh kebijakan *loan to value* dengan harga properti dalam kurun waktu tersebut disebabkan karena besarnya nilai kebijakan *loan to value* sehingga masyarakat merasakan kecilnya pembayaran uang muka kepada pihak bank. Hal ini meningkatkan keinginan masyarakat dalam pembelian properti terutama masyarakat golongan menengah ke bawah sehingga meningkatkan pertumbuhan kredit properti. Terlalu tingginya pertumbuhan kredit properti di atas pertumbuhan kredit secara agregat mendorong peningkatan harga properti. Selain itu positifnya pengaruh kebijakan *loan to value* dalam kurun waktu tersebut juga disebabkan karena semakin meningkatnya daya beli masyarakat pada kurun waktu tersebut. Jadi meskipun diberlakukannya kebijakan *loan to value* namun masih banyak masyarakat yang mampu membeli properti yang berdampak terhadap

peningkatan permintaan properti yang akhirnya akan menyebabkan peningkatan harga properti di Indonesia.

Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Properti di Indonesia

Suku bunga pengaruh positif dan signifikan terhadap harga properti di Indonesia Hal tersebut menunjukkan bahwa jika suku bunga meningkat maka akan menyebabkan peningkatan terhadap harga properti. Sebaliknya jika suku bunga menurun maka akan menyebabkan penurunann pada harga properti di Indonesia asumsi *ceteris paribus*.

Hal tersebut tidak sesuai dengan teori Mankiw (2007 : 491) mengatakan bahwa “Salah satu determinan permintaan rumah yang penting adalah tingkat bunga rill. Penurunan dalam tingkat bunga meningkatkan permintaan rumah, harga rumah, dan investasi residensial.

Positifnya pengaruh tingkat suku bunga dengan harga properti di Indonesia dalam kurun waktu tersebut disebabkan karena tingkat suku bunga acuan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia pada tahun 2012 merupakan tingkat suku bunga acuan paling rendah di Indonesia. Sehingga dengan rendahnya tingkat suku bunga acuan akan berdampak terhadap rendahnya suku bunga kredit. Menurunnya tingkat suku bunga kredit menyebabkan menurunnya beban yang harus diterima oleh sipeminjam. Kecilnya beban bunga yang harus ditanggung oleh sipeminjam menyebabkan keinginan orang untuk membeli properti secara kredit akan semakin meningkat. Yang akan berdampak terhadap peningkatan permintaan properti dan harga properti itu sendiri.

Tingkat suku bunga yang rendah dalam kurun waktu tersebut juga menyebabkan para investor asing semakin tertarik untuk berinvestasi di Indonesia. Dalam hal ini semakin meningkatnya investasi di sektor properti akan mempengaruhi semakin meningkatnya permintaan terhadap properti. Peningkatan permintaan terhadap properti ini akan berdampak terhadap peningkatan harga properti.

Tingkat Inflasi Terhadap Harga Properti di Indonesia

Tidak signifikannya pengaruh inflasi terhadap harga properti di Indonesia, hal ini disebabkan karena properti merupakan kebutuhan primer manusia selain kebutuhan pangan dan sandang. Tanpa terpenuhinya kebutuhan properti maka manusia tidak dapat hidup layak. Jadi, walaupun terjadi inflasi yang artinya nilai uang mengalami penurunan yang berdampak terhadap peningkatan harga barang-barang secara keseluruhan namun tidak berpengaruh terhadap permintaan properti dan harga properti itu sendiri.

Selain itu tidak signifikannya pengaruh inflasi terhadap harga properti di Indonesia dalam kurun waktu tersebut disebabkan karena Bank Indonesia melakukan pengetatan kebijakan makroprudensial dan kebijakan moneter (kebijakan LTV dan Bi Rate) sehingga meskipun terjadi inflasi namun dengan terjadinya pengetatan terhadap kebijakan dapat meredam terjadinya lonjakan terhadap harga properti di Indonesia. Hal ini disebabkan karena dengan dilakukan pengetatan terhadap kebijakan LTV dan suku bunga artinya uang muka untuk kredit perumahan semakain besar dan tingkat suku bunga semakin

besar sehingga membuat minat masyarakat untuk membeli properti semakin berkurang. Sehingga dengan semakin rendahnya permintaan terhadap properti menyebabkan harga properti mengalami penurunan. Jadi meskipun terjadi inflasi, namun dengan adanya kebijakan dari bank sentral Indonesia maka tidak akan meningkatkan harga properti di Indonesia.

Selain itu, negatifnya pengaruh inflasi pada kurun waktu tahun 2008 hingga 2016 disebabkan karena pemerintah juga terus mendorong pertumbuhan sektor properti seperti program sejuta rumah dan juga memberikan subsidi kepada masyarakat menengah kebawah dalam hal pembelian properti. Sehingga dengan adanya bantuan dari pemerintah tersebut dapat meningkatkan permintaan terhadap properti yang nantinya akan berdampak terhadap peningkatan harga properti. Dengan demikian meskipun inflasi mengalami penurunan namun harga properti terus mengalami peningkatan.

SIMPULAN

Hasil pengujian menjelaskan secara parsial bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara kebijakan *Loan To Value* dan suku bunga terhadap harga properti di Indonesia. Sedangkan inflasi secara parsial memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap harga properti di Indonesia.

Hasil pengujian menjelaskan bahwa secara bersama-sama kebijakan *loan to value*, suku bunga, dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap harga properti di Indonesia. Artinya, setiap perubahan yang terjadi pada variabel independen yaitu *loan to value*, suku bunga, dan inflasi secara simultan atau bersama-sama akan berpengaruh terhadap harga properti di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Akinci, Ozge. 2017. *How Effective Are Macroprudential Policies? An Empirical Investigation*. Journal Of Financial Intermediation. 14 April 2017.
- Akinci, Ozge dan Rumsey, Jane Olmstead. 2015. *How Effective Are Macroprudential Policies? An Empirical Investigation*. Journal Of Financial Intermediation.
- Chen, dkk. 2016. *The Effectiveness Of Monetary Policy In China: Evidence From A Qual VAR*. China Economic Review. 14 April 2016.
- Cronin, David dan McQuin, Kieran. 2016. *Credit Availability, Macroprudential Regulation and The House Price-To-Rent-Ratio*. Journal Of Policy Modelling. 12 January 2016.
- Kuang, Weida dan Liu, Peng. 2015. *Inflation And House Price; Theory And Evidence From 35 Major Cities In Cina*. International real estate review. Vol 18 No 1: pp. 217-240.
- Mankiw, N. Gregory. 2007. *Makroekonomi*. Edisi Ke Enam. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Shi, dkk. 2014. *Can interest rates really control house prices? Effectiveness and implications for macroprudential policy*. Journal Of Banking & Finance. 13 Juni 2014. Hal. 15-28.

- Simorangkir, Iskandar. 2014. *Pengantar Kebanksentralan Teori Dan Praktek Di Indonesia*. Edisi Pertama Cetakan Ke Dua. Jakarta: Penerbit Raja Grafindo Persada.
- Tilmann, Peter. 2015. *Estimating The Effect Of Macroprudential Policy Shock : A Qual VAR Approach*. Economics Letter. 14 Juni 2015. PP/Hal 1-4.
- Medicino, Caterina ; Punzi, Maria Teresa. *Hose Price, Capital Inflow And Macroprudential Policy*. Journal Of Banking And Finance. 11 Juni 2014. PP/Hal 337-355.