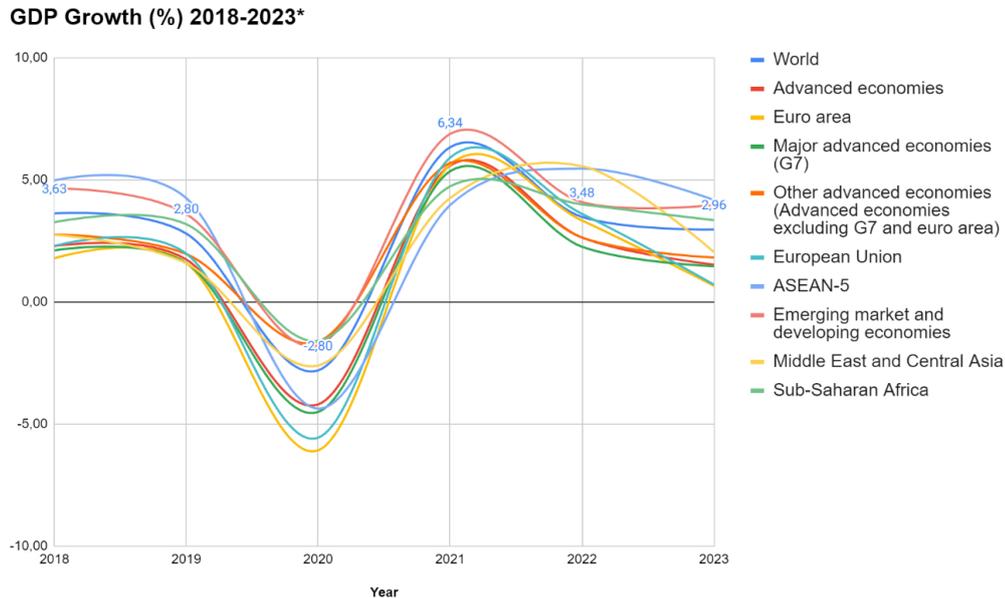


BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kinerja ekonomi global pada semester II 2023 menunjukkan ekspansi walaupun masih di bawah ekspektasi dan belum kembali ke posisi awal sebelum pandemi. Pertumbuhan ekonomi Tiongkok melemah dikarenakan tingginya utang rumah tangga dan melemahnya keyakinan konsumen yang mempengaruhi tingkat konsumsi serta investasi. Sebaliknya, pertumbuhan ekonomi Amerika Serikat yang berkontraksi di semester I 2023 dikarenakan tingginya inflasi, harga, dan resiko sistemik, tumbuh lebih baik dari perkiraan yang dipengaruhi oleh peningkatan konsumsi sebagai dampak dari kenaikan upah dan pemanfaatan tabungan (*excess saving*) yang menyebabkan pergeseran sumber pertumbuhan ekonomi dunia dari Tiongkok ke Amerika Serikat. Ekonomi Eropa masih berkontraksi yang merupakan dampak dari ketegangan geopolitik Rusia-Ukraina yang berakibat pada tingkat harga dan kegiatan ekspor-impor komoditas (Bank Indonesia, 2023a).

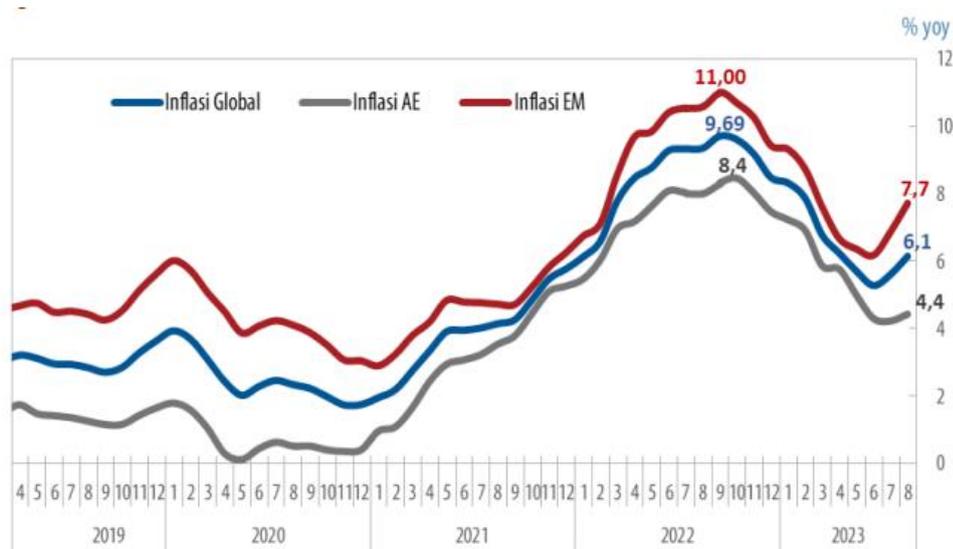


Gambar 1. Pertumbuhan Ekonomi Dunia (%)

Sumber: IMF, Oktober 2023

Tingkat inflasi negara maju masih tinggi dikarenakan realisasi penurunan inflasi yang lebih lambat, kinerja ekonomi sektor riil yang tertahan, pergeseran

sumber pertumbuhan ekonomi global, tekanan dari inflasi jasa, ketatnya pasar lapangan kerja, dan meningkatnya harga bahan bakar (Kementerian Keuangan, 2023). Situasi ini memicu bank sentral untuk menerapkan kebijakan moneter kontraktif dengan menaikkan suku bunga acuan. Pengetatan moneter negara maju yang menaikkan suku bunga bertahap dalam jangka panjang (*higher for longer*) menyebabkan terkontraksinya nilai tukar negara berkembang yang menekan aliran modal ke negara berkembang menjadi lebih selektif (Bank Indonesia, 2023b).

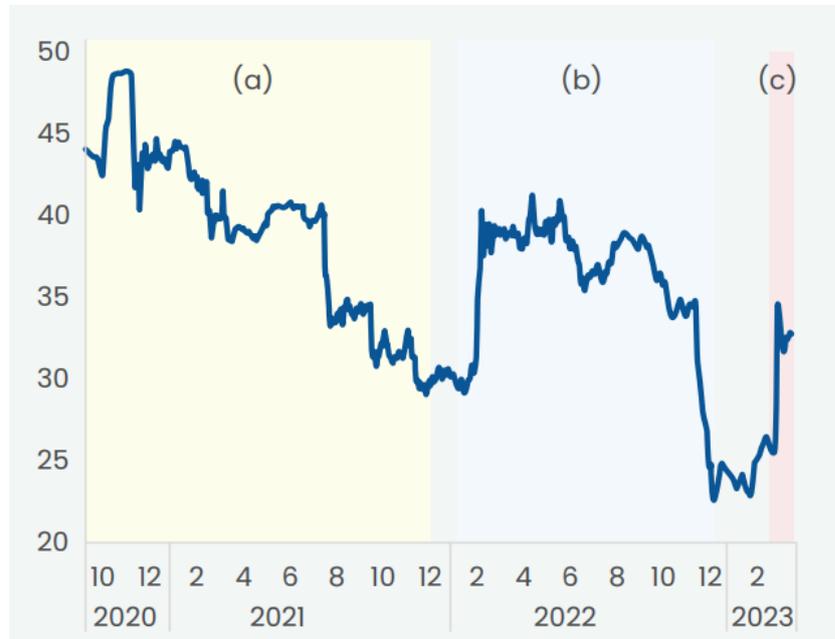


Gambar 2. Tingkat Inflasi Global (%)

Sumber: Bank Indonesia, 2023

Kondisi ini mengakibatkan sentimen pada risiko sistem keuangan global yang sejalan dengan ketidakpastian ekonomi global (kenaikan inflasi dan tingkat suku bunga). Otoritas moneter berbagai negara telah mencoba untuk memitigasi dampak sistemik seperti Amerika Serikat yang melikuidasi 2 institusi keuangan yang mengalami kegagalan pada Maret 2023 demi menghindari *bank-runs* (penarikan dana besar-besaran oleh nasabah karena krisis kepercayaan) dan Swiss yang mengakuisisi *Credit Suisse*. Akan tetapi, rambatan atau *spillover* dari kegagalan bank tersebut menyebar lebih cepat, ditambah lagi dengan kekhawatiran pelaku pasar atas kerentanan Industri Keuangan Nonbank (IKNB) yang bergantung pada *wholesale funding* sehingga menyebabkan kompleksitas permasalahan ekonomi global; inflasi dan peningkatan suku bunga yang lebih tinggi dan lebih lama dari perkiraan (*higher for longer*), disusul dengan sentimen negatif pada

maupun SVB dan *Signature Bank*), tetap dapat menahan volatilitas SSK domestik dan rata-rata rambatan tidak menunjukkan lonjakan yang berarti (Bank Indonesia, 2023a).



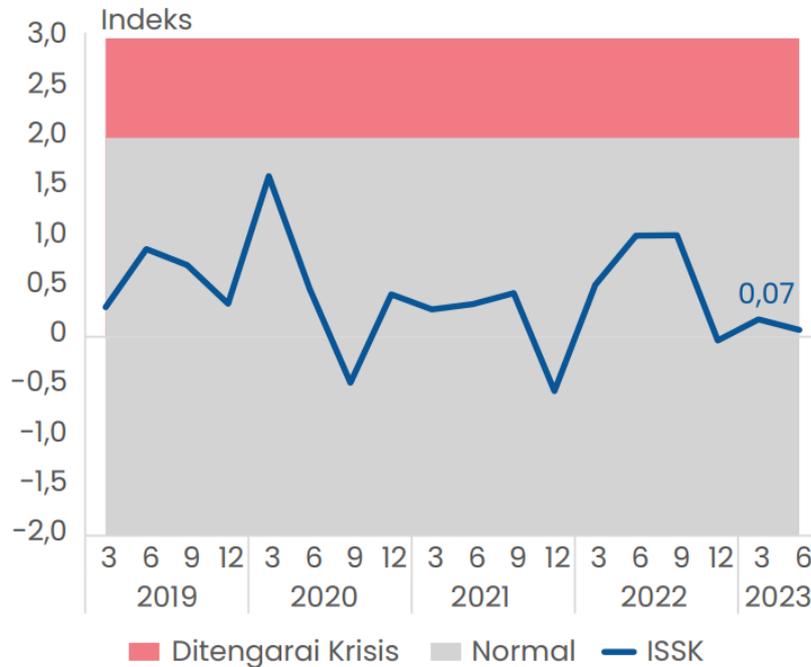
Gambar 4. *Spillover Effect* SSK Global

Sumber: Bank Indonesia, 2023

Hal ini tercermin juga dari Indeks Stabilitas Sistem Keuangan (ISSK) yang terjaga pada zona normal 0,07 di akhir Juni 2023. Stabilitas ini merupakan gambaran dari ketahanan perbankan dan sistem keuangan dari sisi pemodal, rasio kredit bermasalah, serta likuiditas yang terjaga. Pertumbuhan kredit pada semester I 2023 positif 7,76% (yoy) dengan rasio kecukupan modal (CAR) yang tetap tinggi yakni 26,74% dari batas minimum 8%; rasio NPL tetap rendah di angka 2,51% dari batas atas 5%; dan rasio likuiditas AL/DPK sebesar 26,73% yang berada di atas rata-rata jangka panjangnya yakni 20,66%.

Terjaganya likuiditas perbankan ini didukung dengan pertumbuhan DPK (+5,79%) walaupun dalam tren yang melandai dikarenakan penurunan *Net Claims on the Government* (NCG) dan surplus fiskal, serta peralihan investasi perorangan pada instrumen investasi seperti ORI, saham, dan alternatif investasi lainnya. Perlambatan DPK juga disebabkan percepatan pelunasan kredit korporasi (Bank Indonesia, 2023a). Walaupun mengalami fluktuasi, indeks stabilitas sistem

keuangan di Indonesia masih di bawah krisis dengan tren melandai setelah sempat naik tajam pada saat pandemi 2020 dan pada pertengahan tahun 2022 akibat adanya tensi geopolitik.



Gambar 5. Indeks Stabilitas Sistem Keuangan

Sumber: Bank Indonesia, 2023

Dilihat dari sektor riil, ekonomi Indonesia juga terkena dampak dari ketidakpastian global ini, yaitu melemahnya nilai tukar rupiah secara *point-to-point* sebesar -0,98%, melemahnya aktivitas ekspor sebagai dampak dari melemahnya permintaan global dan turunnya harga komoditas, serta tertahannya penjualan korporasi (Bappenas RI, 2023). Bersamaan dengan turunnya harga komoditas dan perlambatan ekonomi global, Neraca Pembayaran Indonesia (NPI) pada triwulan III mencatat defisit yang rendah yakni 1,5 miliar dolar AS (lebih rendah dibandingkan periode sebelumnya defisit 7,5 miliar dolar AS) dengan posisi cadangan devisa di akhir September 2023 di angka 134,9 miliar dolar AS yang setara dengan 6 bulan pembiayaan impor dan utang luar negeri pemerintah, yang artinya tetap berada di atas standar kecukupan yang telah ditetapkan yakni 3 bulan impor (Muelgini, 2023). Inflasi Indonesia juga kembali ke sasaran $3,0 \pm 1\%$ dimana

inflasi Oktober tercatat 2,56% (yoy) yang sedikit berkontraksi dari bulan sebelumnya yakni September di angka 2,28% (yoy) (Haryono, 2023).

Hanya saja, pertumbuhan ekonomi domestik tetap tumbuh optimis yang didukung oleh konsumsi domestik; pertumbuhan ekonomi pada triwulan III 2023 di angka 4,94% yang disumbang oleh konsumsi rumah tangga yang tumbuh 5,06% dan investasi 5,77%. Secara sektoral, pertumbuhan ekonomi Indonesia ditopang oleh sektor jasa seperti Perdagangan Besar dan Eceran, Transportasi dan Pergudangan, serta Penyediaan Akomodasi dan Makan Minum. Secara spasial, pertumbuhan sebagian besar wilayah meningkat dengan dominasi pertumbuhan di wilayah timur Indonesia; Sulawesi-Maluku-Papua. Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) tetap tinggi di angka 123,5 dan indikator *Purchasing Manager Index* (PMI) berada di zona ekspansi, didukung juga oleh peningkatan konsumsi jasa oleh generasi muda dan kinerja investasi yang tetap baik sejalan dengan keberlanjutan Proyek Strategis Nasional (Bank Indonesia, 2023a).

Kuatnya kinerja perekonomian domestik di tengah ancaman instabilitas sistem keuangan global: *higher for longer* ditopang oleh ekspektasi konsumen, PMI, dan konsumsi rumah tangga dari sektor riil dan oleh pertumbuhan kredit serta stabilitas perbankan dari sisi keuangan atau moneter. Penguatan ini juga didukung oleh kebijakan dari berbagai lembaga yang tertuang secara khusus dalam Kajian Stabilitas Keuangan Bank Indonesia dan Cetak Biru Transformasi Digital Perbankan OJK. Dari sisi moneter, kebijakan pengetatan suku bunga diarahkan untuk mencapai sasaran inflasi; pemberlakuan Insentif Likuiditas Makroprudensial (KLM) per 1 Oktober 2023 ditujukan untuk mendorong kredit/pembiayaan dunia usaha; intervensi valas pada transaksi *Domestic Non-Deliverable Forward* (DNDF) untuk menjaga nilai tukar rupiah; penerbitan Sekuritas Rupiah Bank Indonesia (SRBI) untuk memperkuat pendalaman pasar uang; dan penguatan ekonomi dan keuangan digital (Bank Indonesia, 2023a).

Untuk keberlanjutan pertumbuhan ekonomi, berbagai kebijakan diberlakukan demi meningkatkan konsumsi rumah tangga berupa perbaikan iklim transaksi perdagangan, pembayaran, hingga pemanfaatan digitalisasi untuk mendorong inklusi keuangan yang dapat menstimulus pertumbuhan. OJK

menerbitkan *blueprint* untuk digitalisasi perbankan dengan mempertimbangkan resiko, perubahan preferensi konsumen, serta analisis peluang di era digital yang secara langsung meningkatkan persepsi, sentimen, serta inklusivitas dari konsumen terhadap produk perbankan. Sebagai *intermediaries*, peran perbankan dalam pertumbuhan ekonomi dinilai sangat krusial, sehingga perbankan dituntut untuk lebih *consumer-oriented* di tengah revolusi 4.0 dan munculnya *shadow banking* seperti *fintech lending* (Otoritas Jasa Keuangan, 2023).

Setidaknya, ada 3 alasan mengapa perbankan dituntut untuk bertransformasi digital di tengah perubahan preferensi konsumen, yaitu **peluang digital** (potensi demografis dengan 70% usia produktif, potensi ekonomi dan keuangan digital, dan potensi penetrasi pengguna internet), **perilaku digital** (kepemilikan gawai hingga 98% dan potensi penggunaan *mobile banking* yang meningkat dari 33% di 2020 menjadi 39,2% di 2021), serta **transaksi digital** (berkurangnya jumlah bank cabang digantikan dengan peningkatan transaksi *digital banking*, meningkatnya nilai transaksi *e-commerce* dan uang elektronik) (Otoritas Jasa Keuangan, 2023).

Transaksi digital di platform *e-commerce* berkontribusi hingga 77% terhadap nilai ekonomi digital Indonesia dengan rata-rata pertumbuhan 48% per tahun. Pada tahun 2018, ekonomi digital di Indonesia senilai US\$41 miliar dan meningkat menjadi US\$77 miliar di tahun 2022 dengan proyeksi US\$130 di tahun 2025, hingga mencapai US\$360 miliar di 2030 (Google et al., 2023). Jumlah penduduk Indonesia yang mengakses *e-commerce* di tahun 2023 mencapai 178,9 juta atau sebesar 65% dari total populasi (We Are Social & Meltwater, 2023) yang menjadikan Indonesia sebagai negara dengan jumlah konsumen digital terbanyak se-Asia Tenggara (Kredivo dan Katadata Insight Center, 2023).

Perkembangan ekonomi digital berupa *e-commerce* tidak hanya berdampak pada pertumbuhan nilai konsumsi masyarakat, tapi juga pada peningkatan akses produk keuangan. Salah satunya adalah kredit digital yang lebih dikenal dengan PayLater. Pemanfaatan ekonomi digital melalui layanan *e-commerce* dan *embaded finance* ini meningkatkan inklusivitas keuangan, dimana PayLater menjadi akses kredit pertama hingga 60,9% bagi kelompok masyarakat SES C atau *unbanked*. Kebiasaan menggunakan kredit digital pun sudah beralih dari yang hanya untuk

keperluan mendesak (58% turun menjadi 52%) menjadi pembiayaan untuk kebutuhan reguler (52,4% naik menjadi 56,8%) (Kredivo dan Katadata Insight Center, 2023). Fenomena ini menjadi bukti bahwa inklusivitas keuangan dengan memanfaatkan perubahan digital dapat meningkatkan konsumsi dan akses kredit.

Adanya resiko sistemik global dikarenakan tingginya tingkat suku bunga dan melemahnya ekspor, ekonomi dalam negeri perlu dikuatkan melalui peningkatan konsumsi dan kredit rumah tangga. Ditambah lagi dengan adanya perubahan preferensi konsumen yang lebih digital menjadikan Indonesia sebagai salah satu negara yang diproyeksikan akan mendominasi ekonomi digital di ASEAN. Oleh karena itu, langkah yang ditempuh adalah dengan memperluas inklusi keuangan yang dapat memperlancar konsumsi, meningkatkan akses pada produk keuangan, serta dapat berpengaruh positif pada aspek sosio-ekonomi.

Penelitian di China menggunakan data mikro berupa survey rumah tangga nasional, menunjukkan bahwa inklusi keuangan yang semakin digital dapat meningkatkan tingkat konsumsi rumah tangga yang berdampak pada jangka pendek terhadap pertumbuhan ekonomi (Yue et al., 2022). Perluasan inklusi keuangan digital dapat meningkatkan partisipasi kredit yang berpengaruh pada peningkatan konsumsi karena memperbesar nilai *marginal propensity to consume* (MPC). Akan tetapi, hal ini juga meningkatkan resiko rumah tangga terjebak pada kredit macet.

Penelitian serupa juga dilakukan di Indonesia yang dimuat dalam buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan Bank Indonesia menggunakan data IFLS gelombang ke-5. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengeluaran rumah tangga meningkat seiring dengan penetrasi internet. Hal ini berarti inklusi keuangan berdampak positif terhadap konsumsi karena peningkatan pendapatan, kesempatan untuk investasi, tingginya tingkat keamanan, dan syarat likuiditas yang lebih longgar (Alwahidin et al., 2023).

Dampak positif dari inklusi keuangan terhadap sosio-ekonomi juga telah dibuktikan dalam literatur yang menunjukkan bahwa perluasan inklusi keuangan dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi melalui pemerataan pendapatan (diukur dengan indeks gini), stabilitas keuangan (diukur dengan NPL dan Z-score perbankan), dan mengurangi kemiskinan (Ratnawati, 2020).

Penelitian lain yang melihat dampak langsung dari inklusi keuangan terhadap pertumbuhan ekonomi umumnya menggunakan data antar negara, seperti MENA (Emara & El Said, 2021), 42 negara Afrika (Makina & Walle, 2019), Asia Selatan (Biswas, 2023), negara SAARC (Singh & Stakic, 2020), negara islam yang tergabung dalam IDB (Ali et al., 2020), penelitian dengan lingkup internasional menggunakan sampel 148 negara di dunia (Van et al., 2021), dan lainnya seperti dalam (Evans & Alenoghena, 2017), (Huang et al., 2020), (Lai et al., 2020), dan (Ahmad et al., 2021). Hal ini dikarenakan data terkait pertumbuhan, IFI, dan beberapa variabel kontrol seperti inflasi, *trade openness*, pertumbuhan penduduk, FDI, dan lainnya dapat diakses secara *cross-country* pada website IMF.

Menyadari urgensi dan dominasi konsumsi rumah tangga terhadap ketahanan ekonomi domestik di tengah ketidakpastian global, yang diiringi dengan arah kebijakan kebansentralan serta mikroprudensial terhadap digitalisasi perbankan yang bertujuan untuk meningkatkan inklusivitas keuangan, maka penulis tertarik untuk melihat bagaimana dampak dari inklusi keuangan pertumbuhan ekonomi.

Keterbaruan dari penelitian ini adalah ruang lingkup penelitian yakni menggunakan data ekonomi domestik di 26 provinsi Indonesia pada periode 2018-2023. Variabel yang dilihat yakni inklusi keuangan (diukur menggunakan IFI) dan pertumbuhan ekonomi (diukur dengan pertumbuhan PDRB), serta menyertakan variabel kontrol berupa pertumbuhan penduduk, ekspor non-migas, pengeluaran pemerintah, dan modal manusia.

Perbedaan utama penelitian ini adalah pada sampelnya, yakni ekonomi domestik. Penelitian lain yang mengambil sampel satu negara biasanya mengaitkan dampak antara inklusi keuangan dengan stabilitas sistem keuangan dikarenakan adanya resiko gagal bayar atau *adverse selection*. Hubungan antara inklusi dan stabilitas keuangan menggunakan data *time-series* dari komersial bank untuk melihat indeks stabilitas keuangan (bisa diukur dengan z-score atau NPL). Penelitian telah dilakukan di Kenya (Musau et al., 2018), Egypt (Metawa et al., 2023), 56 komersial bank di Afrika (Mashamba & Gani, 2023), dan 3071 komersial bank di Asia (Vo et al., 2021).

Research gap utama yang ingin peneliti lengkapi dari penelitian sebelumnya adalah, belum ada penelitian di Indonesia yang melihat dampak dari inklusi keuangan terhadap pertumbuhan ekonomi secara empiris menggunakan data makroekonomi. Pertanyaan utama yang ingin dijawab dalam penelitian ini berupa kemampuan inklusi keuangan untuk memperkuat ekonomi domestik di tengah ketidakpastian global; dengan teori dan asumsi bahwa inklusi keuangan mengindikasikan semakin terpaparnya masyarakat pada produk keuangan dan semakin menguatnya intermediasi pasar keuangan yang menopang perekonomian nasional.

1.2 Rumusan Masalah

Penelitian ini bertujuan untuk melihat bagaimana inklusi keuangan berdampak pada pertumbuhan ekonomi di tengah fenomena ketidakpastian ekonomi global. Sehingga, rumusan masalah dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana tingkat inklusi keuangan per-provinsi di Indonesia selama periode 2018-2023?
2. Bagaimana pertumbuhan ekonomi per-provinsi di Indonesia selama periode 2018-2023?
3. Bagaimana pengaruh inklusi keuangan (variabel x) terhadap pertumbuhan ekonomi sektor riil (variabel y)?
4. Bagaimana pengaruh inklusi keuangan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia sebelum dan sesudah fenomena *higher for longer*?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan untuk mencapai tujuan sebagai berikut:

1. Menganalisis tingkat inklusi keuangan di Indonesia selama 2018-2023
2. Menganalisis pertumbuhan ekonomi di Indonesia selama 2018-2023
3. Menganalisis pengaruh inklusi keuangan (variabel x) terhadap pertumbuhan ekonomi sektor riil (variabel y)

4. Menganalisis pengaruh inklusi keuangan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia sebelum dan sesudah terjadinya COVID-19 yang dibarengi dengan fenomena *higher for longer*.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini nantinya dapat memberikan kontribusi dan manfaat kepada Pemangku Kebijakan baik pada sektor riil, moneter, stabilitas sistem keuangan, mikroprudensial, dan badan lain yang membutuhkan rekomendasi terkait dampak makro dari inklusi keuangan. Penelitian ini juga bermanfaat bagi *Civitas Academica*, memberi keterbaharuan dalam ilmu pengetahuan, dan menjadi referensi bagi penelitian di masa depan di bidang ekonomi makro dan moneter.

