

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Kebutuhan tempat tinggal atau papan merupakan salah satu kebutuhan primer manusia disamping kebutuhan kebutuhan sandang dan pangan. Dengan terpenuhinya kebutuhan kebutuhan dasar atau pokok, dapat menjadikan manusia menjalankan kehidupan sebagaimana mestinya. Di sisi lain, salah satu parameter dalam memenuhi kebutuhan kepemilikan rumah di Indonesia adalah dengan menggunakan *backlog*. *Backlog* kepemilikan rumah adalah kesenjangan rumah terbangun dengan jumlah yang dibutuhkan, *backlog* dihitung berdasarkan angka *home ownership rate*/persentase rumah tangga yang menempati rumah sendiri (PPDPP, 2017).

Sementara itu, dengan jumlah penduduk sebesar 265,015 juta (BPS, 2019:84) posisi *backlog* kepemilikan rumah di Indonesia telah mencapai 11,459 juta unit yang turun menjadi 7,6 juta unit per Maret 2019 (PUPR, 2020a). Karenanya, salah satu upaya pemerintah untuk terus memenuhi kebutuhan tersebut melalui PUPR telah dibangun 3,542,318 unit rumah residensial selama 2015-2018 dan 1,257,852 pada tahun 2019 dalam mengatasi *backlog* kepemilikan rumah (PUPR, 2020b). Kendati demikian, Direktorat Jenderal Anggaran Kementerian Keuangan (2015) menyatakan kebutuhan pemilikan rumah akan tetap bertambah/meningkat dengan asumsi pertumbuhan rerata penduduk mencapai 1,49% setiap tahunnya. Jika

dengan asumsi pertumbuhan penduduk tidak diimbangi dengan rumah yang dibangun, maka kemungkinan *backlog* akan kembali meningkat di tahun yang akan datang.

Di sisi lain, dalam laporan yang diluncurkan PT. All Property Media bersama Intuit Research Singapore (2019) dengan judul “*Property Affordability Sentiment Index*” menyebutkan salah satu permasalahan dalam kondisi konsumsi properti residensial nasional pada semester II adalah harga properti yang terlalu tinggi yang dibarengi dengan harga properti yang naik terlalu cepat, sedangkan harga rumah merupakan salah satu hal yang penting terhadap pembelian/pengambilan keputusan oleh konsumen (Ali & Khuzaini, 2017).



Sumber: All Property Media, 2019

Gambar 1.1 Persepsi terhadap properti nasional

Sejalan dalam periode yang sama, penjualan properti residensial pada triwulan IV-2019 secara triwulanan mengalami kontraksi sebesar -16,33% ($q-t-q$), turun dari 16,18% ($q-t-q$) pada triwulan sebelumnya. Penurunan tersebut terjadi pada seluruh tipe rumah, rumah tipe besar (-18,78%) ($q-t-$

q), rumah tipe kecil (-17,68%) ($q-t-q$), dan rumah tipe menengah (-12,42%) ($q-t-q$). Secara tahunan, penjualan properti residensial juga mengalami penurunan pertumbuhan dari 13,95% ($y-o-y$) menjadi 1,19% ($y-o-y$) pada triwulan IV-2019.



Sumber: Bank Indonesia, 2019

Gambar 1.2 Pertumbuhan penjualan properti 2019

Di sisi lain, selain mendorong dalam peningkatan *financial stress* dalam perekonomian, (Misina & Tkacz, 2008) (dalam Apostolakis & Papadopoulos, 2019) sektor perumahan merupakan salah satu variabel yang memiliki dampak yang kuat terutama terhadap perbankan. Pergerakan kenaikan harga rumah dapat menyebabkan peningkatan posisi neraca perbankan. Dengan bentuk yang sama, peningkatan harga rumah akan meningkatkan resiko gagal bayar (*non-performing loan/non-performing finance*) yang dihadapi perbankan (Setianto, 2015; Ulyyana, Daryanto, & Saptono, 2016).

Selain itu, pergerakan harga rumah dapat mempengaruhi *expected loan losses* melalui dua jalur yaitu *collateral hypothesis* dan *deviation hypothesis*. *Deviation hypothesis* merujuk pada hubungan positif, yaitu ketika harga rumah cenderung naik secara terus menerus akan menyebabkan akumulasi resiko aset. Sementara *collateral hypothesis* merujuk pada pengertian bahwa pergerakan harga rumah akan mendorong permodalan bagi perbankan melalui aset yang dimiliki atau nilai agunan yang dipinjamkan oleh nasabah (Banai & Vago, 2018; Hui Kok & Ismail, 2019).

Bagaimanapun, analisis terhadap harga rumah merupakan salah satu aspek yang penting dalam kajian perekonomian. Sektor perumahan merupakan salah satu pertanda kondisi aktivitas perekonomian suatu negara. Dampak tersebut menempatkan sektor ini sebagai lapangan usaha dengan produktivitas tertinggi selama beberapa tahun terakhir (Badan Pusat Statistik, 2019) dan memiliki *multiplier effect* terhadap sektor lain (Ramli, 2020). Selain itu, kajian terhadap pergerakan harga rumah merupakan salah satu hal yang penting dalam melihat kondisi perekonomian baik secara individu ataupun secara komunal sehingga dapat dijadikan landasan atau acuan dalam melakukan investasi ataupun bahan dalam mengurangi angka *backlog* perumahan.

Jika mengacu terhadap beberapa kajian literatur, terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi pergerakan harga rumah secara langsung maupun tidak langsung. Beberapa indikator yang paling sering digunakan

dalam memprediksi pergerakan harga rumah adalah faktor fundamental ekonomi suatu negara seperti *gross domestic product* (GDP), inflasi, suku bunga, dan permintaan pembiayaan perumahan (Cohen & Karpavičiūtė, 2017; Duja & Supriyanto, 2019; Rahmawati, 2015; Trofimov, Aris, & Xuan, 2018; Tupenaite, Kanapeckiene, & Naimaviciene, 2017; Zandi, Supramaniam, Aslam, & Theng, 2015).

GDP sendiri adalah representasi pendapatan suatu negara, GDP atau sering disebut dengan Produk Domestik Bruto adalah total pendapatan yang dihasilkan dari semua barang dan jasa di dalam suatu negara, termasuk pendapatan orang asing yang bekerja di dalam negara tersebut. GDP mengukur nilai semua barang dan jasa yang dihasilkan di dalam negeri tanpa membedakan kepemilikan/kewarganegaraan dalam periode tertentu (Hasyim, 2016:38). Kaitannya dengan properti residensial, pergerakan GDP dapat menjadi sebuah persepsi bahwa dengan pendapatan yang tinggi/bertumbuh akan meningkatkan keinginan/kemauan untuk melakukan konsumsi terhadap perumahan (Agnello; Schuknecht, 2011) (dalam Cohen & Karpavičiūtė, 2017) atau ketika terjadi peningkatan GDP akan meningkatkan *people's purchasing power* sehingga mampu mendorong permintaan terhadap sektor properti.

Bagaimanapun, pada jangka panjang siklus serta tren pertumbuhan dari harga rumah dan GDP memiliki memiliki keterkaitan satu sama lain, meskipun kelaziman yang terjadi bahwa siklus dari *real estate* tidak selalu mencerminkan siklus dari pergerakan GDP namun sering terjadi bahwa

kedua variabel tersebut sering mengikuti pola satu sama lain. Hal tersebut dikarenakan dalam jangka pendek serta menengah, dinamika harga *real estate* seringkali digerakan oleh faktor lain seperti kesejahteraan suatu negara, tingkat urbanisasi penduduk, aktivitas konstruksi, dan perubahan penduduk (Asian Green Real Estate, 2020).

Dalam studi kasus, penelitian yang dilakukan Duja & Supriyanto (2019) menyatakan bahwa di Indonesiaa terdapat hubungan jangka panjang antara harga rumah dan GDP. Dalam model yang dibentuk menunjukkan ketika terjadi peningkatan 1% GDP secara *ceteris paribus* akan meningkatkan harga rumah sebesar 0.2431%. Namun, dalam *short-term equation* menunjukkan hasil yang bertentangan, di mana nilai *coefficient* GDP negatif. Hasil estimasi menunjukkan bahwa peningkatan 1% dari GDP akan menurunkan harga rumah sebesar 0.0679%. Hasil yang menunjukkan arah negatif tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukanv Trofimov *et al* (2018) yang menunjukkan bahwa hubungan antara GDP dan harga properti residensial di Malaysia memiliki efek negatif.

Argumen yang digunakan bahwa terjadinya pertumbuhan ekonomi akan mengakibatkan stimulus yang berlebihan terhadap sektor konstruksi sehingga terjadi produksi yang berlebihan dan akan menurunkan harga properti residensial, atau Mahalik & Mallick (2011) dalam Duja & Supriyanto, (2019) menyebutkan bahwa pergerakan atau perubahan GDP tidak dapat mempengaruhi harga rumah dikarenakan sektor properti residensial ini merupakan jenis investasi dalam jangka panjang.

Namun, penelitian yang dilakukan Duja & Supriyanto (2019) hanya melakukan pengujian *short and long term analysis* dengan model *error correction model* (ECM), sehingga pada penelitian ini penulis bermaksud untuk menggunakan pendekatan yang berbeda dengan menambahkan *impulse response* untuk melihat respon dari harga rumah ketika terjadi *shock* dari variabel GDP ataupun sebaliknya disertai dengan *variance decomposition* yang dilanjutkan dengan *forecast* beberapa periode berikutnya dan dievaluasi menggunakan *theil inequality coefficient*.

Selanjutnya, interaksi antara inflasi dan harga rumah dapat dilihat dari perspektif peningkatan harga secara agregat dalam aktivitas perekonomian. Rahmawati (2015) menyebutkan bahwa ketika inflasi terjadi, posisi harga dari barang serta jasa dapat mengalami kenaikan secara umum, pun demikian yang terjadi dalam pergerakan harga-harga bahan bangunan dalam membuat suatu konstruksi. Kenaikan inflasi dapat mempengaruhi *developer* dalam meningkatkan biaya pembangunan baik dalam bentuk penyediaan *capital* ataupun harga rumah yang dipasarkan.

Trofimov *et al* (2018) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang positif antara inflasi dan peningkatan harga rumah. Dari estimasi model *vector error correction model* (VECM) dengan studi kasus Malaysia, menunjukan bahwa peningkatan 1% pada indeks harga konsumen (inflasi) akan memberikan dampak peningkatan harga terhadap harga properti residensial sebesar 2.153%. Akan tetapi, berbeda dengan penelitian yang dilakukan Cohen & Karpavičiūtė (2017) dalam pengujian faktor

determinan harga rumah di Lithuania yang menunjukkan dalam *granger causality test* bahwa variabel inflasi tidak mengakibatkan peningkatan harga rumah secara rerata.

Sementara dalam studi kasus Indonesia, Duja & Supriyanto (2019) menyatakan terdapat hubungan positif antara inflasi dan harga rumah. Pengendalian inflasi sangat esensial dalam perekonomian, dengan melihat pengendalian inflasi yang dilakukan pemerintah, dapat dijadikan sebuah acuan bagi pembangunan. Ketika angka inflasi meningkat lebih tinggi dan melampaui daya beli masyarakat justru akan memicu krisis perekonomian yang tidak diimbangi dengan kemampuan daya beli masyarakat. Karenanya, pengendalian inflasi memiliki keterkaitan dengan harga rumah meskipun dalam beberapa penelitian terdahulu masih terdapat perbedaan bagaimana sifat dari hubungan tersebut. Meskipun pengujian inflasi dan harga rumah telah dilakukan oleh Duja & Supriyanto (2019), namun jangka waktu yang digunakan adalah tahun 2002 kuartal 1 sampai dengan 2014 kuartal 4. Karenanya, perlu dilakukan pengujian kembali dengan mengganti rentang waktu penelitian yaitu setelah 2014 sampai dengan desember 2019. Selain itu, penulis juga akan menggunakan *causality test* untuk melihat hubungan dan arah dari kedua variabel tersebut.

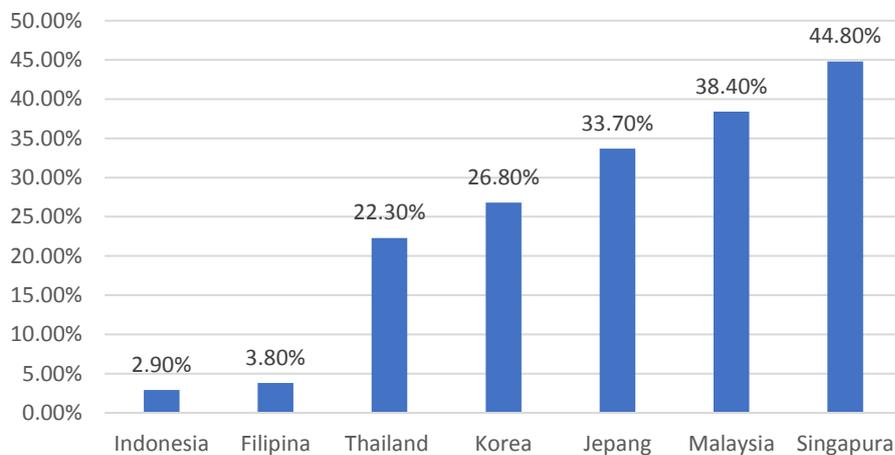
Di sisi lain, disamping melaksanakan kebijakan moneter dengan sasaran operasional yaitu suku bunga, regulator dalam hal ini adalah bank sentral juga menggunakan sasaran *intermediate* yaitu jumlah uang beredar. Jumlah uang beredar atau sering disebut dengan *money supply* adalah

jumlah yang beredar dalam perekonomian dan ditambah dengan uang giral dalam perbankan. Karenanya, uang beredar memiliki pengertian sebagai jumlah semua jenis uang dalam mata uang rupiah yang beradala dalam aktivitas perekonomian atau semua uang giral serta kartal yang disebut dengan *money supply* (Hasyim, 2016:222).

Jika dikaitkan dengan harga rumah, *money supply* merupakan salah satu faktor yang mendorong investor dalam melakukan investasi dalam pasar properti (Bouchouicha & Fitti, 2012) (dalam Su, Wang, Tao, & Chang, 2019). Hubungan antara harga rumah dan *money supply* memiliki korelasi satu sama lain. Perkembangan jumlah uang yang beredar menurut kaum *monetarists* adalah manifestasi perubahan perilaku dalam cakupan harga serta suku bunga yang memiliki keterkaitan dalam keputusan investasi. Jumlah uang beredar dapat menjadi salah satu sinyal dari regulator kaitannya dengan ekspansi ataupun kontraksi dari kebijakan moneter, yang di mana dapat mempengaruhi permintaan aset.

Dalam studi kasus yang dilakukan Su *et al* (2019), menyebutkan dari hasil penelitiannya bahwa dalam pengujian M2 dan harga rumah di China dalam *full sample causality test* mengindikasikan tidak terdapat hubungan sebab-akibat terkait kedua variabel tersebut. Kendati demikian, hasil yang didapatkan menurut peneliti tidaklah reliabel sehingga dilakukan analisis *bootstrap rolling-window* dan menemukan terdapat hubungan searah antara variabel M2 dan harga rumah.

Jika dikaitkan dalam literatur, sepanjang sepengetahuan penulis masih sedikit atau bahkan masih sulit ditemukan kajian *bidirectional* atau *multivariate* analisis terkait jumlah uang beredar dan harga rumah di Indonesia. Karenanya, penulis akan menggunakan variabel jumlah uang beredar sebagai salah satu proksi dalam model yang dibentuk untuk mengetahui hubungan jumlah uang beredar dan harga rumah di Indonesia.



Sumber: Bank Indonesia 2018, Data diolah

Gambar 1.3 Rasio KPR terhadap PDB Negara-Negara tetangga

Di sisi lain, Lisnawati (2015) menyebutkan bahwa salah satu alasan terjadinya kesenjangan rumah yang dibangun dengan yang dibutuhkan adalah rendahnya peran pembiayaan baik dari sektor pemerintah maupun swasta. Apabila dilihat dari pembiayaan yang diberikan terhadap sektor pemilikan rumah, rasio kredit pemilikan rumah (KPR) terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia masih rendah dibandingkan dengan negara tetangga seperti Singapura dan Malaysia. Rasio kredit pemilikan rumah (KPR) Indonesia hanya berada pada angka 2,90%, sementara

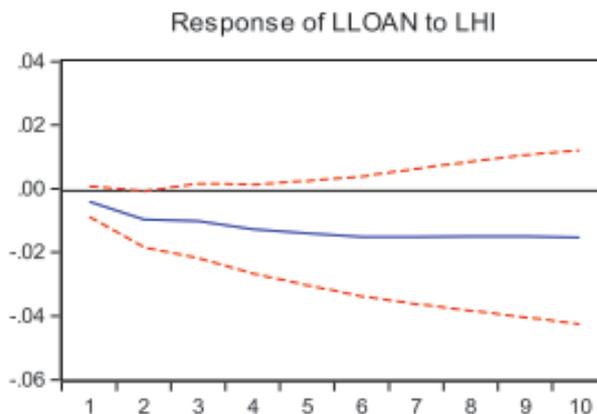
Malaysia sebesar sebesar 38,40% dan Singapura sebesar 44,80%. Karenanya, peran lembaga keuangan masih sangat penting dalam menyediakan perumahan di Indonesia (Bank Indonesia, 2018)

Jika dikaitkan antara kredit perbankan dan harga properti, maka hubungan dapat berjalan secara dua arah. Ketersediaan kredit/pembiayaan oleh perbankan akan meningkatkan permintaan terhadap perumahan dan sekaligus dapat meningkatkan harga perumahan (Oikarinen, 2009) (dalam Ulyana *et. al*, 2016) serta dari sisi lain, kenaikan harga rumah dapat memacu aktivitas penyaluran kredit/pembiayaan perbankan baik dengan cara mendorong suplai atau permintaan kredit (Goodhart & Hoofman, 2008) (dalam Setianto, 2015).

Lebih lanjut, harga rumah yang meningkat dapat menjadi sebuah sinyal bagaimana kekayaan rumah tangga meningkat. Interaksi kredit dan pasar properti memiliki arti terhadap perekonomian. Hubungan kedua faktor tersebut dapat dijadikan sebuah parameter dalam melihat bagaimana ekonomi suatu negara berkembang di masa yang akan datang. Kredit pemilikan rumah dapat dijadikan sebuah *proxy* bagaimana *demand* masyarakat terhadap akses kredit/pembiayaan perumahan.

Dalam studi kasus di Indonesia, Anastasia & Hidayat (2019) menyebutkan dalam jangka panjang terdapat hubungan antara harga rumah dan kredit perbankan. Namun, dari setiap pengujian menunjukkan bahwa harga rumah memiliki hubungan yang negatif terhadap kredit perbankan,

kecuali jika dilakukan *disaggregat* data bahwa hanya variabel dengan harga rumah tipe kecil yang menunjukkan hubungan yang positif. Sementara Setianto (2015) dalam simulasi *generalized impulse-response functions* (IRF) menunjukkan ketika terjadi guncangan atau *impulse* yang disebabkan oleh variabel harga rumah, maka kredit perbankan akan merespon secara negatif terhadap harga rumah.



Sumber: Setianto, 2015

Gambar 1.4 *Generalized impulse-response functions*

Akan tetapi, analisis hubungan antara kredit perbankan dan harga rumah masih diinterpretasi secara general. Dari penelitian yang dilakukan Anastasia & Hidayat (2019), Duja & Supriyanto (2019), Setianto (2015), hanya menjelaskan secara keseluruhan kredit perbankan. Padahal, jika mengacu pada UU No. 7 tahun 1992 tentang perbankan dan disempurnakannya UU No. 21 Tahun 2008 (Huda & Heykal, 2010) di Indonesia telah diterapkan *dual banking system*, yakni hadirnya perbankan syariah yang beroperasi bersampingan dengan bank konvensional.

Karenanya, masih terdapat sebuah *gap* pertanyaan bagaimana hubungan dan interaksi antara kredit perumahan pemilikan dari aspek syariah terhadap harga rumah dan sebaliknya meskipun secara statistik posisi penyaluran pembiayaan pemilikan rumah syariah masih memiliki peran yang kecil sebesar 84,49 Triliun per Desember 2019 dibandingkan dari total penyaluran kredit pemilikan rumah nasional sebesar 504,49 Triliun per Desember 2019 (BI, 2020; OJK, 2020).



Sumber: Bank Indonesia & Otoritas Jasa Keuangan 2019, Data diolah

Gambar 1.5 Jumlah *outstanding* pembiayaan konvensional dan syariah

Dengan demikian, berdasarkan pemaparan di atas, penulis akan lebih memfokuskan untuk melakukan penelusuran terkait analisis faktor-faktor yang mempengaruhi harga rumah untuk mengetahui bagaimana dinamika harga rumah/aset properti residensial saling berinteraksi satu sama lain. Adapun penelitian ini dilaksanakan untuk mengisi kesenjangan terkait penelitian dinamika harga properti di Indonesia khususnya dengan memasukan variabel yang belum dimasukan dalam penelitian-penelitian

terdahulu. Karenanya, penulis bermaksud untuk melakukan penelitian ini dengan judul “*ANALISIS KAUSALITAS PDB, INFLASI, MONEY SUPPLY, DAN PEMBIAYAAN RUMAH SYARIAH TERHADAP HARGA PROPERTI RESIDENSIAL*”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang serta batasan masalah yang telah disampaikan pada bagian sebelumnya, rumusan pokok masalah pada penelitian ini antara lain:

1. Bagaimana pengaruh dan hubungan Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap Indeks Harga Properti Residensial (IHPR) di Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh dan hubungan Inflasi terhadap Indeks Harga Properti Residensial (IHPR) di Indonesia?
3. Bagaimana pengaruh dan hubungan *Money Supply* terhadap Indeks Harga Properti Residensial (IHPR) di Indonesia?
4. Bagaimana pengaruh dan hubungan Pembiayaan Pemilikan Rumah Syariah (PRS) terhadap Indeks Harga Properti Residensial (IHPR) di Indonesia?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, tujuan dari penelitian ini yaitu:

1. Untuk mengetahui pengaruh dan hubungan Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap Indeks Harga Properti Residensial (IHPR) di Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh dan hubungan Inflasi terhadap Indeks Harga Properti Residensial (IHPR) di Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh dan hubungan *Money Supply* terhadap Indeks Harga Properti Residensial (IHPR) di Indonesia.
4. Untuk mengetahui pengaruh dan hubungan Pembiayaan Pemilikan Rumah Syariah (PRS) terhadap Indeks Harga Properti Residensial (IHPR) di Indonesia.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah dapat memberikan sumbangsih bagi literatur tentang *real estate* di Indonesia. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pembelajaran/diskusi serta dapat dikembangkan dengan melakukan perbandingan dengan literatur terdahulu untuk mendapatkan *insight* terkait dengan praktik *real estate*.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Regulator

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bagian kecil bahan masukan/diskusi bagi *stakeholder* terutama bagi Komite Stabilitas Sistem Keuangan (KSSK) yang menyelenggarakan pencegahan dan penanganan krisis sistem keuangan untuk melaksanakan kepentingan dan ketahanan negara di bidang perekonomian.

Selain itu, diharapkan penelitian ini dapat dijadikan bahas diskusi bagi pemerintah dalam mengurangi jumlah *backlog* kepemilikan rumah terutama Kementerian Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat (PUPR) yang berperan langsung sehingga dapat mengintegrasikan kebijakan ke seluruh sektor yang memiliki keterkaitan.

b. Bagi Perbankan

Hasil dari penelitian diharapkan dapat dijadikan bahasan kajian/diskusi sebagai landasan dalam pengambilan keputusan penyaluran pembiayaan/investasi terutama lembaga keuangan khususnya perbankan syariah yang memiliki *core business* yang berbeda dengan perbankan konvensional.

c. Bagi Investor/Masyarakat

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi panduan ilmiah bagi investor/masyarakat yang akan melakukan pembelian/investasi

pada sektor *real estate* terutama pada aset properti residensial dalam memenuhi *utility maximization* atau diversifikasi portofolio.

d. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan dapat terus digunakan sebagai bagian dari pembelajaran dan evaluasi dari setiap ilmu yang didapatkan baik dari dalam ruang perkuliahan ataupun di luar ruang perkuliahan.

E. Sistematika Penulisan

Penelitian ini akan terbagi menjadi 5 bagian. Adapun kelima bagian tersebut meliputi sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bagian ini akan menjelaskan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN LANDASAN TEORI

Bagian ini akan memuat dan menguraikan penelitian terdahulu, teori yang digunakan dengan prinsip relevan, representatif, serta mutakhir yang berkaitan dengan topik penelitian.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Dalam bagian ini akan menjelaskan metode penelitian yang digunakan, jenis penelitian, populasi dan sampel, teknik pengumpulan sampel,

jenis/sumber data, definisi operasional variabel serta metode analisis yang digunakan dalam penelitian.

BAB IV PEMBAHASAN

Pada bagian ini akan berisi pembahasan serta interpretasi mengenai hasil yang didapatkan seperti hasil pengolahan data yang akan di elaborasi dengan teori-teori yang digunakan atau penelitian-penelitian terkait.

BAB V PENUTUP

Bagian ini akan berisi kesimpulan, saran, serta rekomendasi dari hasil penelitian yang didapatkan untuk mendapatkan sebuah hasil yang *conclusive*