

**PENGARUH KEBIJAKAN MONETER DAN KREDIT
TERHADAP *HOUSING PRICE INDEX*
DI INDONESIA**



Skripsi Oleh:

VINA INAYAH MAREL

01021382025165

PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih Gelar Sarjana Ekonomi

KEMENTERIAN PENDIDIKAN, KEBUDAYAAN, RISET DAN TEKNOLOGI

UNIVERSITAS SRIWIJAYA

FAKULTAS EKONOMI

2024

LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF
PENGARUH KEBIJAKAN MONETER DAN KREDIT TERHADAP
***HOUSING PRICE INDEX* DI INDONESIA**

Disusun oleh

Nama : Vina Inayah Marel
NIM : 01021382025165
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Ekonomi Pembangunan
Kajian/Konsentrasi : Ekonomi Moneter

Disetujui untuk digunakan dalam ujian komprehensif.

TANGGAL PERSETUJUAN

DOSEN PEMBIMBING



Tanggal : 03 Juli 2024

Alghifari Mahdi Igamo, S.E., M.S.E
NIP. 199406232019031012

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI

PENGARUH KEBIJAKAN MONETER DAN KREDIT TERHADAP

HOUSING PRICE INDEX DI INDONESIA

Disusun oleh

Nama : Vina Inayah Marel
NIM : 01021382025165
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Ekonomi Pembangunan
Bidang Kajian/Konsentrasi : Ekonomi Moneter

Telah diuji dalam ujian komprehensif pada tanggal 16 Juli 2024 dan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Panitia Ujian Komprehensif
Indralaya, 28 Agustus 2024

Dosen Pembimbing



Alghifari Mahdi Igamo, S.E., M.S.E
NIP. 199406232019031012

Dosen Penguji



Sri Andaiyani, S.E., M.S.E
NIP. 199301272019032022

Mengetahui
Ketua Jurusan Ekonomi Pembangunan



Dr. Mukhlis, S.E., M.Si
NIP. 197304062010121001

ASLI
JUR. EK. PEMBANGUNAN 18-9-2024
FAKULTAS EKONOMI UNSRI

SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS ILMIAH

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama Mahasiswa : Vina Inayah Marel
NIM : 01021382025165
Jurusan : Ekonomi Pembangunan
Bidang Kajian : Ekonomi Moneter
Fakultas : Ekonomi

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul :
"Pengaruh Kebijakan Moneter dan Kredit Terhadap *Housing Price Index* di Indonesia"

Pembimbing :

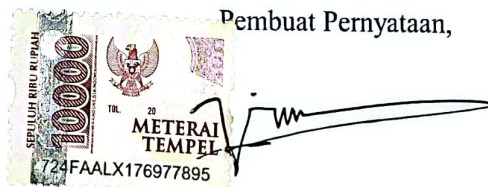
Ketua : Alghifari Mahdi Igamo, S.E., M.S.E
Anggota : Sri Andaiyani, S.E., M.S.E
Tanggal Ujian : 16 Juli 2024

Adalah benar hasil karya sendiri, dalam skripsi ini tidak ada kutipan hasil karya orang lain yang tidak disebutkan sumbernya.

Demikianlah pernyataan ini saya buat sebenarnya, dan apabila pernyataan saya ini tidak benar kemudian hari, saya bersedia dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaannya.

Indralaya, 28 Agustus 2024

Pembuat Pernyataan,



Vina Inayah Marel

NIM. 01021382025165

ASLI

JUR. EK. PEMBANGUNAN 18-9-2024
FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“Maka sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan, sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan”

--Q.S Al-Insyirah: 5-6

“Kalau tidak bisa bersaing dengan orang sholeh dalam memperbanyak amal, maka bersainglah dengan para pendosa dalam memperbaiki diri”

-Ustadz Adi Hidayat

“Ibu membacakan dongeng sebelum tidur. Imajinasiku tumbuh. Energi akal berasal dari tutur perempuan”

-Rocky Gerung

“Pendidikan adalah perang terhadap kedunguan”

-Rocky Gerung

PERSEMBAHAN

“Penulis dedikasikan skripsi dan gelar sarjana ini untuk ibu dan ayah tersayang yang selalu berusaha dan berupaya dalam memberikan kehidupan dan pendidikan terbaik bagi penulis. Penulis juga ucapkan terima kasih kepada saudara kandung dan saudara ipar, keponakan yang selalu menjadi moodbooster bagi penulis juga teman-teman seperjuang yang telah banyak berkontribusi disaat penulis menyelesaikan skripsinya”

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadirat Allah SWT atas rahmat, hidayah, dan karunia-Nya kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi penulis yang berjudul “Pengaruh Kebijakan Moneter dan Kredit Terhadap *Housing Price Index* Di Indonesia” dengan tepat waktu sebagai syarat untuk meraih gelar Sarjana Ekonomi Strata Satu (S1) Jurusan Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi, Universitas Sriwijaya.

Skripsi ini membahas mengenai pengaruh kebijakan moneter dan kredit terhadap *Housing Price Index* di Indonesia. Dalam penelitian serta pembuatan skripsi ini tidak luput dari kendala serta hambatan. Namun, dengan adanya dukungan, bimbingan, bantuan, dan saran yang tidak ternilai harganya dari berbagai pihak sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Penulis menyadari bahwa dalam pembuatan skripsi ini belum sempurna. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik serta saran yang dapat menunjang untuk perbaikan di masa mendatang. Penulis sangat mengharapkan agar skripsi ini memberikan manfaat kepada yang membaca.

Indralaya, 11 September
2024
Pembuat Pernyataan,



Vina Inayah Marel
NIM. 01021382025165

UCAPAN TERIMA KASIH

Alhamdulillah puji syukur saya panjatkan kepada Allah SWT karena atas berkat rahmat, kehendak dan ridha-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Selama proses penelitian dan penyusunan skripsi ini terdapat banyak kendala serta hambatan yang dihadapi oleh penulis. Hambatan serta kendala tersebut dapat teratasi berkat bantuan, bimbingan, dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis ingin mengucapkan rasa terima kasih sebesar-besarnya kepada:

1. Penulis mengucapkan terima kasih yang tidak terhingga kepada **Allah SWT** atas segala nikmat, berkah, pertolongan, ridho dan rahmat-Nya yang selalu tercurahkan kepada penulis. Penulis sangat bersyukur dapat melewati segala fase kehidupan sehingga sampai di titik ini, semua berkat kuasa-Nya dan kebesaran-Nya.
2. Ibuku tercinta **Alm. Ellyana Dahniar** selaku ibu kandung yang begitu penulis sayangi, cintai, idolakan dan banggakan. Terima kasih untuk segala ketulusan, dukungan, didikan, bantuan, kebaikan dan kasih sayang hingga saat ini tetap penulis rasakan. Terima kasih untuk peran yang begitu sempurna di dalam hidup penulis dan sudah mengajarkan arti sabar serta ikkhlhas. Penulis dedikasikan gelar ini untuk ibu tercinta.
3. Ayahku tercinta **Mawardi Alwi, S. Pd** selaku ayah kandung yang begitu penulis cintai dan banggakan. Penulis ucapkan juga terima kasih yang tidak terhingga. Terima kasih untuk segala dukungan, cinta, kasih sayang dan didikan sehingga penulis mampu menyelesaikan pendidikan ini. Terima kasih untuk selalu sabar dalam menghadapi penulis.

4. Bapak **Prof. Dr. Taufiq Marwa, S.E., M.Si** selaku Rektor Universitas Sriwijaya.
5. Bapak **Prof. Dr. Mohammad Adam, S.E., M.E** selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
6. Bapak **Dr. Mukhlis, S.E., M.Si** selaku Ketua Jurusan Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
7. Bapak **Alghifari Mahdi Igamo, S.E., M.S.E** selaku Dosen Pembimbing. Terima kasih atas ilmu, bimbingan, arahan, nasehat, motivasi, kritik, dukungan dan kebaikan sehingga penulis mampu menyelesaikan pendidikan dengan tepat waktu. Terima kasih sudah banyak membantu dan tidak mempersulit penulis. Semoga Allah SWT membalas segala kebaikan Bapak dan menjadi amalan jariyah.
8. Ibu **Sri Andaiyani, S.E., M.S.E** selaku Dosen Penguji. Terima kasih telah membantu menyempurnakan skripsi ini. Terima kasih telah memberikan kemudahan dan tidak mempersulit penulis dalam menyelesaikan proses skripsi. Semoga Allah SWT membalas segala kebaikan Ibu dan menjadi amalan jariyah.
9. Ibu **Liliana, S.E., M.S.E** selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah membimbing, mengarahkan dan memberikan masukan kepada penulis dari awal perkuliahan hingga menyelesaikan skripsi ini.
10. Teruntuk **Kak Jopi, Yuk Ririn, Kak Vigo, Yuk Bellia, Yuk Finda, Kak Mimin dan Hazel** selaku saudara kandung, saudara ipar dan keponakan penulis. Terima kasih atas dukungan, bantuan, doa dan sedikit tekanan

supaya penulis dapat menyelesaikan pendidikan ini tepat waktu. Terima kasih telah menjadi bagian keluarga yang sangat asik dan seru sehingga penulis merasakan selalu semangat untuk berjuang hingga di titik ini. Semoga kita semua mampu menjadi manusia yang bermanfaat serta sukses di dunia dan akhirat.

11. Keluarga Besar **Alwi Nanggara** dan **Lehan** selaku Keluarga Besar dari belah pihak Ayah dan Ibu. Penulis ucapkan terima kasih atas dukungan dan kebaikan yang selalu mendorong penulis untuk segera menyelesaikan pendidikan ini. Semoga Allah SWT membalas kebaikan kalian semua.
12. Sahabat masa kecilku **Emveb, Novia dan Galuh**. Terima kasih sudah menjadi bagian dan saksi hidup penulis. Terima kasih sudah berpartisipasi dalam mendengarkan cerita dan menemani penulis dalam menjalani kehidupan.
13. Sahabatku **RWP** yang jauh di mata dan dekat dihati. Terima kasih telah menjadi sahabat dari zaman SMP hingga saat ini. Terima kasih telah berkontribusi dalam kehidupan penulis, semoga persahabatan kita tetap terjalin selamanya.
14. Teman Seperjuang **Inna, Arum, Ara, Sekar dan Harits**. Terima kasih atas dukungan, bantuan dan kebaikan, melewati fase sulit dalam perkuliahan. Semoga kita semua menjadi orang yang bermanfaat Aamiin Ya Rabbal Alamin.

15. Teman kost **Eis, Hana dan Fidel**. Terima kasih telah berbaik hati untuk berbagi tempat kepada penulis. Semoga Allah SWT membalas kebaikan kalian semua.
16. Untuk diriku sendiri yaitu anak bungsu yang selalu dimanjakan dengan cinta dan kasih sayang yang dilahirkan tanpa direncanakan, **Vina Inayah Marel** hebat sekali sudah mampu menyelesaikan semua ini tepat waktu. Terima kasih atas kerja keras yang selalu terlihat kerja santai. *Good Game*.

Indralaya, 3 September 2024

Pembuat Pernyataan,



Vina Inayah Marel

NIM. 01021382025165

ABSTRAK

PENGARUH KEBIJAKAN MONETER DAN KREDIT TERHADAP *HOUSING PRICE INDEX* DI INDONESIA

Oleh:

Vina Inayah Marel, Alghifari Mahdi Igamo

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan moneter dan kredit terhadap *housing price index* di Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder periode Januari 2012 hingga Desember 2021 yang diperoleh dari Bank Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kebijakan moneter seperti jumlah uang beredar (M2) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *housing price index* di Indonesia dikarenakan kebijakan moneter yang terlalu longgar dengan meningkatkan jumlah uang beredar (M2) yang dapat menyebabkan "*excess financial support*" yaitu kondisi terlalu banyak dana mengalir ke pasar properti dan memicu "*bubble*". Sementara, inflasi menunjukkan pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *housing price index*. Tingkat suku bunga juga menunjukkan pengaruh positif dan tidak signifikan dikarenakan para investor lebih memperhatikan peningkatan nilai aset yang diperkirakan akan diperoleh ketika aset tersebut dijual, dibandingkan dengan suku bunga. Selanjutnya, variabel kredit pemilikan rumah (KPR) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan dikarenakan persyaratan kredit yang longgar membuat kenaikan pada kredit pemilikan rumah (KPR) lebih terjangkau sehingga minat masyarakat terhadap properti rumah meningkat. Dalam temuan ini, disarankan pemerintah dan otoritas moneter perlu mempertimbangkan kebijakan moneter yang mendukung pasar properti terkendali. Tujuannya adalah untuk menjaga stabilitas harga rumah dan mencegah terjadinya gejolak pasar perumahan yang tidak sehat.

Kata Kunci: Kebijakan moneter, Jumlah Uang Beredar (M2), Tingkat Suku Bunga, Inflasi, Kredit Pemilikan Rumah (KPR), Housing Price Index.

Mengetahui

Ketua Jurusan Ekonomi Pembangunan

Dosen Pembimbing



Dr. Mukhlis, S.E., M.Si
NIP. 197304062010121001



Alghifari Mahdi Igamo, S.E., M.S.E
NIP. 199406232019031012

ABSTRACT

THE INFLUENCE OF MONETARY AND CREDIT POLICY ON THE HOUSING PRICE INDEX IN INDONESIA

Written By:

Vina Inayah Marel, Alghifari Mahdi Igamo

This research aims to determine the influence of monetary and credit policy on the housing price index in Indonesia. The data used in this research is secondary data for the period January 2012 to December 2021 obtained from Bank Indonesia. The results of the research show that monetary policy variables such as the money supply (M2) have a negative and significant influence on the housing price index in Indonesia due to monetary policy being too loose by increasing the money supply (M2) which can cause "excess financial support", namely a condition that is too a lot of funds flowed into the property market and triggered a "bubble". Meanwhile, inflation shows a positive and insignificant influence on the house price index. The interest rate also shows a positive and insignificant influence because investors pay more attention to the increase in asset value that is expected to be obtained when the asset is sold, compared to interest rates. Furthermore, the home ownership credit (KPR) variable shows a positive and significant influence because loose credit requirements make the increase in home ownership credit (KPR) more affordable so that people's interest in home property increases. In these findings, it is recommended that the government and monetary authorities need to consider monetary policies that support a controlled property market. The aim is to maintain house price stability and prevent unhealthy housing market volatility.

Keywords: *Monetary policy, Money Supply (M2), Interest Rates, Inflation, Home Ownership Credit (KPR), Housing Price Index.*

Knowing

Head of Development Economics Program

Advisor



Dr. Mukhlis, S.E., M.Si
NIP. 197304062010121001



Alghifari Mahdi Igamo, S.E., M.S.E
NIP. 199406232019031012

SURAT PERNYATAAN ABSTRAK

Kami Dosen Pembimbing Skripsi menyatakan bahwa abstraksi skripsi dari mahasiswa:

Nama : Vina Inayah Marel

NIM : 01021382025165

Jurusan : Ekonomi Pembangunan

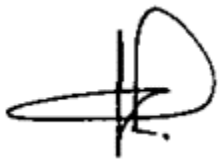
Mata Kuliah : Ekonomi Moneter

Judul Skripsi : Pengaruh Kebijakan Moneter dan Kredit Terhadap *Housing Price Index* di Indonesia

Telah kami periksa cara penulisan, grammar, maupun susunan tensesnya dan kami setuju untuk ditempatkan pada lembar abstrak.

Mengetahui,
Ketua Jurusan Ekonomi Pembangunan

Dosen Pembimbing Skripsi



Dr. Mukhlis, S.E., M.Si
NIP. 197304062010121001



Alghifari Mahdi Igamo, S.E., M.S.E
NIP. 199406232019031012

RIWAYAT HIDUP

	Nama	Vina Inayah Marel
	Jenis Kelamin	Perempuan
	TTL	Gelumbang, 20 Oktober 2002
	Agama	Islam
	Alamat	Lk II RT 01 RW 02 Kel, Gelumbang, Kec. Gelumbang, Kab. Muara Enim
	Email	vinayahmarel@gmail.com
PENDIDIKAN FORMAL		
2008-2014	SD Negeri 2 Gelumbang	
2014-2018	SMP Negeri 1 Gelumbang	
2018-2020	SMA Negeri 1 Gelumbang	
2020-2024	Universitas Sriwijaya	
PENGALAMAN ORGANISASI		
2023-2024	Komunitas Studi Pasar Modal Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya	

DAFTAR ISI

LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF	ii
LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI.....	iii
SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH.....	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	v
KATA PENGANTAR.....	vi
UCAPAN TERIMA KASIH	vii
ABSTRAK	xi
ABSTRACT	xii
SURAT PERNYATAAN ABSTRAK.....	xiii
RIWAYAT HIDUP	xiv
DAFTAR ISI.....	xv
DAFTAR GAMBAR.....	xviii
DAFTAR TABEL	xix
DAFTAR LAMPIRAN	xx
BAB I.....	1
PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah	12
1.3. Tujuan Penelitian.....	12
1.4. Manfaat Penelitian.....	12
BAB II	14
STUDI KEPUSTAKAAN.....	14
2.1. Landasan Teori	14
2.1.1. Teori Permintaan Rumah	14
2.1.2. <i>Housing Price Index</i>	18
2.1.3. <i>Money Supply (M2)</i>	19
2.1.4. Tingkat Suku Bunga Pinjaman	19
2.1.5. Inflasi.....	20

2.1.6.	Pinjaman Hipotek.....	21
2.2.	Penelitian Terdahulu.....	22
2.3.	Kerangka Penelitian	29
2.4.	Hipotesis Penelitian	30
BAB III.....		31
METODE PENELITIAN		31
3.1.	Ruang Lingkup	31
3.2.	Jenis dan Sumber Data	31
3.3.	Teknik Analisis.....	32
3.4.	Regresi Linier Berganda.....	32
3.5.	Uji Asumsi Klasik	33
3.5.1.	Uji Normalitas	33
3.5.2.	Uji Autokorelasi	33
3.5.3.	Uji Heteroskedastisitas.....	34
3.5.4.	Uji Multikolinieritas	34
3.6.	Uji Statistik.....	34
3.6.1.	Uji F	35
3.6.2.	Uji t	35
3.6.3.	Koefisien Determinasi (R^2).....	36
3.7.	Definisi Operasional Variabel	36
3.7.1.	<i>Housing Price Index</i>	36
3.7.2.	Jumlah Uang Beredar (M2).....	37
3.7.3.	Inflasi.....	37
3.7.4.	Tingkat Suku Bunga Pinjaman	38
3.7.5.	Pinjaman Hipotek/ KPR.....	38
BAB IV		39
PEMBAHASAN		39
4.1	Gambaran Umum	39
4.1.1	Perkembangan <i>Housing Price Index</i> di Indonesia	40
4.1.2	Perkembangan Jumlah Uang Beredar (M2) di Indonesia	41

4.1.3	Perkembangan Tingkat Suku Bunga Pinjaman di Indonesia	42
4.1.4	Perkembangan Inflasi di Indonesia	43
4.1.5	Perkembangan Kredit Pemilikan Rumah di Indonesia	45
4.2	Hasil Penelitian.....	46
4.2.1	Estimasi Model	46
4.2.2	Uji Asumsi Klasik	48
4.2.3	Uji Statistik	51
4.3	Pembahasan	51
4.3.1.	Pengaruh Jumlah Uang Beredar (M2) Terhadap <i>Housing Price Index</i> di Indonesia	51
4.3.2.	Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap <i>Housing Price Index</i> di Indonesia	52
4.3.3.	Pengaruh Inflasi Terhadap <i>Housing Price Index</i> di Indonesia.....	54
4.3.4.	Pengaruh KPR Terhadap <i>Housing Price Index</i> di Indonesia.....	55
BAB V	58
KESIMPULAN	58
5.1.	Kesimpulan.....	58
5.2.	Saran	59
DAFTAR PUSTAKA	61
LAMPIRAN	67

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1. 1 Data Indeks Harga Properti Residensial (IHPR).....	2
Gambar 1. 2 Data Jumlah Uang Beredar (M2)	6
Gambar 1. 3 Data Suku Bunga Pinjaman	7
Gambar 1. 4 Data Inflasi	9
Gambar 1. 5 Data Kredit Kepemilikan Rumah (KPR)	11
Gambar 2. 1 The Market Demand for Houses	15
Gambar 2. 2 The Market Supply for Houses	16
Gambar 2. 3 Market Equilibrium for Houses.....	17
Gambar 2. 4 Kerangka Pikiran.....	29
Gambar 4. 1 Indeks Harga Properti Residensial	40
Gambar 4. 2 Jumlah Uang Beredar (M2).....	41
Gambar 4. 3 Tingkat Suku Bunga.....	43
Gambar 4. 4 Inflasi.....	44
Gambar 4. 5 Kredit Kepemilikan Rumah (KPR).....	45
Gambar 4. 6 Hasil Uji Normalitas.....	48

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 4. 1 Hasil Estimasi	47
Tabel 4. 2 Hasil Uji Autokorelasi	49
Tabel 4. 3 Hasil Uji Heteroskedastisitas	50
Tabel 4. 4 Hasil Estimasi Model	50

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 Data Penelitian.....	67
Lampiran 2 Data Indeks Harga Properti Residensial (IHPR) 2012-2021	71
Lampiran 3 Hasil Regresi Berganda	71
Lampiran 4 Hasil Uji Normalitas	72
Lampiran 5 Hasil Uji Autokorelasi	72
Lampiran 6 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	73
Lampiran 7 Hasil Uji Multikolinearitas	73

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

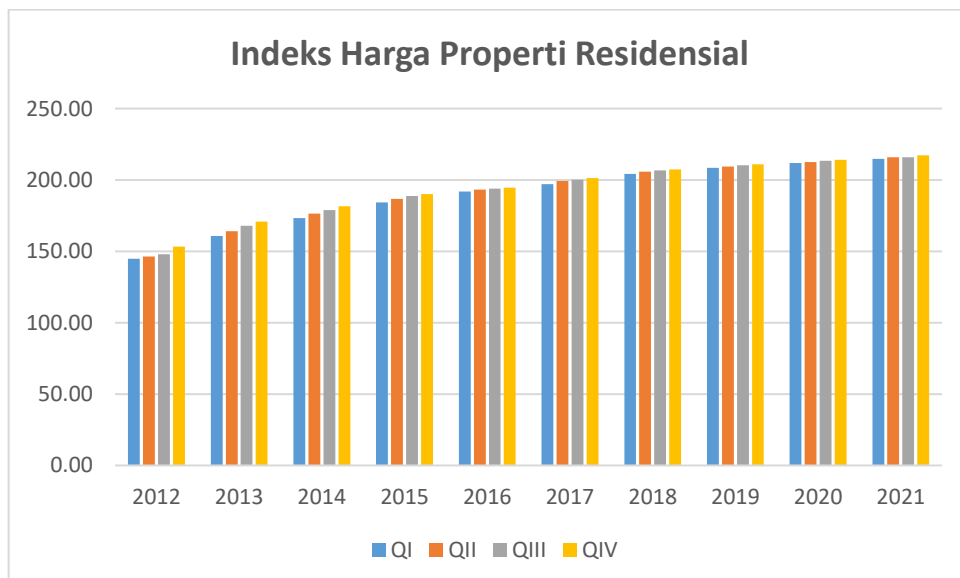
Kondisi sektor properti dan perumahan mengalami variasi tergantung pada negara dan wilayahnya. Beberapa wilayah mengalami peningkatan signifikan dalam aktivitas properti, sementara yang lain menghadapi tantangan yang cukup besar. Di negara-negara maju seperti Amerika Serikat dan Eropa, pasar properti mengalami pertumbuhan yang kuat dalam beberapa tahun terakhir, didorong oleh rendahnya suku bunga hipotek dan kepercayaan konsum ben yang tinggi. Namun, tingginya harga rumah telah menjadi masalah serius di beberapa kota besar, membuat properti menjadi tidak terjangkau bagi sebagian besar penduduk. Sehingga, menyebabkan kesulitan bagi masyarakat untuk membeli atau menyewa rumah. Harga properti yang tinggi membuat kepemilikan rumah semakin sulit dijangkau, terutama bagi pembeli yang pertama kali ingin membeli rumah dan rumah tangga dengan pendapatan rendah (Wainer & Zabel, 2019).

Harga rumah diketahui mencerminkan kondisi perekonomian lokal. Selain itu, kondisi ekonomi global dan siklus bisnis nasional juga mempengaruhi pasar perumahan lokal. Secara garis besar pada tahun 2020-2021 menurut Rambey (2020) pandemi Covid-19 memberikan dampak yang signifikan terhadap sektor properti di Indonesia sehingga menyebabkan penurunan permintaan dan pasokan properti.

Indeks harga properti residensial (IHPR), juga dikenal sebagai Indeks Harga Rumah (IHR) atau *Housing Price Index* (HPI) adalah ukuran tingkat perubahan

harga properti residensial. Ini digunakan untuk melacak pergerakan harga rumah berbagai negara dan wilayah. Di Indonesia, indeks harga properti residensial didasarkan pada tahun tertentu, misalnya indeks 2002, indeks 2010 atau indeks 2018, dan mencakup berbagai kota dan tipe rumah untuk melacak perubahan relatif pada harga properti. Data tersebut biasanya diperbarui setiap kuartal dan mencakup berbagai kota dan tipe rumah. Menurut Haryono (2024), indeks harga properti residensial di Indonesia meningkat secara bertahap dari kuartal ketiga tahun 2021 hingga kuartal kedua tahun 2023.

Indeks Harga Properti Residensial adalah alat yang berguna untuk memahami dinamika pasar perumahan dan membantu pengambilan keputusan di berbagai tingkatan. Indeks Harga Properti Residensial (IHPR) di Indonesia mengukur harga rumah di 18 kota, termasuk rumah kecil, menengah, dan besar. Indeks ini dimutakhirkan setiap kuartal dan didasarkan pada tahun tertentu.



Sumber: Bank Indonesia

Gambar 1. 1 Data Indeks Harga Properti Residensial (IHPR)

Berdasarkan data yang dikumpulkan dari Bank Indonesia, *Housing Prices Index* di Indonesia meningkat setiap tahunnya menjadi 217,13 indeks pada kuartal IV tahun 2021 dan 215,88 pada kuartal III tahun 2021. Data tersebut menggunakan indeks Tahun Dasar 2002 = 100. Pada setiap kuartal, nilai indeks mengalami kenaikan. Secara umum, pada periode tersebut Indeks harga properti residensial cenderung mengalami peningkatan walaupun sangat lambat dari tahun ke tahun dan terdapat fluktuasi di setiap kuartal.

Fenomena pandemi Covid-19 memiliki dampak yang kompleks terhadap berbagai sektor salah satunya sektor properti. Di sisi lain, di beberapa negara berkembang seperti Indonesia, sektor properti menghadapi tantangan yang berbeda. Meskipun masih ada pertumbuhan, namun kemiskinan dan kurangnya akses dan kesulitan terhadap pembiayaan hipotek membuat banyak penduduk tidak mampu membeli rumah. Selain itu, beberapa negara berkembang juga mengalami ketidakstabilan politik dan ekonomi, yang mengurangi kepercayaan investor dan menghambat pertumbuhan sektor properti. Dalam beberapa tahun terakhir, harga properti di Indonesia mengalami peningkatan yang signifikan walaupun secara data tidak terlalu tinggi, namun pada tahun 2020, harga properti mengalami kenaikan yang melambat. Keadaan harga properti tersebut disebabkan oleh permintaan terhadap properti menurun seiring dengan meningkatnya kewaspadaan masyarakat dalam melakukan pengeluaran selama pandemi (Setyaningsih, 2021). Dinamika harga perumahan dapat dipengaruhi oleh berbagai instrumen seperti kebijakan moneter dan makroprudensial yang dapat mempengaruhi volatilitas berlebih pada

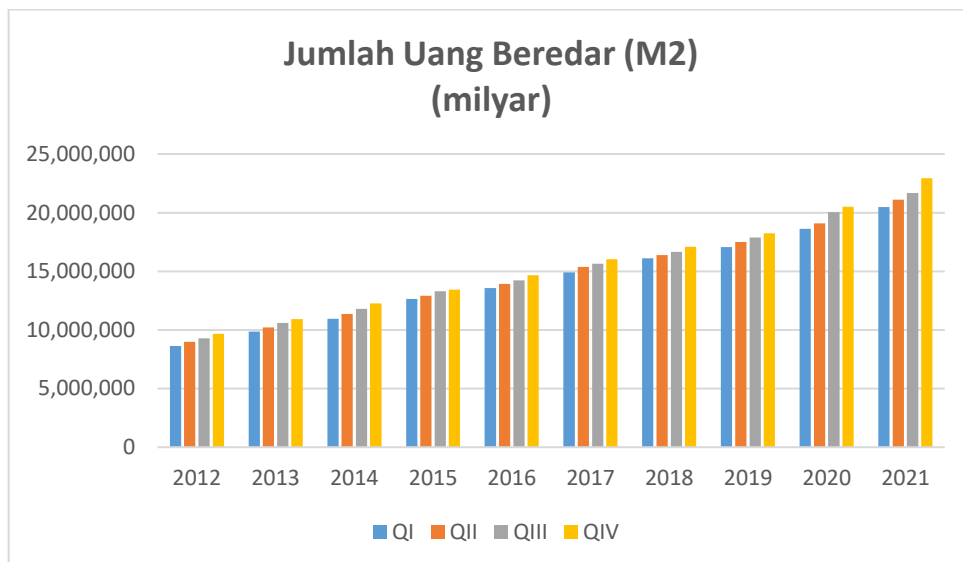
kredit dan pada akhirnya mempengaruhi harga perumahan (Duca et al., 2021) dan (Haryanto, 2022).

Beberapa faktor-faktor yang dapat mempengaruhi permintaan perumahan antara lain tingkat pendapatan, tingkat suku bunga, pertumbuhan penduduk dan preferensi konsumen serta kebijakan moneter pada waktu tertentu. Menurut Igamo (2023) kebijakan *Loan-to-Value (LTV)* dapat mempengaruhi harga perumahan. Perkembangan indeks harga properti juga dapat dipengaruhi oleh jumlah uang beredar (M2) karena jumlah uang beredar (M2) dapat mendorong pemulihan pasar perumahan (Yin et al., 2020). Selain itu, keputusan bank sentral dalam mengambil langkah menurunkan tingkat suku bunga untuk menyeimbangkan inflasi diharapkan dapat membantu meningkatkan permintaan properti. Selanjutnya, menurut Fanama & Pratikto (2019) laju inflasi yang tinggi dapat mempengaruhi harga properti, karena meningkatnya biaya hidup dan biaya konstruksi dapat meningkatkan biaya properti dan inflasi yang stabil dapat membantu meningkatkan permintaan properti, karena masyarakat lebih siap untuk membeli properti ketika biaya hidup stabil. Kemudian, tingkat suku bunga hipotek adalah variabel yang sangat penting yang mempengaruhi keputusan individu untuk membeli rumah. Ketika tingkat suku bunga hipotek meningkat menyebabkan pinjaman hipotek juga naik dan masyarakat cenderung tidak akan membeli rumah. Akhirnya, dapat menyebabkan permintaan akan perumahan menurun (Kinnerud, 2022). Menurut (Ebekozen & Jaafar, 2019) masyarakat juga mengalami kesulitan terhadap kredit perumahan yang disebabkan oleh terbatasnya pinjaman dan tingginya suku bunga pinjaman.

Menurut Graham (2023) perubahan harga rumah di Australia dapat dipengaruhi oleh kebijakan moneter. Dalam sudut pandang variabel ekonomi, menurut Wang et al (2020) volatilitas harga rumah dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran perumahan yang terjadi dalam jangka panjang, tetapi dalam jangka pendek dapat dipengaruhi oleh variabel makroekonomi. Sejumlah besar variabel ekonomi mempengaruhi variasi harga rumah dari waktu ke waktu (Mohan et al., 2019). Perkembangan indeks harga properti dapat dipengaruhi berbagai faktor seperti jumlah uang beredar (M2), tingkat suku bunga, dan pinjaman kredit.

Dalam penelitian (Yin et al., 2018) menunjukkan bahwa terdapat keseimbangan antara jumlah uang beredar (M2) dan suku bunga dengan harga pasar properti. Secara umum, ditemukan bahwa jumlah uang beredar (M2) memiliki dampak positif terhadap harga properti, yang berarti bahwa peningkatan M2 cenderung diikuti oleh peningkatan permintaan terhadap rumah. Menurut Drift et al (2023) keseimbangan pasar perumahan juga dapat dipengaruhi oleh antara kredit hipotek dan harga rumah. Peneliti menemukan bahwa kredit atau pinjaman hipotek merupakan faktor penentu harga rumah yang signifikan, dan perubahan kondisi kredit hipotek yakni penurunan suku bunga meningkatkan harga rumah. Jumlah uang beredar (M2) merupakan indikator moneter yang penting untuk penelitian indeks harga rumah di Indonesia. Peningkatan jumlah uang beredar (M2) dapat memiliki dampak pada harga perumahan melalui beberapa saluran. Pertama, ketersediaan uang yang lebih banyak dapat meningkatkan daya beli masyarakat, memicu permintaan perumahan, dan mengakibatkan kenaikan harga. Kemudian, suku bunga yang rendah, yang sering terkait dengan kenaikan jumlah uang beredar,

dapat membuat pembiayaan hipotek lebih terjangkau, mendukung permintaan, dan secara potensial menaikkan harga perumahan. Menurut (Feng, 2022) dalam penelitiannya bahwa terdapat hubungan positif dari perubahan jumlah total dana pinjaman hipotek yang disebabkan oleh peningkatan jumlah uang beredar dan peningkatan suku bunga pada konsumen *real estate*. Secara umum, otoritas pemerintah memainkan regulasi dengan baik pengaruhnya terhadap harga rumah melalui dua alat kebijakan yaitu jumlah uang beredar dan suku bunga acuan pinjaman.



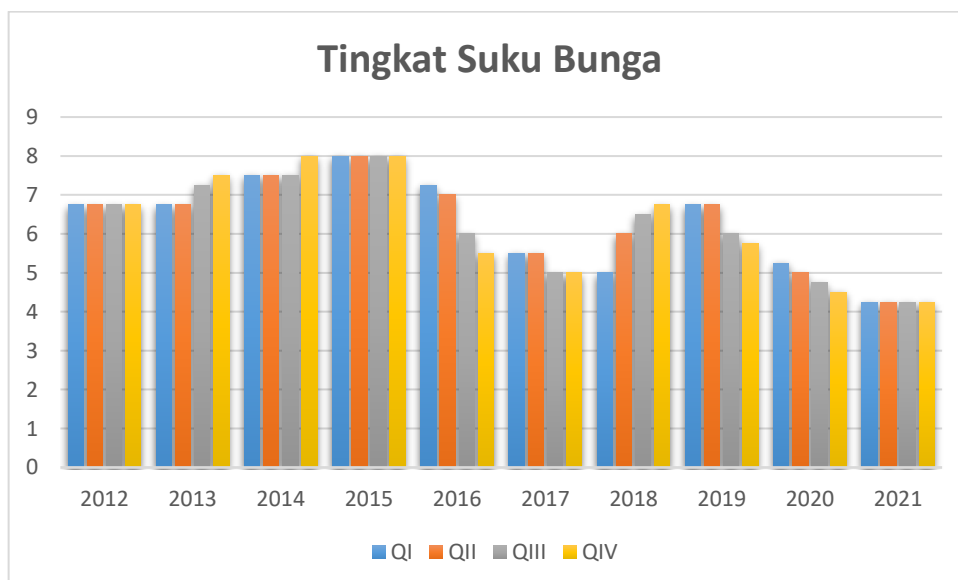
Sumber: Bank Indonesia

Gambar 1. 2 Data Jumlah Uang Beredar (M2)

Jumlah uang beredar (M2) di Indonesia meningkat menjadi setiap tahunnya dengan posisi tertinggi pada 22,94 miliar di kuartal IV pada tahun 2021 yakni merupakan angka tertinggi sejak tahun 1980. Sebelumnya, pada kuartal I tahun 2019 jumlah uang beredar (M2) mengalami penurunan angka menjadi 17,063 miliar sebelumnya pada kuartal IV tahun 2018 dengan nilai 17,098 miliar. Kemudian, mengalami penurunan lagi di kuartal IV tahun 2019 sebesar 18,23 milyar

sebelumnya pada tahun yang sama di kuartal III sebesar 17,87 miliar. Menurut Bank Indonesia (2023) kontraksi utang luar negeri dapat berkontribusi terhadap penurunan jumlah uang beredar. Jumlah uang beredar pada harga rumah ketika naik mencerminkan bahwa adanya kebijakan moneter yang longgar, berbeda dengan saat harga rumah turun yaitu mencerminkan kebijakan moneter yang ketat (Miranda-agrippino & Ricco, 2021).

Selanjutnya, suku bunga riil atau suku bunga pinjaman memainkan peran penting dalam pasar properti residensial di Indonesia, karena mempengaruhi permintaan dan harga properti. Menurut Balqis & Purwono (2021) dalam analisisnya bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi *Housing Price Index* dari sisi permintaan dan penawaran di lima negara Asia, termasuk Indonesia, menemukan bahwa suku bunga pinjaman, antara lain, dapat mempengaruhi *Housing Prices Index* dalam jangka pendek.

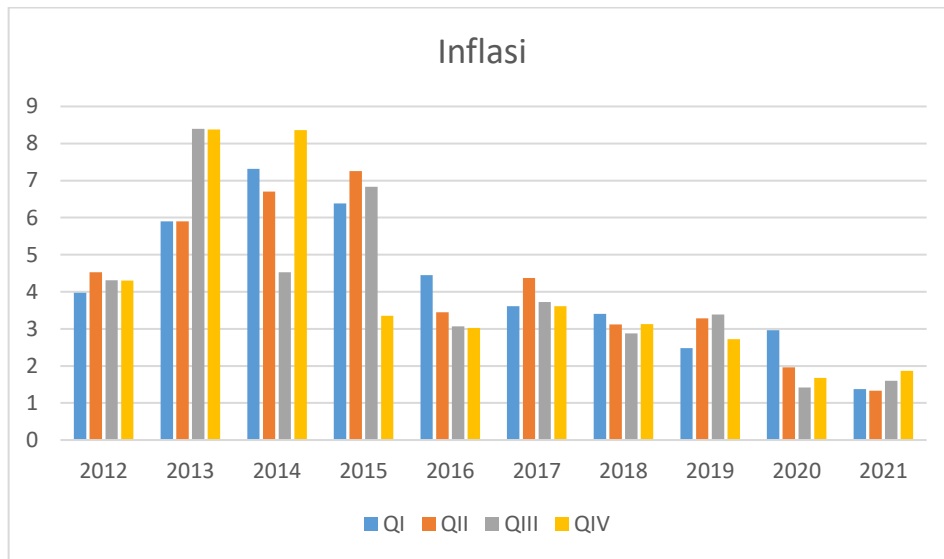


Sumber: Bank Indonesia

Gambar 1. 3 Data Suku Bunga Pinjaman

Suku Bunga Pinjaman di Indonesia rata-rata sebesar 7,39 persen dari tahun 2006 hingga 2021, mencapai titik terendah sepanjang masa sebesar 15,75 persen pada bulan Maret 2006 dan rekor terendah sebesar 4,25 persen di tahun 2021. Kebijakan moneter mempengaruhi harga rumah melalui tingkat suku bunga, yang mempengaruhi biaya kredit dan daya tarik investasi perumahan dibandingkan dengan aset lainnya (Gnan & Oenb, 2021). Menurut Aldasoro et al (2023) *Lending Facility-BI* mengalami kenaikan dan penurunan yang signifikan karena berbagai faktor, antara lain kondisi perekonomian, perubahan kebijakan moneter, dan lingkungan keuangan global. Dalam kasus Indonesia, tingkat Fasilitas Pinjaman disesuaikan menjadi 6,00% setelah kenaikan BI *7-Day Reverse Repo Rate* (BI7DRR) sebesar 25 basis poin.

Inflasi merupakan fenomena ekonomi yang menjadi perhatian dunia, termasuk Indonesia. Inflasi berdampak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, kesejahteraan masyarakat, dan stabilitas keuangan. Dalam beberapa tahun terakhir, Indonesia mengalami fluktuasi inflasi yang signifikan, dengan tingkat tertinggi yaitu 8.3% di tahun 2013 dan 8.36% di tahun 2014.



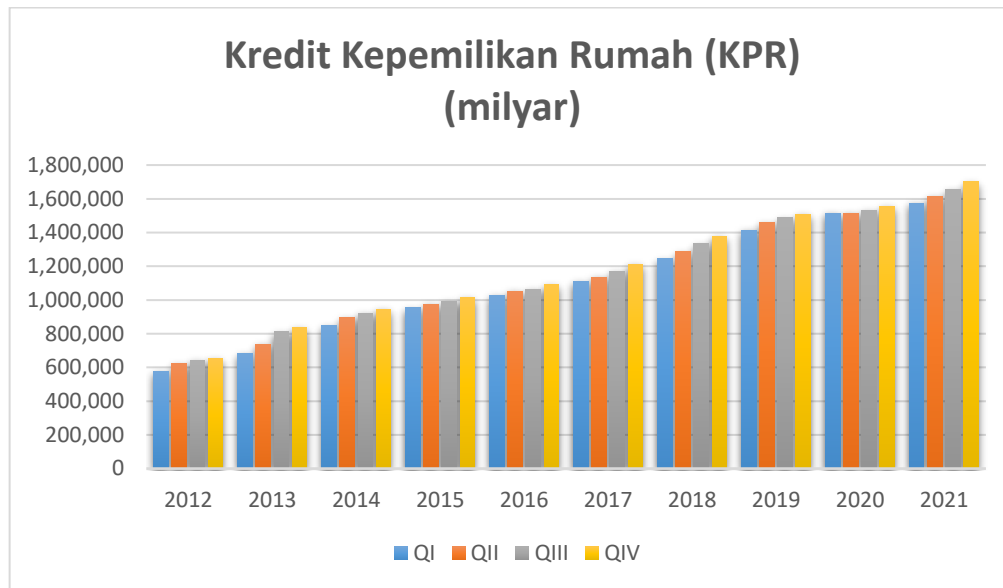
Sumber: Bank Indonesia

Gambar 1. 4 Data Inflasi

Pada tahun 2012-2013 inflasi berada pada level moderat, yaitu sekitar 4-5% per tahun. Penyebab utama adalah kenaikan harga pangan dan energi. Selanjutnya, pada tahun 2014-2015 inflasi cenderung menurun dan menaik lagi berada di kisaran 6-7% per tahun. Selanjutnya, inflasi kembali meningkat dan terdapat juga penurunan hingga tahun 2020 terjadi pandemi Covid-19 sehingga memberikan tekanan besar terhadap inflasi, inflasi mengalami penurunan karena permintaan yang melemah, sehingga Bank sentral dapat melonggarkan kebijakan moneter. Pada tahun 2021, inflasi mulai meningkat seiring dengan pemulihan ekonomi, namun tetap dalam rentang target inflasi. Menurut Agustantira et al (2024) nilai inflasi yang terlalu tinggi adalah kelangkaan dan nilai inflasi yang terlalu rendah menunjukkan perekonomian yang lemah. Tingkat inflasi yang moderat (terkendali) dapat meningkatkan daya beli masyarakat dan memicu permintaan rumah, yang pada gilirannya dapat meningkatkan harga rumah. Namun, inflasi yang tinggi dan tidak terkendali dapat mereduksi daya beli masyarakat, menyebabkan penurunan

permintaan rumah dan penurunan harga. Menurut Michail & Antoniou (2022) kenaikan inflasi dapat mendorong harga rumah dan lonjakan harga rumah. Inflasi yang tinggi juga dapat mempengaruhi perekonomian tetapi juga menimbulkan dampak yang buruk.

Menurut Garriga et al (2019) bahwa pinjaman mempengaruhi secara positif terhadap harga perumahan di Tiongkok. Salah satu metode untuk membeli rumah adalah dengan mengajukan pinjaman melalui bank atau kredit. Perluasan pasokan kredit dapat meningkatkan permintaan perumahan dari pembeli yang optimis dan meningkatkan harga rumah mempengaruhinya (Liu et al., 2019). Di Indonesia, pinjaman hipotek biasa disebut dengan Kredit Pemilikan Rumah (KPR). KPR adalah salah satu bentuk layanan pembiayaan yang disediakan oleh bank bagi nasabah yang membutuhkan pinjaman khusus untuk pembangunan atau renovasi rumah. Pinjaman hipotek berkontribusi pada pasar perumahan dengan menyediakan pembiayaan bagi pembeli rumah, memfasilitasi pembelian properti, dan mempromosikan kepemilikan rumah (IMF, 2023).



Sumber: Bank Indonesia

Gambar 1. 5 Data Kredit Kepemilikan Rumah (KPR)

Pada grafik diatas menunjukkan tren kenaikan KPR dari tahun ke tahun dengan angka tertinggi pada 2021 kuartal IV sebesar 1.701.643 miliar sebelumnya pada 2021 kuartal I berada di angka 1.575.060 miliar dan angka terendah pada tahun 2012 kuartal I yaitu sebesar 577.864 miliar. Kenaikan angka tersebut mencerminkan bahwa pertumbuhan KPR dipengaruhi oleh membaiknya daya beli dan kepercayaan konsumen (Gunardi & Cahyo, 2016).

Meskipun sejumlah penelitian telah menginvestigasi pengaruh faktor kebijakan moneter terhadap *Housing Price Index*. Namun, masih ada kekurangan penelitian tentang dampak faktor kebijakan moneter serta kredit pada sektor perumahan khususnya di Indonesia. Penelitian terdahulu cenderung mengeksplorasi hubungan antara kebijakan moneter seperti tingkat suku bunga dan pinjaman hipotek terhadap harga rumah secara umum, namun belum mempertimbangkan variasi yang mungkin terjadi dalam perkembangan sektor properti saat ini seperti memasukkan variabel nilai inflasi dan jumlah uang beredar.

Dengan demikian, penelitian ini bertujuan untuk menjembatani kesenjangan tersebut dengan menambahkan variabel lain serta menggunakan metode dan periode penghitungan yang berbeda. Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, peneliti berencana melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Kebijakan Moneter dan Kredit Terhadap *Housing Price Index* di Indonesia dengan periode tahun 2012 kuartal I hingga tahun 2021 kuartal IV. Penelitian ini menggunakan metode panel *Ordinary Least Square (OLS)*.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, peneliti menyimpulkan bahwa perumusan masalah penelitian sebagai berikut.

- 1) Bagaimana pengaruh kebijakan moneter terhadap *Housing Price Index* di Indonesia?
- 2) Bagaimana pengaruh kredit terhadap *Housing Price Index* di Indonesia?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah diatas maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Menganalisis bagaimana pengaruh kebijakan moneter terhadap *Housing Price Index* di Indonesia.
- 2) Menganalisis bagaimana pengaruh kredit terhadap *Housing Price Index* di Indonesia.

1.4. Manfaat Penelitian

Diharapkan dari penelitian memperoleh manfaat sebagai berikut:

1) Manfaat Akademis

Karya tulis ilmiah ini diharapkan dapat bermanfaat untuk mengetahui lebih rinci mengenai pengaruh kebijakan moneter terhadap *Housing Price Index* di Indonesia.

2) Manfaat Praktis

Diharapkan bagi peneliti, karya ilmiah ini dapat memberikan informasi dan wawasan yang berguna bagi para peneliti untuk lebih mengetahui tentang penyebab kenaikan harga rumah yang ada di Indonesia sesuai dengan sudut pandang makroekonomi dan sesuai dengan kapasitas perekonomian karena akan berdampak bagi pertumbuhan industri *real estate* di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Afifah, M. K. (2021). Analisis Hubungan Variabel Makroekonomi dan Pergerakan Harga Properti Residensial Indonesia Periode 2010-2019. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa*, 9(2).
- Agustantira, V., Asngari, I., & Andaiyani, S. (2024). *Long-term stability of money demand and monetary policy in Indonesia*. 14(1), 116–123. <https://doi.org/10.12928/optimum.v14i1.9146>
- Albuquerque, B., Iseringhausen, M., & Opitz, F. (2024). The Housing Supply Channel of Monetary Policy. In *European Stability Mechanism* (Vol. 2024, Issue 023). <https://doi.org/10.5089/9798400264498.001>
- Aldasoro, I., Doerr, S., Haonan, B., & Princeton, Z. (2023). Non-bank lending during crises. *Non-Bank Lending during Crises*, 1074. <https://www.bis.org/publ/work1074.htm>
- Anastasia, N., & Hidayat, F. (2017). Hubungan Indeks Harga Properti Residensial, Produk Domestik Bruto, Suku Bunga KPR dan Kredit Perbankan. *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*, 1–23.
- Balqis, S. F., & Purwono, R. (2021). Determinant of Residential Property Price Index in Five Asian Emerging Market Countries: A Demand and Supply Approach. *International Journal of Social Science and Economics Invention*, 7(08), 169–177. <https://doi.org/10.23958/ijsssei/vol07-i08/313>
- Bank Indonesia. (2023). *Bank Indonesia*. UTANG LUAR NEGERI INDONESIA TRIWULAN II 2023 MENURUN. https://www.bi.go.id/id/publikasi/ruang-media/news-release/Pages/sp_2522123.aspx
- Buhaerah, P. (2019). Pengaruh Kredit Pemilikan Rumah terhadap Keterjangkauan Harga Properti Residensial. *Kajian Ekonomi Dan Keuangan*, 3(3), 182–197. <http://dx.doi.org/10.31685/kek.V3i1.527KajianEkonomi&Keuanganhttps://fiskal.kemenkeu.go.id/ejournal>
- Bywaters, D., & Thomas, D. G. (2016). *The Rôle of Price Expectations in the U . K . Housing Market*. September.
- Cokayne, G. (2019). The Effects of Macroprudential Policies on House Price Cycles in an Agent-based Model of the Danish Housing Market. *Denmarks National Bank Working Papers*, 138, 1–33.
- Cooper, R., & John, A. A. (2 C.E.). *Macroeconomics: Theory through applications*.
- Dianati, A. K., Zimmermann, N., & Davies, M. (2018). *London's Housing Crisis: A perspective based on the role of financial markets and the UK's economic growth model*. August 2017.
- Ding, X. (2022). *Macroeconomic Factors Affecting Housing Prices : Take the United States as an Example*. 211(Icfied), 2335–2339.

- Drift, R. Van Der, Jan, D. H., & Peter, B. (2023). Mortgage credit and house prices: The housing market equilibrium revisited. *Economic Modelling*, 120(December 2022), 106136. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2022.106136>
- Droes, M. I. (2018). *Why Are Housing Demand Curves Upward Sloping?* November.
- Duan, K., Parhi, M., Mishra, T., & Wolfe, S. (2018). To Segregate or to Aggregate?: Uncovering the Real Effects of Credit in Housing To Price Dynamics. *SSRN Electronic Journal*.
- Duca, J. V., Muellbauer, J., & Murphy, A. (2021). Appendix Tables for Duca and Muellbauer with Murphy 2021 “ What Drives House Price Cycles? International Experience and Policy Issues ” Appendix Tables A1 and A2 summarize key characteristics of selected post-2006 publications that analyze cross-country. *JOURNAL OF ECONOMIC LITERATURE*, 59(No 3), 773–864.
- Duja, B., & Supriyanto, H. (2019). The influence of GDP, interest rate, wage, inflation and exchange rate on residential property price in Indonesia. *Planning Malaysia*, 17(1), 389–400. <https://doi.org/10.21837/pmjournal.v17.i9.614>
- Ebekozien, A., & Jaafar, M. (2019). Housing finance inaccessibility for low-income earners in Malaysia : Factors and solutions. *Habitat International*, 87(August 2018), 27–35. <https://doi.org/10.1016/j.habitatint.2019.03.009>
- Ehrenbergerová, D., & Bajzík, J. (2020). *The Effect of Monetary Policy on House Prices – How Strong is the Transmission ?*
- Fanama, V., & Pratikto, R. (2019). *BUBBLE PROPERTY DI INDONESIA : ANALISIS EMPIRIS SURVEI*. 15(2), 169–180.
- Feng, P. (2022). The Correlation between Monetary Policy and Housing Price Change Based on a VAR Model. *Mathematical Problems in Engineering*, 2022. <https://doi.org/10.1155/2022/6917593>
- Garriga, B. C., Manuelli, R., & Peralta-alva, A. (2019). *A Macroeconomic Model of Price Swings in the Housing Market*. 109(6), 2036–2072.
- Ghozali, I. (2016). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS (Edisi 8) (I. Ghozali, Ed.). In *Badan Penerbit Universitas Dipenogoro*.
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25. In *Badan Penerbit Universitas Dipenogoro*.
- Gnan, B. E., & Oenb, O. N. (2021). Monetary policy and housing markets : interactions and. *Oesterreichische Nationalbank*.
- Graham, J. (2023). *House Prices , Monetary Policy and Commodities : Evidence from Australia **. 99(324), 1–31. <https://doi.org/10.1111/1475-4932.12705>

- Gunardi, H., & Cahyo, A. E. (2016). Indonesia's House Ownership Credit (Kredit Pemilikan Rumah) to Grow in 2016. *Indonesia Investments*. <https://www.indonesia-investments.com/news/todays-headlines/indonesia-s-house-ownership-credit-kredit-pemilikan-rumah-to-grow-in-2016/item6607>
- Haryanto, F. (2022). PERAN KEBIJAKAN MAKROPRUDENSIAL MELALUI PENERAPAN LOAN-TO-VALUE TERHADAP PENYALURAN KREDIT PROPERTI DI INDONESIA. *E-Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 11(No 11), 4011–4233.
- Haryono, E. (2024). *SURVEI HARGA PROPERTI RESIDENSIAL TRIWULAN IV 2023: HARGA PROPERTI RESIDENSIAL MENINGKAT* Siaran Pers. https://www.bi.go.id/id/publikasi/ruang-media/news-release/Pages/sp__263224.aspx
- Huang, X., Jin, T., & Zhang, J. (2021). Monetary policy, hot money and housing price growth across Chinese cities. *Applied Economics*, 53(59), 6855–6877. <https://doi.org/10.1080/00036846.2021.1949433>
- Huang, Y. (2023). An Empirical Study on the Interconnections between Money Supply and Housing Price. *Highlights in Business, Economics and Management*, 14, 1–6. <https://doi.org/10.54097/hbem.v14i.8927>
- Igamo, A. M., Azwardi, A., Saputra, A., Ismail, R. G., Gustriani, G., & Melliny, V. D. (2023). Monetary Policy and Demographics: Empirical Evidence for Housing Prices in Indonesia. *SRIWIJAYA INTERNATIONAL JOURNAL OF DYNAMIC ECONOMICS AND BUSINESS*, 6(4). <https://doi.org/10.29259/sijdeb.v6i4.371-384>
- IMF. (2023). *Indonesia: 2023 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; and Statment by the Executive Director for Indonesia*.
- Ivrendi, M. (2018). *House prices and the macroeconomic environment in Turkey : The HOUSE PRICES AND THE MACROECONOMIC ENVIRONMENT IN TURKEY : THE EXAMINATION OF A DYNAMIC RELATIONSHIP*. January. <https://doi.org/10.2298/EKA1715081Y>
- Kinnerud, K. (2022). The effects of monetary policy through housing and mortgage choices on aggregate demand. In *Uni Credit Foundation Working Paper Series*.
- Komala, M. D., & Widodo, W. (2022). The Nexus between Financial Inclusion and Monetary Policy: The Case Study of Selected ASEAN Countries. *Journal of Economics, Business, & Accountancy Ventura*, 25(1). <https://doi.org/10.14414/jebav.v25i1.2920>
- Law, C. H., & Thean, L. G. (2020). *The relationship between Malaysia ' s residential property price index and residential property loan supply*. January 2017. <https://doi.org/10.21002/icmr.v9i1.7207>
- Li, Z., Razali, M. N., Fereidouni, H. G., & Adnan, Y. M. (2018). *Macro-economic*

- index effect on house prices in China*. <https://doi.org/10.1108/IJHMA-03-2017-0025>
- Lilley, M., Rinaldi, G., Campbell, J., Glaeser, E., Hanson, S., Lilley, A., Passalacqua, A., Scharfstein, D., Shleifer, A., Sunderam, A., Stafford, E., & Willen, P. (2021). *Credit Supply and House Prices: Evidence from Conforming Loan Limits*. <http://www.zillow.com/ztrax>.
- Liu, Z., Wang, P., & Zha, T. (2019). *A THEORY OF HOUSING DEMAND SHOCKS* (Working Paper 25667). <http://www.nber.org/papers/w25667>
- Michail, N. A., & Antoniou, S. (2022). *Inflation Expectations and House Prices in the Euro Area*. 1–19. <https://doi.org/10.2139/ssrn.4034144>
- Miranda-agrippino, S., & Ricco, G. (2021). *The Transmission of Monetary Policy Shocks*. 13(3), 74–107.
- Mohan, S., Hutson, A., MacDonald, I., & Lin, C. C. (2019). Impact of macroeconomic indicators on housing prices. *International Journal of Housing Markets and Analysis*, 12(6), 1055–1071. <https://doi.org/10.1108/IJHMA-09-2018-0070>
- Mwanyepedza, R., & Mishi, S. (2024). *Short-run dynamics and long-run effects of monetary policy on residential property prices in South Africa*. 17(7), 1–26. <https://doi.org/10.1108/IJHMA-09-2023-0126>
- Nguyen, C., & Nguyen, H. (2017). Monetary Policy and Residential Housing Bubbles in Japan : a quantile regression approach. *The Ritsumeikan Economic Review*, 65(4), 83–95.
- Ningsih, S., & Kristiyanti, L. (2016). ANALISIS PENGARUH JUMLAH UANG BEREDAR, SUKU BUNGA, DAN NILAI TUKAR TERHADAP INFLASI DI INDONESIA PERIODE 2014-2016. *Jurnal Manajemen Daya Saing*, 20(2).
- Nugroho, A. A., Purwaningsih, Y., Hakim, L., & Suryanto. (2023). *Impact of Natural Disasters on House Prices: Evidence from Indonesia*. 57(2), 149–161. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.17576>
- Rambey, C. (2020). *Kondisi Ekonomi dan Pasar Properti Indonesia Setelah Pandemi COVID-19*.
- Scharfstein, D., & Sunderam, A. (2016). Market Power in Mortgage Lending and the Transmission of Monetary Policy. *Harvard Business School Division of Research*, 1–44.
- Setyaningsih, P. (2021). Pasar Properti Residensial Di Tengah Pandemi Covid-19. *KEMENTERIAN KEUANGAN REPUBLIK INDONESIA*. <https://www.djkn.kemenkeu.go.id/kpknl-tarakan/baca-artikel/14441/Pasar-Properti-Residensial-Di-Tengah-Pandemi-Covid-19.html>
- Seyfettin, E., Yildirim, Ç., Gedikli, A., & Yildirim, S. (2022). the Influence of

- Monetary Policy on Housing Market: Evidences From Turkey. *Eurasian Econometrics Statistics & Empirical Economics Journal*, 146–163. <https://doi.org/10.17740/eas.stat.2019-v14-10>
- Siravati, S. A. (2018). Dampak Kebijakan Loan to Value dan Variabel Makroekonomi terhadap Permintaan Kredit Pemilikan Rumah. *Economics Development Analysis Journal*, 7(4).
- Su, C. W., Wang, X. Q., Tao, R., & Chang, H. L. (2019). Does money supply drive housing prices in China? *International Review of Economics and Finance*, 60, 85–94. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2018.12.013>
- Tang, J., Ye, K., & Qian, Y. (2019). Rethinking the relationship between housing prices and inflation: New evidence from 29 large cities in China. *International Journal of Strategic Property Management*, 23(3), 142–155. <https://doi.org/10.3846/ijspm.2019.7800>
- Tripathi, S. (2019). Macroeconomic Determinants of Housing Prices : A Cross Country Level Analysis. *National Research University Higher School of Economics*, 98089.
- Ullyana, C., Daryanto, H. K., & Saptono, I. T. (2016). Harga Properti Residensial & Pembiayaan Pemilikan Rumah Perbankan Syariah dan Konvensional Housing Price & Islamic and Conventional Housing Financing. *Jurnal Al-Muzara'ah*, 4(2), 97–109. <https://media.neliti.com/media/publications/261339-harga-properti-residensial-pembiayaan-pe-a2397361.pdf>
- Umar, M., Akhtar, M., Shafiq, M., & Rao, Z. U. R. (2020). Impact of monetary policy on house prices: case of Pakistan. *International Journal of Housing Markets and Analysis*, 13(3), 503–512. <https://doi.org/10.1108/IJHMA-12-2017-0106>
- Vaidynathan, D., Kayal, P., & Maiti, M. (2023). Effects of economic factors on median list and selling prices in the U.S. housing market. *Data Science and Management*, 6(4), 199–207. <https://doi.org/10.1016/j.dsm.2023.08.001>
- Wainer, A., & Zabel, J. (2019). Homeownership and wealth accumulation for low-income households. *Journal of Housing Economics*, July 2017, 101624. <https://doi.org/10.1016/j.jhe.2019.03.002>
- Wang, S., Zeng, Y., Yao, J., & Zhang, H. (2020). Economic policy uncertainty, monetary policy, and housing price in China. *Journal of Applied Economics*, 23(1), 235–252. <https://doi.org/10.1080/15140326.2020.1740874>
- Weinstock, L. R. (2023). Introduction to U . S . Economy : Housing Market. *Congressional Research Service (CRS)*, 1–3.
- Yildirim, O. F., & Yildirim, M. O. (2019). *The Dynamics of House Prices and Fiscal Policy Shocks In Turkey*. July. <https://doi.org/10.2298/EKA19200390>

- Yin, X. C., Su, C. W., & Tao, R. A. N. (2018). HAS MONETARY POLICY CAUSED HOUSING PRICES to RISE or FALL in CHINA? *Singapore Economic Review*, 65(6), 1601–1618. <https://doi.org/10.1142/S0217590818500145>
- Yin, X. C., Tao, R., Chai, K. C., & Su, C. W. (2020). A revisit on linkage of hot money, money supply and housing prices in China. *Journal of Housing and the Built Environment*, 35(2), 617–632. <https://doi.org/10.1007/s10901-019-09704-9>
- Yiu, C. Y. (2021). Why House Prices Increase in the COVID-19 Recession: A Five-Country Empirical Study on the Real Interest Rate Hypothesis. *Urban Science*, 5(4). <https://doi.org/10.3390/urbansci5040077>
- Zare, R. (2018). *House Price Rigidity and the Asymmetric Response of Housing Prices to Monetary Policy in Iran*. 11(4), 401–417.
- Zhang, Z. (2017). *Monetary Policy and Housing Market in China Monetary Policy and Housing Market in China*.
- Zhao, K., Hao, Y., & Wu, W. (2022). *Asymmetric Effect of Monetary Policy on Housing Price from Short-Term and Long-Term Perspectives*. 581–589. <https://doi.org/10.20965/jaciii.2022.p0581>
- Zhu, H., Li, Z., & Guo, P. (2018). The impact of income, economic openness and interest rates on housing prices in China: evidence from dynamic panel quantile regression. *Applied Economics*, 50(38), 4086–4098. <https://doi.org/10.1080/00036846.2018.1441512>