

ABSTRAK

Stabilitas sistem keuangan krusial bagi ketahanan ekonomi, namun rentan terganggu oleh dinamika sektor properti yang prosiklikal. Di Indonesia, kenaikan harga properti residensial dan pertumbuhan kredit yang tidak sejalan dengan fundamental ekonomi berpotensi memicu risiko sistemik, terutama saat kontraksi siklus keuangan. Kondisi ini diperparah oleh guncangan besar seperti pandemi COVID-19, sehingga diperlukan analisis yang mampu menangkap dinamika rezim dan mengevaluasi efektivitas kebijakan makroprudensial.

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh harga dan pertumbuhan kredit properti terhadap stabilitas sistem keuangan dalam konteks perbedaan rezim, serta menilai efektivitas kebijakan Loan-to-Value (LTV). Metode yang digunakan adalah *Markov Switching Regression* dengan indikator *Aggregate Financial Stability Index* (AFSI) sebagai proksi kondisi stabilitas sistem keuangan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa harga properti residensial dan pertumbuhan kredit properti berpengaruh negatif signifikan terhadap stabilitas sistem keuangan dalam kondisi ketidakstabilan (rezim 1). Tekanan dari sektor properti cenderung meningkat saat sistem keuangan berada dalam fase rentan. Sebaliknya, pada rezim stabil (rezim 2), hanya harga properti yang tetap signifikan, sementara pertumbuhan kredit properti tidak signifikan. Kebijakan Loan to Value (LTV) tidak menunjukkan pengaruh signifikan di kedua rezim. Temuan ini menegaskan perlunya pemantauan sektor properti secara ketat, meskipun efektivitas kebijakan makroprudensial seperti LTV belum terbukti selama periode observasi.

Kata Kunci: stabilitas sistem keuangan, harga properti residensial, kredit properti, Loan-to-Value, *Markov Switching*

Klasifikasi JEL: E32, E44, G28, R31, C32