

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Kajian Teoritis**

##### **2.1.1 Kebijakan Moneter**

Dalam beberapa tahun terakhir, pemerintah dan bank sentral di banyak negara telah mulai memperhatikan konsep inklusi keuangan karena sifatnya yang berkontribusi terhadap stabilitas makro dan memfasilitasi penerapan kebijakan moneter yang lebih efisien (Oanh, Van, and Dinh 2023). Efisiensi kebijakan moneter meningkatkan Inklusi keuangan. (Evans 2016) menjelaskan bahwa peningkatan akses penggunaan dan penggunaan jasa keuangan meningkatkan efisiensi kebijakan moneter dalam mengendalikan inflasi. Kebijakan moneter dan inklusi keuangan memainkan peran utama dalam stabilitas makroekonomi, mempengaruhi variabel-variabel seperti resesi ekonomi, nilai tukar, dan suku bunga, jumlah uang beredar, dan pengurangan kemiskinan rumah tangga. Kebijakan moneter adalah alat yang ampuh bagi bank sentral untuk mencapai stabilitas harga, pertumbuhan ekonomi, stabilitas keuangan, dan tingkat lapangan kerja yang tinggi. (Arshad et al. 2021).

(Mbutor & Uba 2013) tentang hubungan antara kebijakan moneter dan inklusi keuangan menunjukkan bahwa efektivitas kebijakan moneter hubungan sebab akibat dengan inklusi keuangan, dan menyimpulkan bahwa efektivitas kebijakan moneter yang membantu menstabilkan perekonomian makro akan meningkat dengan peningkatan inklusi keuangan. Efisiensi Kebijakan Moneter merujuk pada kemampuan kebijakan moneter untuk mempengaruhi perekonomian secara efektif dalam mencapai tujuan yang ditetapkan. Sebaliknya, inefisiensi

mencerminkan tingkat di mana kinerja kebijakan moneter menyimpang dari tujuan yang diinginkan, yang sering kali diukur melalui variasi inflasi dan output (*inflation-output variability frontier*) (Anwar et al. 2022). Sehingga apabila suatu negara menunjukkan nilai *monetary policy efficiency* yang tinggi mencerminkan bahwa kebijakan moneternya bekerja secara efisien, atau sesuai dengan tujuan utama penerapan kebijakan moneter.

Pengukuran efisiensi kebijakan moneter didasarkan pada variasi inflasi dan output (Purwanda and Rochana 2017). Tingkat *monetary policy efficiency* yang tinggi juga akan meningkatkan Inklusi keuangan yang lebih besar, hal ini menunjukkan bahwa banyak orang terlibat dalam tabungan dan investasi formal, membuat suku bunga kebijakan moneter lebih sensitif. Ketika kebijakan moneter diterapkan dengan efisien, stabilitas ekonomi lebih terjaga, inflasi terkendali dan pertumbuhan ekonomi lebih konsisten. Hal ini dapat menciptakan lingkungan yang kondusif bagi perluasan layanan keuangan, mendorong investasi dan memfasilitasi partisipasi yang lebih luas dalam sistem keuangan formal.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Evans 2016) menyelidiki inklusi keuangan dan efektivitas kebijakan moneter di Afrika. Efektivitas kebijakan moneter, inklusi keuangan, jumlah uang beredar, dan tingkat suku bunga merupakan variabel yang dimasukkan dalam model. Pendekatan Panel VECM diadopsi dalam analisis dan hasilnya menunjukkan bahwa inklusi keuangan dan efektivitas kebijakan moneter memiliki hubungan jangka panjang. Di sisi lain, tingkat suku bunga positif mempunyai pengaruh permanen yang positif dan signifikan secara statistik terhadap tingkat efektivitas kebijakan moneter.

bank sentral yang sangat otonom dalam pengambilan keputusan kebijakan moneternya lebih mungkin untuk melaksanakan kebijakan moneter yang optimal. Tingkat inklusi keuangan yang tinggi bermanfaat untuk menjaga stabilitas moneter. Pertama, membantu memperlancar konsumsi sebagai respons terhadap guncangan ekonomi dan mendorong konsumen untuk menabung melalui lembaga keuangan. Kedua, dalam inklusi keuangan yang lebih besar, suku bunga terbukti menjadi saluran mekanisme transmisi yang efektif.

**a. *The Finance-growth Teory of Bagehot and Street 1915***

Teori yang dikembangkan oleh (Bagehot & Street, 1915) memberikan perspektif penting tentang bagaimana pertumbuhan ekonomi dan sektor keuangan berhubungan satu sama lain. Dalam konteks kebijakan moneter, teori ini juga berpendapat bahwa menyatakan bahwa jika sebagian besar penduduk tidak dapat dengan mudah mengakses produk keuangan sesuai kapasitas pembayarannya, hal ini akan menyebabkan ketimpangan pendapatan dan ketidakseimbangan jangka panjang, sehingga memperlambat perkembangan tercapainya akses keuangan ke seluruh lapisan masyarakat di negara berkembang (Oanh et al. 2023).

Kebijakan moneter yang efisien dapat menjaga stabilitas keuangan, membantu mempertahankan harga stabil dan mengurangi ketidakpastian ekonomi, yang mendorong investasi dan konsumsi. Stabilitas keuangan juga membantu mempertahankan kepercayaan publik terhadap sistem keuangan. Sehingga efektivitas kebijakan moneter yang membantu menstabilkan perekonomian makro akan meningkat dengan peningkatan inklusi keuangan (Mbutor 2013).

## **b. Pendekatan Model Cecchetti & Krause**

Pendekatan ini mulai dikembangkan dengan menetapkan indikator efisiensi bank sentral dan hasil makroekonomi oleh (Cecchetti and Krause 2002) dimana mereka menjadi pionir dalam menetapkan indikator tersebut melalui penelitian mengenai efisiensi kebijakan bank sentral yang terus berkembang hingga (Cecchetti, Flores-Lagunes, and Krause 2006) memperkenalkan metode baru untuk menghitung efisiensi kebijakan moneter dengan menganalisis dampak perubahan kebijakan moneter terhadap kondisi makroekonomi. Model ini juga menunjukkan cara mengoptimalkan efisiensi kebijakan moneter guna mencapai stabilitas ekonomi yang lebih baik. Pendekatan model ini menggunakan instrumen utama seperti inflasi dan output untuk membangun batas efisiensi dari variabilitas output-inflasi (*variability efficiency frontier*). Model ini menggambarkan kemungkinan hasil terbaik yang dapat dicapai oleh kebijakan moneter. Dalam model tersebut, kebijakan moneter dan stabilitas keuangan saling terkait erat dimana kebijakan moneter yang efisien mampu mengurangi berbagai resiko di sektor keuangan dan Bank sentral yang memiliki kredibilitas tinggi dan, sampai batas tertentu, lebih transparan biasanya memiliki kebijakan yang lebih efisien dan kinerja makroekonomi yang lebih baik.

### **2.1.2 Financial Inclusion**

Inklusi keuangan secara umum untuk memastikan akses ke layanan keuangan formal dengan dana terjangkau secara adil dan transparan. Ini membawa orang-orang pedesaan yang tidak memiliki rekening bank ke arus perbankan utama. Selain itu, inklusi keuangan diperlukan untuk

berlangsungnya keberlanjutan pertumbuhan ekonomi yang merata (Subbarao, 2009). Inklusi keuangan harus memperhatikan kesetaraan akses terhadap layanan dan informasi keuangan. Tidak ada kelompok yang boleh dirampas aksesnya terhadap layanan keuangan dan informasi yang dinikmati oleh kelompok lain, karena keadaan eksternal di luar kendali mereka. Pusat Inklusi Keuangan mendefinisikan inklusi keuangan secara penuh (Bourainy et al. 2021).

Inklusi Keuangan dapat menjadi instrumen untuk menghasilkan bahan bakar moneter untuk mencapai pertumbuhan ekonomi yang inklusif. Dalam konteks yang lebih luas, ini mendorong inklusi ekonomi dengan meningkatkan kondisi kehidupan masyarakat miskin dengan fasilitas yang lebih baik dan menciptakan kesempatan kerja. Dengan demikian, masuknya masyarakat tersebut ke dalam sistem keuangan secara keseluruhan dapat menghasilkan eksternalitas positif, yang memungkinkan kebijakan moneter menjadi lebih efisien. Demikian pula, instrumen kebijakan moneter. Strategi inklusi keuangan ditujukan untuk meningkatkan jumlah masyarakat yang memiliki rekening bank untuk membawa tabungan dan investasi mereka ke dalam sistem keuangan formal. Hal ini juga mendorong penggunaan alat-alat perbankan formal dan modern seperti ATM, net banking, dan mobile banking. Inklusi keuangan dapat dicapai dengan mudah jika penduduk dewasa memiliki akses mudah ke layanan keuangan dengan biaya terjangkau. Orang dengan kesadaran finansial yang lebih tinggi memiliki peluang lebih besar untuk mendapatkan

layanan keuangan yang lebih baik dengan pemanfaatan tabungan dan investasi mereka secara optimal.

Menurut (Lenka and Bairwa 2016) Berbeda dengan negara-negara maju, negara-negara berkembang melihat inklusi keuangan sebagai hal yang baru. Di sini, negara-negara berkembang tersebut sebagian besar terdiri dari negara-negara Asia, Afrika, dan Amerika Latin. Banyak penelitian yang dilakukan oleh negara-negara maju mengenai negara maju dan inklusi keuangan, tetapi sedikit penelitian yang dilakukan oleh negara-negara berkembang mengenai topik ini. Dikatakan juga bahwa kecepatan inklusi keuangan dapat dicapai lebih cepat jika bank lebih memperhatikan penyediaan fasilitas perbankan modern seperti internet banking, mobile banking, dan fasilitas ATM. (Jungo et al. 2022) membandingkan perbedaan hubungan antara inklusi keuangan dan kebijakan moneter di negara-negara Afrika Sub-Sahara (SSA), Amerika Latin dan Karibia (LAC) dengan menggunakan PCA untuk menghitung *index* inklusi keuangan. Hasil estimasi PVAR menegaskan bahwa inklusi keuangan meningkatkan efektivitas kebijakan moneter di SSA serta meningkatkan efektivitas kebijakan moneter negara-negara LAC. Untuk menjamin stabilitas sistem moneter, pemerintah didesak untuk menetapkan atau meningkatkan kebijakan yang memperluas layanan keuangan dan mendorong investasi keuangan di negara-negara berkembang. Menurut (Salisu 2022) belum ada teori ekonomi yang menghubungkan inklusi keuangan atau pendalaman keuangan dengan kebijakan moneter atau, khususnya dengan inflasi. Namun secara teoritis, sebagian besar upaya kebijakan moneter

difokuskan pada konteks yang mengasumsikan adanya rumah tangga yang representatif. Meskipun beberapa rumah tangga mampu memiliki aset dan memperlancar konsumsi dari waktu ke waktu, ada pula rumah tangga yang tidak mampu memiliki aset sehingga tidak mampu merespons perubahan suku bunga. Sudah menjadi rahasia umum bahwa informasi pasar tenaga kerja dan kredit informal sangat penting untuk memahami mekanisme transmisi kebijakan moneter dan pelaksanaan kebijakan moneter yang efisien.

***a. Credit Channel Theory***

(Salisu 2022) menyatakan bahwa hingga saat ini, belum ada teori ekonomi yang secara eksplisit mengaitkan inklusi keuangan atau pendalaman keuangan dengan kebijakan moneter atau inflasi. Dalam teori, kebijakan moneter umumnya dirancang dengan asumsi adanya rumah tangga yang representatif. Beberapa rumah tangga mampu memiliki aset dan dapat mengelola konsumsi mereka dari waktu ke waktu, sementara yang lainnya tidak memiliki aset dan karenanya tidak dapat merespons perubahan suku bunga. Selain itu, informasi tentang pasar tenaga kerja dan kredit informal sangat penting untuk memahami bagaimana kebijakan moneter diteruskan ke seluruh perekonomian serta untuk pelaksanaan kebijakan moneter yang efisien.

Perluasan inklusi keuangan meningkatkan nilai sistem keuangan secara umum, sehingga membuat kebijakan moneter menjadi lebih efektif (Koomson et al., 2020) namun, hubungan antara kebijakan moneter dan inklusi keuangan dapat dikaitkan dengan *Credit Channel Theory* (Khan, Ahmed, and Gee 2016). Teori ini berfokus pada pinjaman di mana rumah tangga dan usaha kecil dianggap

sebagai sumber pembiayaan utama mereka. Karena kebijakan moneter mengurangi uang pasokan, bank terpaksa menyesuaikan kembali portofolio pinjaman mereka, mengurangi jumlah yang ditawarkan dan menaikkan suku bunga. Ketika peminjam berkurang aksesnya terhadap pinjaman dan menghadapi biaya yang lebih tinggi, mereka terpaksa melakukan pembiayaan sendiri, sehingga meningkatkan eksklusi dari sistem keuangan. (Ouyang and Rajan 2019) mendukung teori ini dengan membenarkan bahwa karakteristik bank, khususnya ukuran dan kepemilikan, juga merupakan jalur yang menunjukkan efektivitas mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui suku bunga. Misalnya, bank-bank kecil dan bank-bank yang sangat bergantung pada pembiayaan bank sentral, lebih sensitif terhadap perubahan kebijakan moneter.

### **2.1.3 Inflasi**

Inflasi merupakan kecenderungan meningkatnya harga barang secara terus-menerus. Dimana kenaikan tersebut tidak bersamaan akan tetapi terjadi secara terus-menerus selama satu periode tertentu. Inflasi atau terjadinya perubahan nilai uang pada suatu ekonomi dapat dipengaruhi juga oleh tingkat inklusi keuangan (Ozili 2023). Salah satu cara untuk melihat kinerja kebijakan moneter adalah dengan melihat inflasi. Pemerintah dapat menggunakan kebijakan untuk mengontrol inflasi. Kebijakan moneter adalah salah satu kebijakan yang digunakan pemerintah untuk mengontrol inflasi. Kebijakan moneter dijalankan oleh Bank sentral. Inflasi dapat menimbulkan ketidakpastian mengenai harga relatif dan tingkat indeks harga di masa depan, sehingga menyebabkan perusahaan dan individu menjadi sulit mengambil

keputusan, dan pada gilirannya menyebabkan menurunnya efisiensi perekonomian (Purwanda and Rochana 2017).

Tingkat inklusi keuangan yang lebih tinggi akan membantu mengendalikan inflasi pada tingkat yang dapat diterima, sehingga membantu negara-negara tersebut menerapkan kebijakan moneter mereka secara efektif, sehingga berkontribusi terhadap peningkatan pertumbuhan ekonomi (Oanh et al. 2023). (Arshad et al. 2021) yang meneliti mengenai hubungan inklusi keuangan dan efektivitas kebijakan moneter di negara maju dan terbelakang, menyatakan bahwa Kebijakan moneter yang efektif akan meningkatkan inklusi keuangan di suatu negara, dan semakin tinggi tingkat inklusi keuangan akan menurunkan tingkat inflasi dan menjadikan kebijakan moneter efektif. (Lenka and Bairwa 2016) melakukan penelitian mengenai inklusi keuangan dan kebijakan moneter di kawasan South Asian Association for Regional Cooperation (SAARC) . Hasil penelitian menunjukkan adanya hubungan negatif yang signifikan antara inklusi keuangan dengan inflasi. Aksesibilitas keuangan dapat mengurangi inflasi dan membawa stabilitas harga bagi perekonomian.

#### **a. Pendekatan Model Cecchetti dan Krause**

Pendekatan model ini menggunakan instrumen utama seperti inflasi dan output untuk membangun batas efisiensi dari variabilitas output-inflasi (variability efficiency frontier). Model ini menggambarkan kemungkinan hasil terbaik yang dapat dicapai oleh kebijakan moneter. Pendekatan dari (Cecchetti and Krause 2002) menghubungkan inflasi

dengan stabilitas keuangan, mendukung asumsi bahwa inflasi yang tinggi dapat mengancam stabilitas keuangan. Pendekatan ini menjelaskan beberapa faktor yang menyebabkan terganggunya stabilitas keuangan akibat inflasi tinggi, yaitu dapat menyebabkan ketidakpastian ekonomi dan Inflasi yang tinggi mempengaruhi kebijakan moneter, mendorong bank sentral untuk menaikkan suku bunga. Kebijakan ini berdampak pada berbagai aspek, termasuk likuiditas pasar keuangan, harga saham dan obligasi, serta nilai tukar.

#### **2.1.4 GDP Percapita Growth**

Menurut world bank Gross Domestic Product (GDP) adalah ukuran total nilai moneter seluruh barang dan jasa yang diproduksi dalam suatu negara selama periode tertentu, biasanya satu tahun. GDP digunakan sebagai indikator utama untuk menilai kinerja ekonomi suatu negara. Tercapainya pertumbuhan ekonomi dari suatu negara dapat tercermin dari tingkat GDP yang dianggap sebagai ukuran perkembangan ekonomi suatu negara dan sampai seberapa jauh ekonomi negara tersebut tumbuh atau sedang menyusut.

Dalam penelitian ini menggunakan GDP Percapita growth sebagai variabel independent. GDP per kapita growth adalah tingkat pertumbuhan tahunan GDP per kapita pada harga konstan. GDP per capita growth mengukur bagaimana rata-rata output ekonomi per orang berubah dari tahun ke tahun setelah disesuaikan dengan inflasi. Ini memberi gambaran tentang bagaimana standar hidup ekonomi individu-individu dalam suatu negara

berkembang seiring waktu. Tercapainya pertumbuhan ekonomi dari suatu negara dapat tercermin dari tingkat GDP yang dianggap sebagai ukuran perkembangan ekonomi suatu negara dan sampai seberapa jauh ekonomi negara tersebut tumbuh atau sedang menyusut.

Dalam penelitian yang dilakukan (Kim 2016) yang meneliti mengenai hubungan inklusi keuangan terhadap hubungan ketimpangan pendapatan dan pertumbuhan ekonomi di negara *emerging market*. hasil penelitian menyebutkan bahwa GDP berpengaruh negatif terhadap ketimpangan pendapatan, berarti semakin rendah tingkat pendapatan suatu negara, maka ketimpangan pendapatan akan semakin mengurangi pertumbuhan ekonomi. Namun, ketika GDP perkapita dipengaruhi oleh inklusi keuangan, maka akan memberikan pengaruh positif terhadap inklusi keuangan, khususnya di negara-negara yang memiliki kapasitas ekonomi yang relatif rendah dan sistem keuangan yang lemah.

**a. *Endogenous Growth Theory (1998)***

Teori Pertumbuhan Endogen (Aghion & Howitt, 1998) yang pengembangan dari teori pertumbuhan Solow dan menekankan peranan faktor-faktor internal dalam mendorong pertumbuhan ekonomi. Teori pertumbuhan endogen berpendapat bahwa inovasi, pengetahuan, dan kegiatan penelitian dan pengembangan memiliki peranan penting dalam meningkatkan produktivitas dan pertumbuhan jangka panjang. (Arner et al. 2020) Pertumbuhan ekonomi yang endogen mencakup investasi yang mendorong inovasi teknologi, terutama teknologi keuangan (*fintech*) yang dapat membuat layanan

keuangan menjadi lebih mudah diakses dan lebih murah. (Aghion & Howitt, 1998) menunjukkan bahwa peningkatan skala ekonomi dan produktivitas dapat menghasilkan pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Pada akhirnya, ini dapat menghasilkan peningkatan inklusi keuangan dengan menurunkan biaya transaksi dan membuat layanan keuangan lebih mudah diakses oleh individu dan usaha kecil.

#### **2.1.5 Jumlah Uang beredar M2**

Dalam ekonomi modern, uang sangat penting; satu sisi, terlalu banyak uang beredar di masyarakat akan menyebabkan banyak permintaan (Anggarini, 2016). Jumlah uang beredar (M2) adalah jumlah uang yang beredar dalam suatu perekonomian selama periode waktu tertentu. M2 juga merupakan instrumen kebijakan moneter yang diatur oleh kebijakan moneter melalui dua jenis kebijakan yaitu kebijakan moneter yang ekspansif dan kebijakan moneter yang kontraktif. Kebijakan moneter yang ekspansif digunakan ketika M2 perlu ditingkatkan dalam masyarakat, yang dapat dicapai dengan menurunkan suku bunga bank sentral. Di sisi lain, kebijakan moneter yang kontraktif digunakan untuk mengurangi jumlah M2 yang beredar. Ketika permintaan uang meningkat, hal ini cenderung meningkatkan suku bunga.

Perkembangan jumlah uang beredar mencerminkan perkembangan perekonomian. Perekonomian tumbuh dan berkembang menyebabkan jumlah uang beredar juga bertambah. Apabila perekonomian semakin maju, porsi penggunaan uang kartal (uang kertas dan logam) semakin sedikit, digantikan

uang giral (Prathama & Mandala, 2008). Penelitian yang dilakukan oleh (Orji, Onyinye, & Onoh, 2019), (Evans 2016), (Jungo et al. 2022) yang menyatakan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh positif signifikan terhadap financial inclusion. peningkatan jumlah uang beredar (M2) dapat menyebabkan penurunan suku bunga karena *supply* uang yang lebih tinggi menekan biaya pinjaman. Suku bunga yang rendah membuat pinjaman lebih terjangkau bagi lebih banyak orang, meningkatkan akses ke layanan keuangan. secara keseluruhan, peningkatan jumlah uang beredar M2 memiliki potensi untuk memperluas inklusi keuangan, terutama jika disertai dengan kebijakan ekonomi dan moneter yang tepat yang mendukung stabilitas dan pertumbuhan inklusif.

#### **b. Teori Kuantitas Uang *Irving Fisher***

Menurut teori kuantitas *Irving Fisher* (Fisher, 1920) ada hubungan antara jumlah permintaan uang dan inflasi. Dalam konteks ini, jika jumlah uang yang beredar di masyarakat semakin banyak, akan meningkatkan minat masyarakat untuk berkonsumsi. Akibatnya, permintaan terhadap barang juga akan meningkat dan harga barang akan naik. Oleh karena itu, jumlah uang yang beredar memiliki hubungan yang sejajar dengan inflasi. Dalam kata lain, jika jumlah uang yang beredar naik atau turun, hal tersebut juga dapat mempengaruhi tingkat inflasi artinya jumlah uang beredar berkorelasi positif terhadap perubahan harga. Ketika harga-harga naik secara signifikan, ini mendorong kenaikan upah yang pada akhirnya mendorong masyarakat untuk

melakukan pembelian barang dan jasa. Akibatnya, jumlah uang yang beredar di masyarakat akan meningkat. Dengan kata lain, ketika terjadi inflasi atau kenaikan harga barang dan jasa, permintaan terhadap jumlah uang yang beredar di masyarakat juga akan meningkat.

Teori Jumlah Uang Beredar M2 berpendapat bahwa pertumbuhan atau penurunan jumlah uang beredar dalam ekonomi dapat berpengaruh terhadap tingkat inflasi, aktivitas ekonomi, dan tingkat suku bunga. Berikut adalah beberapa prinsip dan pengaruh teori ini:

1. Inflasi: Jika jumlah uang beredar M2 tumbuh dengan cepat melebihi pertumbuhan output ekonomi yang sehat, ini dapat menyebabkan inflasi. Ketika terlalu banyak uang beredar di masyarakat dibandingkan dengan barang dan jasa yang tersedia, permintaan terhadap barang dan jasa meningkat, mendorong naiknya harga.
2. Aktivitas Ekonomi: Pertumbuhan jumlah uang beredar M2 dapat berdampak pada aktivitas ekonomi. Jika jumlah uang beredar meningkat, konsumen dan bisnis memiliki lebih banyak uang untuk melakukan transaksi dan meningkatkan permintaan terhadap barang dan jasa. Hal ini dapat mendorong pertumbuhan ekonomi.
3. Tingkat Suku Bunga: Pertumbuhan jumlah uang beredar M2 juga dapat mempengaruhi tingkat suku bunga. Jika jumlah uang beredar meningkat, permintaan terhadap pinjaman juga meningkat.

### **2.1.6 Suku Bunga Bank Central**

Suku bunga bank sentral digunakan untuk mencapai tujuan ekonomi makro seperti mengontrol inflasi dan mendorong pertumbuhan ekonomi (Qasim 2022). Sebaliknya, bank sentral menurunkan suku bunga untuk mendorong pinjaman dan investasi saat ekonomi lesu atau resesi. Menurunkan suku bunga membuat pinjaman lebih murah, meningkatkan pengeluaran dan investasi, yang dapat mendorong pertumbuhan ekonomi.

Suku bunga bank sentral adalah tingkat suku bunga yang ditetapkan oleh bank sentral suatu negara. Tingkat suku bunga yang digunakan oleh bank sentral untuk mengendalikan kebijakan moneter dan mempengaruhi tingkat suku bunga di seluruh perekonomian. Suku bunga digunakan sebagai acuan untuk mengelola likuiditas pasar dan menjaga stabilitas perekonomian (Huda 2022). Hal ini karena suku bunga bank sentral mampu mempengaruhi kondisi ekonomi dan jika terjadi kenaikan suku bunga acuan, dapat menyebabkan peningkatan selisih antara suku bunga domestik dan suku bunga luar negeri. Semakin besar selisih suku bunga tersebut dapat menyebabkan investor asing tertarik untuk membeli aset keuangan domestik karena adanya peningkatan tingkat pengembalian seiring dengan peningkatan suku bunga (Astuti and Hastuti 2020).

Penelitian yang dilakukan oleh (Ozili 2023) yang menyatakan bahwa kenaikan suku bunga kebijakan moneter berdampak negatif signifikan terhadap financial inclusion. Perkembangan terkini dalam sistem keuangan global menunjukkan bahwa kenaikan suku bunga kebijakan moneter dapat

menimbulkan risiko yang signifikan bagi sektor keuangan. Perubahan tingkat kebijakan moneter mempengaruhi sektor keuangan. Hal ini tergambar pada krisis perbankan Amerika Serikat pada tahun 2023 ketika kenaikan suku bunga oleh *Federal Reserve AS* menyebabkan runtuhnya *Silicon Valley Bank, Signature Bank, First Republic Bank, dan Credit Suisse* (Ozili 2023). Kenaikan suku bunga kebijakan moneter tidak hanya berdampak pada sektor keuangan namun juga berdampak pada tingkat inklusi keuangan, karena agen sektor keuangan merupakan agen utama inklusi keuangan.

Tujuan utama dari menetapkan suku bunga bank sentral adalah untuk mencapai target kebijakan moneter, merangsang pertumbuhan ekonomi, atau mengendalikan tekanan inflasi. Suku bunga bank sentral biasanya memengaruhi tingkat suku bunga yang dikenakan oleh lembaga keuangan lainnya, termasuk bank komersial. Tingkat suku bunga bank sentral dapat berubah dari waktu ke waktu sesuai dengan perkembangan ekonomi dan kebijakan moneter yang diambil oleh bank sentral. Bank sentral sering menggunakan suku bunga sebagai alat utama dalam instrumen kebijakan moneter untuk mengatur jumlah uang yang beredar di perekonomian dan mempengaruhi aktivitas peminjaman dan investasi.

#### ***a. Liquidity Preference Theory***

Teori ini dikemukakan oleh (Keynes, 1935) yang berfokus pada permintaan uang dan bagaimana preferensi likuiditas individu mempengaruhi suku bunga. Teori ini mengatakan bahwa tingkat bunga

adalah fenomena moneter yang terjadi di pasar uang, dan bahwa tingkat penawaran dan permintaan uang dipengaruhi oleh perubahan tingkat suku bunga, yang juga mempengaruhi pergerakan uang, juga dikenal sebagai kecepatan uang. Menurut teori ini, penurunan suku bunga akan meningkatkan jumlah uang beredar dan likuiditas di pasar. Ketika bank sentral menurunkan suku bunga, biaya pinjaman menjadi lebih murah, yang dapat meningkatkan akses kredit bagi individu dan bisnis yang sebelumnya tidak mampu meminjam. Hal ini dapat mendorong inklusi keuangan dengan memungkinkan lebih banyak orang mengakses layanan perbankan.

## 2.2 Kajian Empiris

| No. | Nama Penulis           | Judul   | Variabel  | Metode Analisis    | Hasil Penelitian   |
|-----|------------------------|---|---|--------------------|--|
| 1   | (Bourainy et al. 2021) | <i>Assessing the Impact of Financial Inclusion on Inflation Rate in Developing Countries</i>          | Y =Inflasi<br>X <sub>1</sub> = Inklusi Keuangan<br>X <sub>2</sub> = Suku Bunga<br>X <sub>3</sub> = Nilai Tukar<br>X <sub>4</sub> = JUB<br>X <sub>5</sub> = CADEV                              | GMM                | X <sub>1</sub> berpengaruh negatif signifikan terhadap Y<br>X <sub>2</sub> , X <sub>3</sub> , X <sub>5</sub> Berpengaruh positif signifikan terhadap Y<br>X <sub>4</sub> berpengaruh negatif signifikan terhadap Y |
| 2   | (Anarfo et al. 2019)   | <i>Monetary Policy and Financial Inclusion in SubSahara Africa: A Panel VAR Approach</i>              | Y = Inklusi Keuangan<br>X <sub>1</sub> = MPR<br>X <sub>2</sub> = GDP<br>X <sub>3</sub> = INF<br>X <sub>4</sub> = EXC  | Panel VAR          | X <sub>1</sub> , X <sub>2</sub> , X <sub>3</sub> X <sub>4</sub> , X <sub>5</sub><br>Berpenagruh positif signifikan   |
| 3   | (Anwar et al. 2022)    | <i>Monetary Policy Efficiency, Financial Market Development and Stability in Developing Countries</i> | Y = Credit Gap<br>X <sub>1</sub> = Monetary PolicyEfficiency,<br>X <sub>2</sub> = Financial Market<br>X <sub>3</sub> = Interest rate<br>X <sub>4</sub> = Inflation<br>X <sub>2</sub> = Output | GMM                | X <sub>1</sub> berpengaruh negatif signifikan terhadap Y<br>X <sub>2</sub> , X <sub>3</sub> , X <sub>4</sub> Berpengaruh positif signifikan terhadap Y<br>X <sub>5</sub> Berpengaruh negatif signifikan terhadap Y |
| 4   | (Ozili 2023)           | <i>Impact of Monetary Policy on Financial Inclusion in Emerging Markets</i>                           | Y = Inklusi Keuangan<br>X <sub>1</sub> = MPE<br>X <sub>2</sub> = Suku Bunga<br>X <sub>3</sub> = Akses Keuangan  | Panel fixed-effect | X <sub>1</sub> berpengaruh negatif signifikan terhadap Y<br>X <sub>2</sub> Berpengaruh positif signifikan terhadap Y<br>X <sub>3</sub> berpengaruh negatif terhadap Y  |

| No. | Nama Penulis  | Judul  | Variabel  | Metode Analisis  | Hasil Penelitian  |
|-----|---|--|---|------------------|---|
| 5   | (Arner et al. 2020)                                       | <i>Sustainability, FinTech and Financial Inclusion</i>   | Y = Inklusi Keuangan<br>X <sub>1</sub> = Fintech<br>X <sub>2</sub> = SDGs<br>X <sub>3</sub> = Inv<br>X <sub>4</sub> = Infrastruktur elektronik  | Panel Data Model | X <sub>1</sub> , X <sub>2</sub> , X <sub>4</sub> berpengaruh positif signifikan terhadap Y<br>X <sub>3</sub> berpengaruh negatif terhadap Y   |
| 6   | (Jungo et al. 2022)(Jungo et al. 2022)(Jungo et al. 2022) | <i>The Relationship between Financial Inclusion and Monetary Policy: A Comparative Study of Countries' in Sub-Saharan Africa and Latin America and the Caribbean</i> | Y = MPE : INF<br>X <sub>1</sub> = Inklusi Keuangan (X <sub>1</sub> )<br>X <sub>2</sub> = Tingkat Bunga<br>X <sub>3</sub> = Nilai Tukar<br>X <sub>4</sub> = Investasi<br>X <sub>5</sub> = JUB M2   | PVAR             | X <sub>1</sub> berpengaruh positif /signifikan terhadap Y (hubungan 2 arah)<br>X <sub>2</sub> , X <sub>5</sub> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Y<br>X <sub>3</sub> , X <sub>4</sub> berpengaruh negatif signifikan terhadap Y   |
| 7   | (Saraswati et al. 2020)                                   | <i>The Effect Of Financial Inclusion And Financial Technology On Effectiveness of The Indonesian Monetary Policy</i>   | Y = MPE: INF<br>X <sub>1</sub> = Inklusi Keuangan<br>X <sub>2</sub> = Tingkat bunga pasar uang antar bank<br>X <sub>3</sub> = Tingkat Bunga Simpanan<br>X <sub>4</sub> = Fintech<br>X <sub>5</sub> = Inv<br>X <sub>6</sub> = Output gap | VECM             | X <sub>1</sub> berpengaruh negatif signifikan terhadap Y (Jangka panjang dan pendek)<br>X <sub>2</sub> , X <sub>3</sub> , X <sub>4</sub> , X <sub>5</sub> berpengaruh - signifikan terhadap Y (panjang) / +signifikan (Pendek)<br>X <sub>6</sub> berpengaruh positif terhadap Y (Jangka panjang dan pende |

| No. | Nama Penulis            | Judul   | Variabel  | Metode Analisis | Hasil Penelitian   |
|-----|-------------------------|---|---|-----------------|--|
| 8   | (Lenka and Bairwa 2016) | <i>Does financial inclusion affect monetary policy in SAARC countries?</i>  | Y = MPE : INF<br>X <sub>1</sub> = Inklusi Keuangan<br>X <sub>2</sub> = Nilai tukar<br>X <sub>3</sub> = Suku bunga   | GLS, FEM, REM   | X <sub>1</sub> , X <sub>2</sub> , X <sub>3</sub> , berpengaruh negatif signifikan terhadap Y   |
| 9   | (Omar and Inaba 2020)   | <i>Does financial inclusion reduce poverty and income inequality in developing countries?</i><br><br><i>A panel data analysis</i>                           | Y = Inklusi Keuangan<br>X <sub>1</sub> = Inflasi<br>X <sub>2</sub> = GDP<br>X <sub>3</sub> = Rasio Internet<br>X <sub>4</sub> = Rasio Partisipasi Sekolah (X <sub>3</sub> )<br>X <sub>5</sub> = Jumlah penduduk       | Panel data      | X <sub>1</sub> , X <sub>2</sub> berpengaruh positif signifikan terhadap Y<br>X <sub>3</sub> , X <sub>4</sub> berpengaruh negatif terhadap Y  |
| 10  | (Salisu 2022)           | <i>Relationship between Financial Inclusion and Monetary Policy on Economic Growth: Evidence from Panel Data Draw from a Sample of Developing Countries</i> | Y = GDP<br>X <sub>1</sub> = Inflasi<br>X <sub>2</sub> = Inklusi Keuangan<br>X <sub>3</sub> = Kebijakan moneter<br>X <sub>4</sub> = Suku Bunga<br>X <sub>5</sub> = Jumlah uang beredar<br>X <sub>6</sub> = Nilai Tukar | GMM             | X <sub>1</sub> , X <sub>3</sub> , X <sub>4</sub> , X <sub>5</sub> , X <sub>6</sub> berpengaruh negatif signifikan terhadap Y<br>X <sub>2</sub> Berpengaruh positif signifikan terhadap Y |

| No. | Nama Penulis           | Judul   | Variabel   | Metode Analisis | Hasil Penelitian   |
|-----|------------------------|---|--|-----------------|--|
| 11  | (Arshad et al. 2021)   | <i>Financial inclusion and monetary policy effectiveness: A sustainable development approach of developed and under-developed countries</i>                                 | Y = MPE: Inflasi<br>X <sub>1</sub> = Inklusi Keuangan<br>X <sub>2</sub> = JUB<br>X <sub>3</sub> = GDP<br>X <sub>4</sub> = Suku Bunga Pinjaman<br>X <sub>5</sub> = Nilai Tukar              | SVAR            | X <sub>1</sub> berpengaruh positif signifikan terhadap Y (hubungan 2 arah)<br>X <sub>2</sub> , X <sub>3</sub> , X <sub>4</sub> , X <sub>5</sub><br>Berpengaruh positif signifikan terhadap Y |
| 12  | (Oanh et al. 2023)     | <i>Relationship between financial inclusion, monetary policy and financial stability: An analysis in high financial development and low financial development countries</i> | Y = Stabilitas Keuangan<br>X <sub>1</sub> = Inflasi<br>X <sub>2</sub> = Inklusi Keuangan<br>X <sub>3</sub> = JUB<br>X <sub>4</sub> = GDP   | PVAR            | X <sub>1</sub> , X <sub>2</sub> , X <sub>3</sub> , X <sub>4</sub> berpengaruh negatif signifikan terhadap Y  |
| 13  | (Thi Truc Nguyen 2018) | <i>The Impact of Financial Inclusion on Monetary Policy: A Case Study in Vietnam</i>  | Y = MP: Inflasi<br>X <sub>2</sub> = Inklusi Keuangan<br>X <sub>3</sub> = GDP Perkapita<br>X <sub>4</sub> = JUB (X <sub>3</sub> )<br>X <sub>5</sub> = Suku Bunga Pinjaman (X <sub>4</sub> ) | Model OLS, GLS  | X <sub>1</sub> , X <sub>2</sub> , X <sub>3</sub> berpengaruh negatif signifikan terhadap Y<br>X <sub>4</sub> berpengaruh positif signifikan terhadap Y                                       |

| No. | Nama Penulis                      | Judul   | Variabel  | Metode Analisis | Hasil Penelitian  |
|-----|-----------------------------------|---|---|-----------------|---|
| 14  | (Cavoli, Gopalan, and Rajan 2020) | <i>Does Financial Inclusion Amplify Output Volatility in Emerging and Developing Economies?</i> | Y = Volatilitas Output<br>X <sub>1</sub> = Inklusi Keuangan (X <sub>1</sub> )<br>X <sub>2</sub> = Inflasi (X <sub>2</sub> )<br>X <sub>3</sub> = Volatilitas Kebijakan Fiskal<br>X <sub>4</sub> = Pertumbuhan Kredit<br>X <sub>5</sub> = Keterbukaan perdagangan<br>X <sub>6</sub> = Keterbukaan Finansial<br>X <sub>7</sub> = Volatilitas Nilai Tukar | GMM             | X <sub>1</sub> , X <sub>3</sub> , X <sub>4</sub> , X <sub>5</sub> , X <sub>7</sub> berpengaruh positif signifikan terhadap Y<br>X <sub>6</sub> , X <sub>2</sub> tidak berpengaruh signifikan terhadap Y |
| 15  | (Qasim 2022)                      | <i>Financial Inclusion, Inflation And The Policy Rate</i>                                       | Y = MPE: Suku Bunga Kebijakan<br>X <sub>1</sub> = Inflasi<br>X <sub>2</sub> = Inklusi Keuangan<br>X <sub>3</sub> = GDP<br>X <sub>4</sub> = Kurs<br>X <sub>5</sub> = Pertumbuhan Kredit (X <sub>5</sub> )  | GMM             | X <sub>1</sub> , X <sub>2</sub> , X <sub>3</sub> , X <sub>4</sub> , X <sub>5</sub> berpengaruh negatif signifikan terhadap Y  |

**Tabel 2.1. Kajian Empiris**

1. (Bourainy et al. 2021). Penelitian dengan judul “*Assessing the Impact of Financial Inclusion on Inflation Rate in Developing Countries*”. Menggunakan metode GMM. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa inklusi keuangan dan jumlah uang beredar berpengaruh negatif signifikan terhadap inflasi, suku bunga, nilai tukar dan cadangan devisa berpengaruh positif dan signifikan terhadap inflasi.
2. (Anarfo et al. 2019). Penelitian dengan judul “*Monetary Policy and Financial Inclusion in SubSahara Africa: A Panel VAR Approach*”. Menggunakan metode Panel VAR. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *Monetary policy*, *GDP*, inflasi dan nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap inklusi keuangan.
3. (Anwar et al. 2022). Penelitian dengan judul “*Monetary Policy Efficiency, Financial Market Development and Stability in Developing Countries*”. Menggunakan metode GMM. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *monetary policy efficiency* berpengaruh negatif terhadap *credit gap*. *Financial Market*, *interest rate* dan *inflation* berpengaruh positif signifikan terhadap *Credit Gap* serta *output* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Credit Gap*.
4. (Ozili 2023). Penelitian dengan judul “*Impact of Monetary Policy on Financial Inclusion in Emerging Markets*”. Menggunakan metode *Panel Fixed-Effect*. Penelitian ini menyatakan bahwa *monetary policy* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial inclusion*. *suku bunga* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial inclusion* dan *akses keuangan* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial inclusion*.
5. (Arner et al. 2020). Penelitian ini berjudul “*Sustainability, FinTech and Financial Inclusion*”. Menggunakan metode *Panel Data Model*. Penelitian ini menyatakan

bahwa *Fintech*, *SDGs* dan Infrastruktur elektronik berpengaruh positif signifikan terhadap *Financial Inclusion* dan Investasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial inclusion*.

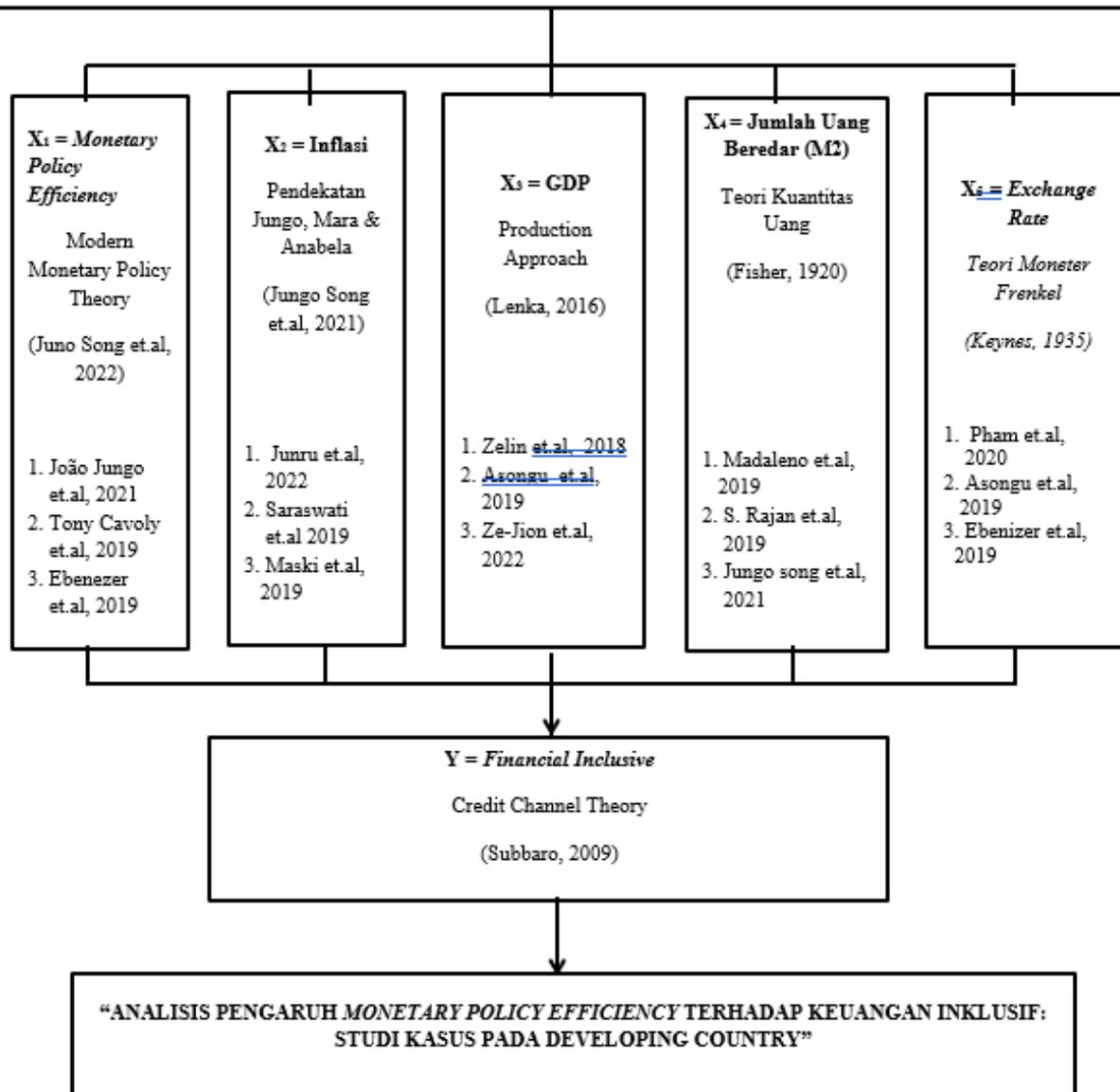
6. (Jungo et al. 2022). Penelitian ini berjudul “*The Relationship between Financial Inclusion and Monetary Policy: A Comparative Study of Countries’ in Sub-Saharan Africa and Latin America and the Caribbean*”. Menggunakan metode PVAR. Penelitian ini menyatakan adanya hubungan dua arah antara inklusi keuangan terhadap *monetary policy*. Tingkat bunga dan jumlah uang beredar berpengaruh positif signifikan terhadap *monetary policy* yg dicerminkan dari inflasi. Nilai tukar dan investasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *monetary policy* yang dicerminkan oleh tingkat inflasi.
7. (Saraswati et al. 2020). Penelitian ini berjudul “*The Effect Of Financial Inclusion And Financial Technology On Effectiveness of The Indonesian Monetary Policy*”. Menggunakan metode VECM. Penelitian ini menyatakan bahwa *financial inclusion* berpengaruh negatif signifikan terhadap inflasi dalam jangka panjang dan jangka pendek. Tingkat bunga pasar uang antar bank, tingkat bunga simpanan, *fintech* dan investasi berpengaruh negatif signifikan dalam jangka panjang dan berpengaruh positif signifikan dalam jangka pendek terhadap inflasi serta *output gap* berpengaruh positif signifikan terhadap inflasi dalam jangka panjang maupun jangka pendek.
8. (Lenka and Bairwa 2016). Penelitian yang berjudul “*Does financial inclusion affect monetary policy in SAARC countries?*”. Menggunakan metode GLS, FEM, REM. Penelitian ini menyatakan bahwa *financial inclusion*, nilai tukar dan suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap inflasi.

9. (Omar and Inaba 2020). Penelitian yang berjudul “*Does financial inclusion reduce poverty and income inequality in developing countries? A panel data analysis*”. Menggunakan metode Panel Data. Penelitian ini menyatakan bahwa Inflasi dan GDP berpengaruh positif signifikan terhadap *financial inclusion*. Ratio internet dan ratio partisipasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial inclusion*.
10. (Salisu 2022). Penelitian yang berjudul “*Relationship between Financial Inclusion and Monetary Policy on Economic Growth: Evidence from Panel Data Draw from a Sample of Developing Countries*”. Menggunakan metode GMM. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa inflasi, kebijakan moneter, suku bunga, jumlah uang beredar dan nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap GDP. *Financial Inclusion* berpengaruh positif signifikan terhadap GDP.
11. (Arshad et al. 2021). Penelitian yang berjudul “*Financial inclusion and monetary policy effectiveness: A sustainable development approach of developed and under-developed countries*”. Menggunakan metode SVAR. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa terdapat hubungan dua arah antara *financial inclusion* dan *monetary policy effectiveness*. Jumlah uang beredar, GDP, suku bunga pinjaman dan nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap *monetary policy effectiveness* yang dicerminkan dari tingkat inflasi.
12. (Oanh et al. 2023). Penelitian yang berjudul “*Relationship between financial inclusion, monetary policy and financial stability: An analysis in high financial development and low financial development countries*”. Menggunakan metode PVAR. Penelitian ini menyatakan bahwa inflasi, inklusi keuangan, jumlah uang beredar dan GDP berpengaruh negatif signifikan terhadap stabilitas keuangan.

13. (Thi Truc Nguyen 2018). Penelitian yang berjudul “*The Impact of Financial Inclusion on Monetary Policy: A Case Study in Vietnam*”. Menggunakan metode OLS dan GLS. Penelitian ini menyatakan bahwa inklusi keuangan, *GDP* dan jumlah uang beredar berpengaruh negatif signifikan terhadap *monetary policy* yang dicerminkan dari tingkat inflasi.
14. (Cavoli et al. 2020). Penelitian yang berjudul “*Does Financial Inclusion Amplify Output Volatility in Emerging and Developing Economies?*”. Menggunakan metode GMM. Penelitian ini menyatakan bahwa inklusi keuangan, volatilitas kebijakan fiskal, pertumbuhan kredit, keterbukaan perdagangan dan volatilitas nilai tukar berpengaruh positif terhadap volatilitas output. Inflasi dan keterbukaan finansial tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas output.
15. (Qasim 2022). Penelitian yang berjudul “*Financial Inclusion, Inflation And The Policy Rate*”. Menggunakan metode GMM. Penelitian ini menyatakan bahwa inflasi, inklusi keuangan, *GDP*, nilai tukar dan pertumbuhan kredit berpengaruh negatif terhadap kebijakan moneter yang dicerminkan oleh suku bunga kebijakan bank sentral.

## 2.3 Kerangka Pemikiran

Kebijakan moneter yang kontraktif dapat menurunkan inflasi dan dapat menjadi tolok ukur perekonomian suatu negara. Keuangan inklusif dapat menjadi instrumen untuk menghasilkan bahan bakar moneter untuk mencapai pertumbuhan ekonomi yang inklusif. tingkat inklusi keuangan yang lebih tinggi membantu menjalankan kebijakan moneter secara efektif. Inklusi keuangan yang lebih besar menunjukkan bahwa banyak orang terlibat dalam tabungan dan investasi formal, membuat suku bunga kebijakan moneter lebih sensitif. Tingkat inklusi keuangan yang lebih tinggi bermanfaat untuk menjaga stabilitas moneter



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

### 2.3.2 Hubungan Kebijakan moneter terhadap *Financial Inclusion*

Kebijakan moneter dapat mempengaruhi regulasi yang mendukung *financial inclusion*, seperti mengurangi persyaratan untuk membuka rekening bank atau memberikan insentif kepada lembaga keuangan untuk melayani segmen pasar yang kurang terlayani, dapat menjadi bagian dari strategi kebijakan moneter.

Peneliti yang dilakukan oleh (Evans 2016) menyelidiki inklusi keuangan dan efektivitas kebijakan moneter di Afrika. Efektivitas kebijakan moneter, inklusi keuangan, jumlah uang beredar, dan tingkat suku bunga merupakan variabel yang dimasukkan dalam model. Pendekatan Panel VECM diadopsi dalam analisis dan hasilnya menunjukkan bahwa inklusi keuangan dan efektivitas kebijakan moneter memiliki hubungan jangka panjang.

Efisiensi Kebijakan Moneter merujuk pada kemampuan kebijakan moneter untuk mempengaruhi perekonomian secara efektif dalam mencapai tujuan yang ditetapkan. Sebaliknya, inefisiensi mencerminkan tingkat di mana kinerja kebijakan moneter menyimpang dari tujuan yang diinginkan, yang sering kali diukur melalui variasi inflasi dan output (*inflation-output variability frontier*) (Anwar et al. 2022). Sehingga apabila suatu negara menunjukkan nilai *monetary policy efficiency* yang tinggi mencerminkan bahwa kebijakan moneternya bekerja secara efisien, atau sesuai dengan tujuan utama penerapan kebijakan moneter. Pengukuran efisiensi kebijakan moneter didasarkan pada variasi inflasi dan output (Purwanda and Rochana 2017). Tingkat *monetary policy efficiency* yang tinggi juga akan meningkatkan Inklusi keuangan yang lebih besar, hal ini menunjukkan bahwa banyak orang terlibat dalam tabungan dan investasi formal, membuat suku bunga kebijakan moneter lebih sensitif. Ketika

kebijakan moneter diterapkan dengan efisien, stabilitas ekonomi lebih terjaga, inflasi terkendali dan pertumbuhan ekonomi lebih konsisten. Hal ini dapat menciptakan lingkungan yang kondusif bagi perluasan layanan keuangan, mendorong investasi dan memfasilitasi partisipasi yang lebih luas dalam sistem keuangan formal. Kebijakan moneter yang efisien dapat menjaga stabilitas keuangan, membantu mempertahankan harga stabil dan mengurangi ketidakpastian ekonomi, yang mendorong investasi dan konsumsi

Selain itu, (Jungo et al. 2022) di negara-negara Afrika, Amerika Latin dan Karibia dengan hasil yang diperkirakan oleh PVAR, yang menemukan hubungan positif antara inklusi keuangan dan kebijakan moneter sehingga efisiensi kebijakan moneter meningkatkan inklusi keuangan di kawasan ini, menjelaskan bahwa peningkatan akses terhadap dan penggunaan jasa keuangan meningkatkan efisiensi kebijakan moneter dalam mengendalikan inflasi. Kebijakan moneter dan inklusi keuangan memainkan peran utama dalam stabilitas makroekonomi, mempengaruhi variabel-variabel seperti resesi ekonomi, nilai tukar, dan suku bunga, jumlah uang beredar, dan pengurangan kemiskinan.

Terdapat hubungan bi-kausal antara kebijakan moneter dan inklusi keuangan. Secara khusus, terbukti bahwa kebijakan moneter mempengaruhi inklusi keuangan, dan inklusi keuangan juga dipengaruhi oleh kebijakan moneter (Anarfo et al. 2019). Implikasi kebijakan dari penelitian ini adalah efektivitas kebijakan moneter bergantung pada inklusi keuangan. Oleh karena itu, upaya pemerintah di negara-negara Afrika sub-Sahara harus mengarah pada kebijakan yang meningkatkan inklusi keuangan agar kebijakan moneter dapat diterapkan secara efektif.

### 2.3.3 Hubungan Inflasi terhadap *Financial Inclusion*

Inklusi keuangan berarti menjadikan layanan perbankan terjangkau bagi sebagian besar masyarakat, baik mereka yang miskin maupun yang terpinggirkan. Hal ini membantu menghilangkan masalah kebocoran subsidi dan distribusi kesejahteraan, meningkatkan tabungan, meningkatkan ketersediaan kredit, dan memutus lingkaran setan kemiskinan suatu negara (Ellis, Lemma, and Rud 2010). Hal ini membantu sirkulasi uang yang lebih baik dalam perekonomian.

Tingkat inklusi keuangan merupakan variabel utama yang mempunyai peranan besar pada keputusan rumah tangga untuk melakukan konsumsi perilaku dan juga keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan dan guncangan pada variabel tingkat inklusi keuangan secara langsung menurunkan tingkat inflasi karena tingkat inklusi keuangan yang lebih tinggi (Saraswati et al. 2020). Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Arshad et al. 2021) yang meneliti mengenai hubungan inklusi keuangan dan efektivitas kebijakan moneter di negara maju dan terbelakang, menyatakan bahwa Kebijakan moneter yang efektif akan meningkatkan inklusi keuangan di suatu negara, dan semakin tinggi tingkat inklusi keuangan akan menurunkan tingkat inflasi dan menjadikan kebijakan moneter efektif. Dalam penelitian (Bourainy et al. 2021) di *Developing Countries* menganggap akses keuangan sebagai instrumen untuk mengurangi inflasi dan memperluas inklusi keuangan di pedesaan. Dengan menerapkan *Principal Component Analysis* (PCA) untuk menghitung indeks inklusi keuangan dan menggunakan model GMM, hasilnya menunjukkan bahwa peningkatan inklusi keuangan membantu menurunkan tingkat inflasi di negara-negara berkembang. Dalam penelitian yang dilakukan oleh

(Jungo et al. 2022) yang berjudul “*The Relationship between Financial Inclusion and Monetary Policy: A Comparative Study of Countries’ in Sub-Saharan Africa and Latin America and the Caribbean*” dengan metode PVAR menemukan hubungan negatif antara inklusi keuangan dan inflasi. (Lenka and Bairwa 2016) melakukan penelitian mengenai inklusi keuangan dan kebijakan moneter di kawasan *South Asian Association for Regional Cooperation (SAARC)* . Hasil penelitian menunjukkan adanya hubungan negatif yang signifikan antara inklusi keuangan dengan inflasi. Aksesibilitas keuangan dapat mengurangi inflasi dan membawa stabilitas harga bagi perekonomian. Terkait dengan inklusi keuangan, hal ini dianggap sebagai solusi terhadap krisis dan tentunya pada saat krisis akan terjadi peningkatan inklusi keuangan. Namun, hal ini memperluas basis simpanan bank dan mempertahankan pertumbuhan ekonomi dengan meningkatkan jumlah pinjaman yang diberikan untuk investasi atau konsumsi, hasil serupa dengan yang ditemukan oleh (Anarfo et al. 2019) Inflasi dapat menimbulkan ketidakpastian mengenai harga relatif dan tingkat indeks harga di masa depan, sehingga menyebabkan perusahaan dan individu menjadi sulit mengambil keputusan, dan pada gilirannya menyebabkan menurunnya efisiensi perekonomian (Purwanda and Rochana 2017).

#### **2.3.4 Hubungan GDP terhadap *Financial Inclusion***

Financial inclusion, yang mengacu pada akses dan partisipasi masyarakat dalam sistem keuangan formal, memiliki hubungan yang erat dengan pertumbuhan ekonomi dan GDP (*Gross Domestic Product*).

*Endogenous Growth Theory* (Aghion & Howitt, 1998). berpendapat bahwa inovasi, pengetahuan, dan kegiatan penelitian dan pengembangan memiliki peranan

penting dalam meningkatkan produktivitas dan pertumbuhan jangka panjang. (Aghion & Howitt, 1998) menunjukkan bahwa peningkatan skala ekonomi dan produktivitas dapat menghasilkan pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Pada akhirnya, ini dapat menghasilkan peningkatan inklusi keuangan dengan menurunkan biaya transaksi dan membuat layanan keuangan lebih mudah diakses oleh individu dan usaha kecil. Peningkatan pendapatan per kapita dan kesejahteraan ekonomi suatu negara biasanya ditunjukkan oleh peningkatan GDP (Kim 2016). Peningkatan pendapatan memungkinkan lebih banyak orang dan rumah tangga untuk menggunakan layanan keuangan seperti tabungan, pinjaman, dan asuransi. Implementasi kebijakan moneter di suatu negara dibantu oleh inklusi dan stabilitas keuangan, yang diperlukan untuk pertumbuhan ekonomi.

### **2.3.5 Hubungan Jumlah Uang Beredar (M2) terhadap *Financial Inclusion***

Ketika lebih banyak orang dan bisnis memiliki akses ke rekening bank dan layanan keuangan lainnya, mereka cenderung melakukan lebih banyak transaksi keuangan. Ini dapat meningkatkan aktivitas perbankan dan menghasilkan lebih banyak uang yang beredar di dalam ekonomi (Aminata, 2022). *Financial inclusion* dapat membantu memfasilitasi pertumbuhan ekonomi dengan memberikan akses ke modal bagi pengusaha kecil dan menengah. Pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi cenderung menyebabkan peningkatan jumlah uang beredar, karena meningkatnya permintaan akan uang untuk transaksi dan investasi.

Namun, di sisi lain, hubungan antara *financial inclusion* dan jumlah uang beredar juga dipengaruhi oleh faktor lain seperti kebijakan moneter, tingkat suku bunga, dan kebijakan perbankan (Maogang et al., 2022). Misalnya, kebijakan moneter

yang longgar dapat menyebabkan peningkatan jumlah uang beredar tanpa perlu meningkatkan inklusi keuangan secara langsung. Usman dan Adigun (2019) menilai hubungan antara inklusi keuangan dan jumlah uang beredar di Nigeria dari tahun 1981 hingga 2016 hasilnya menunjukkan hubungan positif yang penting antara pasokan jumlah uang yang beredar terhadap inklusi keuangan.

Jumlah uang beredar (M2) ini menstimulasi peningkatan efisiensi kebijakan moneter dan memberikan kontribusi positif dan signifikan terhadap peningkatan inklusi keuangan (Jungo et al. 2022). penelitian yang dilakukan oleh (Orji, Onyinye, & Onoh, 2019), (Evans 2016), (Jungo et al. 2022) yang menyatakan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh positif signifikan terhadap financial inclusion. Hal ini berarti bahwa peningkatan jumlah uang beredar di negara-negara berkembang akan mengakibatkan penurunan produk domestik bruto riil mereka.

Selain itu, meningkatnya inklusi keuangan juga dapat mengarah pada penggunaan metode pembayaran non-tunai yang lebih efisien, yang pada gilirannya dapat mengurangi permintaan akan uang tunai di dalam ekonomi. Oleh karena itu, meskipun financial inclusion dapat berkontribusi pada peningkatan jumlah uang beredar dalam beberapa kasus, dampaknya bisa jadi tidak langsung dan tergantung pada berbagai faktor ekonomi dan kebijakan.

### **2.3.6 Hubungan Suku Bunga Bank Sentral terhadap *Financial Inclusion***

Dalam Liquidity Preference Theory (Keynes, 1935) menyebutkan bahwa tingkat suku bunga, yang juga mempengaruhi pergerakan uang, juga dikenal sebagai kecepatan uang. Menurut teori ini, penurunan suku bunga akan meningkatkan jumlah uang beredar dan likuiditas di pasar. Ketika bank sentral menurunkan suku bunga,

biaya pinjaman menjadi lebih murah, yang dapat meningkatkan akses kredit bagi individu dan bisnis yang sebelumnya tidak mampu meminjam. Hal ini dapat mendorong inklusi keuangan dengan memungkinkan lebih banyak orang mengakses layanan perbankan. Akan tetapi, Suku bunga yang lebih tinggi dapat meningkatkan pendapatan bank dari simpanan dan pinjaman. Dengan lebih banyak uang, bank mungkin lebih mampu dan lebih tertarik untuk memperluas layanan mereka ke wilayah yang sebelumnya tidak terlayani, meningkatkan inklusi keuangan.

Suku bunga bank sentral memengaruhi pola pengeluaran dan tabungan masyarakat secara keseluruhan. Tingkat suku bunga yang lebih rendah cenderung mendorong konsumsi dan investasi, sementara tingkat suku bunga yang lebih tinggi cenderung mendorong tabungan. Perubahan dalam pola ini dapat memiliki dampak langsung pada inklusi keuangan masyarakat.

Oleh karena itu, kebijakan suku bunga bank sentral tidak hanya memengaruhi stabilitas moneter dan pertumbuhan ekonomi, tetapi juga berdampak pada inklusi keuangan dengan cara yang kompleks dan penting. Upaya untuk mempromosikan inklusi keuangan sering kali memperhatikan peran suku bunga bank sentral dalam mempengaruhi aksesibilitas dan ketersediaan layanan keuangan bagi masyarakat yang lebih luas.

#### **2.4 Hipotesis Penelitian**

Hipotesis ini didasarkan pada teori yang digunakan dalam penelitian serta didukung oleh penelitian-penelitian terdahulu sebagai bukti empiris. Berikut adalah hipotesis penelitian yang digunakan dalam studi ini:

1. *Monetary Policy Efficiency* berpengaruh positif terhadap *financial inclusion* di *Developing Country* tahun 2010-2023
2. Inflasi berpengaruh negatif terhadap *financial inclusion* di *Developing Country* tahun 2010-2023
3. *GDP Percapita Growth* berpengaruh positif terhadap *Financial Inclusion* di *Developing Country* tahun 2010-2023
4. Jumlah Uang Beredar (M2) berpengaruh positif terhadap *Financial Inclusion* di *Developing Country* tahun 2010-2023
5. Suku Bunga Bank Sentral berpengaruh positif terhadap *Financial Inclusion* di *Developing Country* tahun 2010-2023