

PENGARUH PROGRAM PEMBIAYAAN PEMERINTAH DAN LIKUIDITAS TERHADAP DAYA BELI MASYARAKAT

THE IMPACT OF GOVERNMENT FINANCING PROGRAMS AND LIQUIDITY ON PURCHASING POWER

¹Pijar Lintang Alit, ²Egi Dwi Purnomo, ³Achmad Luthfi Tunggul Baroto, ⁴Annisa Sabila Rizqi,
⁵Agustin Yudi Pratama

^{1,2}Pejabat Fungsional, ³Pejabat Struktural, ^{4,5}Pelaksana pada Direktorat Jenderal Perbendaharaan,
Kementerian Keuangan

Email: lapijar@gmail.com , egidpr@gmail.com , tasiksatudata@gmail.com , nisasabila77@gmail.com ,
Agustinpratama9@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini menelusuri terkait peran pemerintah Indonesia dalam mengimplementasikan kebijakan kuasi fiskal melalui program pembiayaan pemerintah dan pengelolaan likuiditas serta hambatan makroekonomi yang mempengaruhi daya beli masyarakat. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan sebaran data dari 34 Provinsi yang terdapat di Indonesia dalam rentang waktu 2017 sampai dengan 2024. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa implementasi program pembiayaan pemerintah dan tambahan likuiditas dapat meningkatkan daya beli masyarakat. Sementara itu, hambatan makroekonomi, yang dalam hal ini merupakan tingkat kemiskinan pada suatu wilayah, dapat menghambat pertumbuhan daya beli masyarakat.

Kata Kunci: Kuasi Fiskal; Likuiditas; Kemiskinan; Daya Beli

ABSTRACT

This research examines the Indonesian government's role in implementing quasi-fiscal policies through Government Financing Programs and liquidity management, as well as macroeconomic constraints that affect public purchasing power. The data used in this study is a distribution of data from 34 Indonesian provinces between 2017 and 2024. The results indicate that the implementation of Program pembiayaan pemerintah and additional liquidity can increase public purchasing power. Meanwhile, macroeconomic challenges, in this case, the poverty rate in a region, can hinder the growth of public purchasing power.

Keyword: Quasi-Fiscal; Liquidity; Poverty; Purchasing Power JEL Classification: E62, E51, I31

PENDAHULUAN

Kesejahteraan merupakan tujuan yang diharapkan dan diusahakan oleh seluruh pihak, baik dari lingkup terkecil yaitu individu, hingga ke lingkup yang lebih besar seperti negara ataupun dunia. Namun dalam mewujudkan kesejahteraan, diperlukan berbagai macam kondisi penunjang. Beberapa indikator yang umum digunakan untuk mengukur kesejahteraan masyarakat diantaranya adalah pertumbuhan ekonomi,

indeks pembangunan manusia, indikator kemiskinan, ketenagakerjaan, dan sebagainya. Namun, ketercapaian atas beberapa indikator tersebut, tinggi ataupun rendahnya sesuai dengan karakteristik indikator, tidak berarti apabila tidak terdistribusikan secara merata.

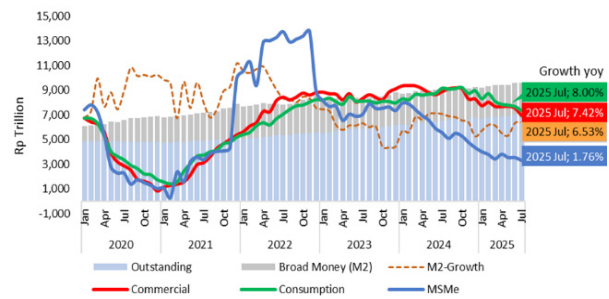
Pemerataan (inklusivitas) kerap tidak terinformasikan secara masif apabila dibandingkan dengan indikator yang lebih umum sebagaimana telah disampaikan pada paragraf sebelumnya. Namun pada

kenyataannya, inklusivitas kesejahteraan merupakan inti dari usaha setiap usaha dan indikator sebagaimana dimaksud. Hal tersebut dikarenakan peningkatan dan kondisi kesejahteraan harus terdistribusi secara merata oleh seluruh lapisan masyarakat (Liashenko & Dluhopolskyi, 2024).

Beberapa informasi yang dimuat dalam berbagai kanal media, suatu negara atau wilayah kerap terlihat berfokus atau memprioritaskan kemitraan dengan beberapa unit usaha yang tergolong memiliki nilai kapitalisasi besar dengan dalih penciptaan lapangan kerja. Namun pada kenyataannya, Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah (UMKM) merupakan pondasi dan kekuatan terbesar perekonomian dengan rasio jumlah unit usaha sebesar 98.7% yang berkontribusi terhadap 64.6% penyerapan tenaga kerja dan menciptakan output perekonomian sebesar 38.3% (Asian Development Bank, 2024). Pada negara Indonesia, jumlah UMKM telah mencapai 64 juta unit usaha yang berhasil menyerap 97% tenaga kerja dan berkontribusi secara dominan terhadap perekonomian Indonesia sebesar lebih dari 60% (Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian, 2025).

Dalam proses pengembangan kegiatan usaha, UMKM memiliki beberapa potensi risiko hambatan. Berdasarkan survei yang dilakukan oleh Indonesian Employers Association (APINDO), salah satu hambatan yang terjadi adalah sebanyak 61.8% UMKM mengalami hambatan dalam permodalan (CNN Indonesia, 2023). Sementara itu, berdasarkan pendapat (Supartoyo, Juanda, Firdaus, & Effendi, 2018), pembiayaan merupakan unsur yang penting dalam proses pengembangan usaha.

Grafik 1. Jumlah uang beredar dalam arti luas dan pembiayaan/pinjaman



Source: Bank Indonesia

Sumber: Statistik Ekonomi dan Keuangan, Bank Indonesia (diolah)

Hambatan permodalan, yang dapat menyebabkan perlambatan pengembangan usaha, tidak hanya berdampak bagi para pelaku UMKM. Secara agregat, dari sisi produksi, berpotensi mengganggu kelancaran rantai pasok yang disebabkan oleh terbatasnya hasil produksi yang dapat berimbas pada peningkatan biaya produksi antar sektor, berkurangnya penyerapan tenaga kerja, serta terhambatnya proses pengoptimalan potensi perekonomian di suatu wilayah atau negara. Selain itu, terbatasnya akses UMKM terhadap lembaga pembiayaan konvensional dikhawatirkan dapat meningkatkan potensi shadow economy. Sebagaimana dikutip dari laman (CNBC Indonesia, 2022), nilai shadow economy diperkirakan sebesar Rp1,968 triliun yang bersumber dari rasio shadow economy di Indonesia berada di rentang 3.8-11.6% dari Produk Domestik Regional Bruto (PDRB). Peningkatan nilai transaksi shadow economy tidak hanya menyebabkan distorsi atas potensi dan pertumbuhan perekonomian riil, namun dikhawatirkan terdapat tindakan ilegal yang mempersamai.

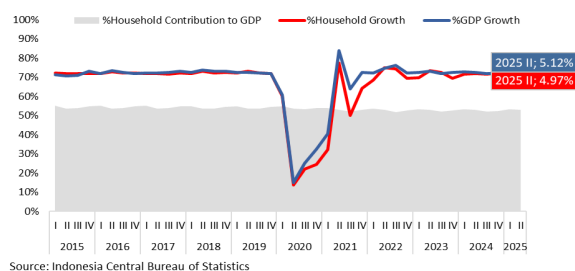
Berdasarkan data perkembangan penyaluran pembiayaan sebagaimana terlihat pada Grafik 1, pembiayaan yang diberikan kepada UMKM pada periode Juli 2025 Rp1,500.12 triliun atau hanya mengalami

pertumbuhan sebesar 1.76% yoy, jauh di bawah peningkatan pembiayaan untuk konsumsi dan komersial dengan peningkatan masing-masing sebesar 8.00% dan 7.42% secara yoy. Namun hal yang perlu menjadi perhatian atas kondisi yang terjadi adalah terjadinya perlambatan pertumbuhan pada seluruh jenis pembiayaan. Terdapat beberapa asumsi yang memungkinkan terjadinya tren perlambatan tersebut. Menurut penelitian (Bordo, Duca, & Koch, 2016), ketidakpastian terhadap kondisi perekonomian memiliki dampak yang cukup signifikan terhadap pertumbuhan kredit. Pengaruh implementasi kebijakan moneter yang cenderung kontraktif, mempengaruhi kebijakan penyalur (dalam hal ini perbankan) untuk menyalurkan pembiayaan (Leu & Robertson, 2021). Sementara itu, menurut penelitian (Ghosh, Herwadkar, Verma, & Gopalakrishnan, 2023), perlambatan atas pertumbuhan kredit disebabkan dari sisi permintaan yang merupakan operasional dan investasi bisnis serta konsumsi rumah tangga.

Konsumsi rumah tangga menjadi unsur yang penting dalam perekonomian di suatu wilayah. Hal tersebut dikarenakan konsumsi rumah tangga memiliki kontribusi terbesar besar terhadap penyusunan produk domestik bruto. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik, kontribusi konsumsi rumah tangga terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) kuartal-II tahun 2025 adalah sebesar 52.90% dan 54.24% apabila dijumlahkan dengan Lembaga Non-Profit yang Melayani Rumah Tangga (LNPRT). Hal serupa juga terlihat di sebagian besar negara dan regional lainnya. Negara di kawasan ASEAN diantaranya Kamboja memiliki kontribusi konsumsi rumah tangga dan LNPRT sebesar 59.78% terhadap PDB; Malaysia sebesar 60.79%; Filipina sebesar 76.15%; serta Thailand sebesar 58.22%. Sementara itu, negara atau regional lain diantaranya adalah Japan sebesar 55.50%; United States sebesar 67.90%; European Union sebesar 51.57%; serta dunia sebesar

56.41% . Hal tersebut menegaskan bahwa konsumsi rumah tangga merupakan unsur vital bagi perekonomian dunia dan perlu untuk dijaga ketahanannya.

Grafik 2. Konsumsi Rumah Tangga dan Produk Domestik Bruto



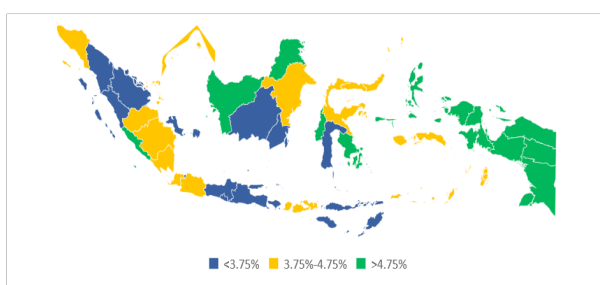
Sumber data: Tabel Dinamis, Badan Pusat Statistik (diolah)

Berdasarkan data dari Badan Pusat Statistik Indonesia sebagaimana terlihat pada Grafik 2, kontribusi konsumsi rumah tangga di Indonesia terhadap PDB sejak tahun 2015 hingga kuartal-II tahun 2025 selalu berada di atas 50%. Hal tersebut menandakan bahwa kontribusi konsumsi rumah tangga terhadap PDB sangat tinggi jika dibandingkan kelompok pengeluaran lainnya. Namun dalam perkembangannya, pertumbuhan atas konsumsi rumah tangga cenderung stagnan dan baru mencapai 4.97% pada kuartal-II tahun 2025 (di luar periode tahun 2021 yang merupakan tahun kedua sejak penetapan Pembatasan Sosial Berskala Besar/Social Distancing dalam rangka memutus rantai penyebaran virus Covid-19). Rata-rata pertumbuhan konsumsi rumah tangga sejak tahun 2015 hingga kuartal-II tahun 2025 hanya sebesar 3.97% secara yoy. Hal tersebut tentunya perlu untuk menjadi perhatian, mengingat kontribusi konsumsi rumah tangga terhadap perekonomian Indonesia, sehingga apabila pertumbuhan konsumsi rumah tangga cenderung statis atau stagnan, maka pertumbuhan ekonomi juga akan stagnan. Selain itu, menurut Wakil Menteri Perencanaan Pembangunan Nasional,

Febrian Alphyanto Ruddyard, menyatakan bahwa Indonesia harus mencapai pertumbuhan ekonomi 8% setiap tahun untuk keluar dari middle income trap (kumparanBISNIS, 2024).

Tingkat pertumbuhan konsumsi menjadi poin penting, terutama dengan proporsi kontribusi yang besar terhadap PDB Indonesia. Namun, jika melihat perkembangan konsumsi per kapita sejak tahun 2021 hingga 2024, rata-rata perkembangan per provinsi berada pada rentang 0.67% hingga 4.02% secara yoy (dengan mengecualikan perkembangan Provinsi Papua tahun 2024 dimana terdapat pemekaran terhadap beberapa regional di dalamnya). Capaian tersebut tentunya masih perlu dilakukan optimalisasi, mengingat untuk menciptakan pertumbuhan ekonomi yang relatif tinggi atau berada di atas level stagnansi sebagaimana telah dijelaskan sebelumnya, pertumbuhan konsumsi atau konsumsi per kapita paling sedikit adalah sebesar target pertumbuhan ekonomi yang telah ditentukan pada asumsi dasar ekonomi makro tahun berkenaan. Sebagaimana ditentukan dalam Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2023, ditetapkan bahwa target pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2024 adalah sebesar 5.2%.

Grafik 3. Pertumbuhan Pengeluaran Per Kapita



Sumber data: Tabel Dinamis, Badan Pusat Statistik (diolah)

Berdasarkan data sebagaimana terdapat pada Grafik 3, menunjukkan bahwa sebagian besar konsumsi/pengeluaran per kapita di tingkat provinsi masih berada di bawah target pertumbuhan ekonomi nasional. Hanya

Provinsi Kalimantan Barat dan Maluku Utara yang memiliki pertumbuhan konsumsi di atas target pertumbuhan ekonomi dengan tingkat pertumbuhan masing-masing sebesar 5.21% dan 5.50% secara yoy. Hal tersebut dipandang perlu untuk menjadi perhatian, mengingat Indonesia butuh untuk melakukan akselerasi perekonomian untuk melepaskan diri dari middle-income trap.

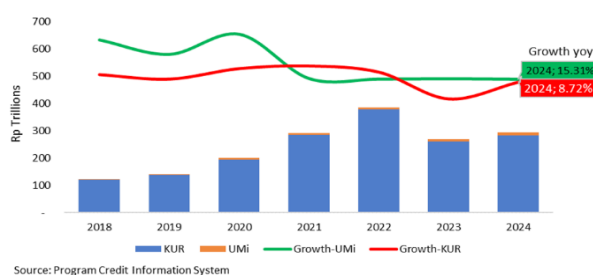
Namun, terdapat hal yang harus disadari berdasarkan perkembangan kondisi perekonomian yang terjadi. Pertumbuhan ekonomi dan konsumsi yang cenderung stagnan merupakan suatu pertanda bahwa inklusivitas juga berjalan stagnan. Hal tersebut didasari pemikiran bahwa penggerak perekonomian yang relatif terbatas dan tidak berkembang atau cenderung mengalami stagnansi, hanya akan memberikan kontribusi dengan jumlah yang sama dan menghasilkan pertumbuhan dengan hasil yang cenderung sama. Pendapat tersebut didukung oleh penelitian (Topuz, 2022) yang menyatakan bahwa ketimpangan, yang merupakan kondisi terbalik dengan inklusi, berdampak buruk terhadap pertumbuhan perekonomian.

Dalam mewujudkan inklusivitas, Pemerintah bekerja sama dengan lembaga terkait, perlu untuk menetapkan suatu kebijakan untuk mendorong dan melakukan percepatan pencapaian tujuan sebagaimana dimaksud. Kebijakan menurut (Parsons, 1995), merupakan sebuah hasil pemikiran logis yang didahului dengan proses menilai, menganalisis, dan pertimbangan berbagai faktor. Hal tersebut diharapkan, dengan proses pertimbangan dan pengambilan keputusan yang pruden, manfaat dari pengimplementasian kebijakan tersebut dapat segera dirasakan oleh masyarakat secara optimal.

Kebijakan dalam rangka mengakselerasi pencapaian inklusivitas dan pembangunan berkelanjutan telah menjadi fokus pemerintah. Sebagai upaya pemerintah dalam mengatasi kendala permodalan yang selama ini menjadi

penghambat bagi para pelaku UMKM untuk melakukan ekspansi usaha, Pemerintah telah mengimplementasikan beberapa program pembiayaan yang diantaranya adalah Kredit Usaha Rakyat (KUR) dan Pembiayaan Ultra-Mikro (UMi). Program pembiayaan sebagaimana dimaksud diterbitkan di periode yang berbeda. KUR telah diimplementasikan sejak tahun 2007. Sementara itu, UMi baru dilaksanakan pada tahun 2017.

Grafik 4. Perkembangan Program Pembiayaan Pemerintah



Sumber data: Sistem Informasi Kredit Program, Kementerian Keuangan (diolah)

Berdasarkan data yang terdapat pada Grafik 4, menunjukkan bahwa penyaluran Program Pembiayaan Pemerintah cenderung mengalami peningkatan (meskipun sempat terjadi kontraksi pada tahun 2023). Pada tahun 2024, nominal penyaluran Program Pembiayaan Pemerintah mencapai sebesar Rp293.89 triliun atau tumbuh sebesar 8.95% secara yoy yang disalurkan kepada 7.18 juta debitur. Penyaluran tersebut merupakan agregasi dari penyaluran Kredit Usaha Rakyat (KUR) sebesar Rp282.95 triliun dan Pembiayaan Ultra-Mikro (UMi) sebesar Rp10.94 triliun. Lima sektor dengan distribusi nominal penyaluran Program Pembiayaan Pemerintah terbesar terdapat pada Perdagangan Besar dan Eceran sebesar Rp130.03 triliun atau 44.24% dari total penyaluran Program Pembiayaan Pemerintah; Pertanian, Perburuan, dan Kehutanan sebesar Rp96.30 triliun atau 32.77%; Jasa Kemasyarakatan, Sosial Budaya, Hiburan dan

Perorangan Lainnya sebesar Rp21.99 triliun atau 7.48%; Industri Pengolahan sebesar Rp18.99 triliun atau 6.46%; Penyediaan Akomodasi dan Penyediaan Makan Minum sebesar Rp13.32 triliun atau 4.53%.

Selain implementasi kebijakan permodalan yang telah dijalankan, Pemerintah Indonesia bekerja sama dengan Bank Indonesia, bersepakat untuk mengimplementasikan kebijakan moneter yang ekspansif. Dari sisi moneter, pada bulan September tahun 2025, berdasarkan hasil rapat Dewan Gubernur Bank Indonesia yang diselenggarakan pada tanggal 16 hingga 17 September 2025, diputuskan bahwa BI-Rate diturunkan sebesar 25 basis poin ke level 4.75% (Bank Indonesia, 2025). Sementara itu, dari sisi fiskal, pada tanggal 12 September 2025, Pemerintah mulai menyalurkan dana kepada perbankan yang merupakan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) sebesar Rp 200 triliun (Kementerian Keuangan, 2025). Rincian nominal penyaluran likuiditas tersebut terdiri atas penyaluran kepada Bank Rakyat Indonesia (BRI), Bank Negara Indonesia (BNI), dan Bank Mandiri masing-masing sebesar Rp55 triliun; Bank Syariah Indonesia (BSI) sebesar Rp10 triliun; dan Bank Tabungan Negara (BTN) sebesar Rp25 triliun. Kebijakan pelonggaran dan penambahan likuiditas tersebut diharapkan dapat memberikan keleluasaan bagi pihak perbankan untuk dapat meningkatkan jumlah pembiayaan kepada masyarakat sehingga perekonomian dapat bergerak lebih ekspansif namun tetap produktif.

Berdasarkan penjelasan dan isu sebagaimana telah dijelaskan sebelumnya, penelitian ini mencoba untuk menjawab beberapa hipotesis sebagai berikut:

- a. Implementasi dan penyaluran Program Pembiayaan Pemerintah berdampak signifikan terhadap peningkatan daya beli masyarakat; dan

- b. Kebijakan moneter berupa penambahan jumlah likuiditas yang beredar di masyarakat berdampak signifikan terhadap peningkatan daya beli masyarakat.

Konsep dari Pengeluaran Per Kapita, sebagaimana dikutip dari laman resmi Badan Pusat Statistik Indonesia, menjelaskan bahwa biaya konsumsi secara agregat dari seluruh anggota rumah tangga yang diperhitungkan dari seluruh peristiwa perolehan (pembelian, pemberian, produksi secara mandiri) selama periode satu bulan yang selanjutnya didistribusikan secara merata terhadap jumlah anggota rumah tangga. Pada laman tersebut, juga dijelaskan bahwa Pengeluaran Per Kapita digunakan sebagai indikator yang melambangkan daya beli masyarakat. Namun terdapat beberapa asumsi yang menekan bahwa daya beli masyarakat bukan dari sisi konsumsi.

Sementara itu, penggunaan variabel Pengeluaran Per Kapita sebagai daya beli masyarakat dapat dipahami, mengingat Pengeluaran Per Kapita merupakan pendistribusian dari nominal riil yang dibelanjakan oleh masyarakat atas barang dan/atau jasa yang diinginkan atau dibutuhkan. Asumsi tersebut dapat didukung oleh fakta dimana total dari pendapatan yang diterima oleh masyarakat, tidak seluruhnya dialokasikan untuk dibelanjakan ataupun dilakukan pembelian atas barang dan/atau jasa. Selain itu, berdasarkan penelitian (Gupta, Malani, & Woda, 2021), penggunaan variabel dari sisi kenaikan konsumsi berbanding lurus dengan terjadinya perbaikan kondisi ekonomi dan peningkatan harga. Selain itu, pada penelitian (Balagamwala, Kuri, Mejia, & Pee, 2024), menekankan dari sisi konsumsi dalam mengukur daya beli terhadap suatu barang. Penelitian (Dai & Sulila, 2020) secara terbuka menyatakan bahwa konsumsi riil merupakan indikator yang dapat memberikan gambaran mengenai daya beli masyarakat.

Namun yang menjadi pertanyaan saat ini adalah, apakah pengeluaran per kapita dapat digunakan sebagai indikator dalam mengukur inklusivitas perekonomian? Sebagaimana telah dijelaskan sebelumnya, agregasi atas konsumsi pada suatu wilayah yang selanjutnya didistribusikan atau dilakukan pembagian secara merata terhadap jumlah penduduk yang terdapat pada wilayah tersebut. Perhitungan tersebut didasarkan bahwa aspek inklusivitas dapat dipenuhi atas dasar pendistribusian secara merata terhadap daya beli masyarakat.

Selanjutnya, UMKM sebagai fundamental perekonomian, memiliki beberapa tantangan dalam mengembangkan kegiatan usahanya. Menurut pendapat (Liu, 2018), salah satu tantangan UMKM dalam meningkatkan kinerja usahanya adalah akses terhadap pembiayaan atau permodalan. Program Pembiayaan Pemerintah di negara Indonesia pertama kali diimplementasikan pada tahun 2007. Hal tersebut bermula dari Instruksi Presiden Nomor 6 tahun 2007, yang pada akhirnya dimulailah penyaluran Kredit Usaha Rakyat (KUR) pada tanggal 5 November 2007 yang disalurkan oleh perbankan. Namun dalam implementasinya, KUR masih belum dapat menjangkau beberapa UMKM dikarenakan masih terdapat UMKM yang non-bankable.

Berdasarkan hal tersebut, pada tahun 2017, Pemerintah mengimplementasikan tambahan kebijakan pembiayaan, yaitu Pembiayaan Ultra-Mikro (UMi). UMi disalurkan kepada para pelaku usaha ultra-mikro yang belum mendapatkan program pembiayaan pemerintah lainnya dengan nominal atau besaran limit atas penyaluran pembiayaan UMi per debitur sebesar Rp 20 juta, yang disalurkan melalui beberapa Lembaga Keuangan Bukan Bank (LKBB). Tujuan diimplementasikan pembiayaan UMi adalah untuk meningkatkan inklusivitas dalam permodalan terhadap para pelaku usaha ultra-mikro yang selama ini terkendala dalam mengakses permodalan pada platform lainnya.

Diskusi dan penelitian mengenai manfaat penyaluran pembiayaan kepada para pelaku UMKM ataupun perkembangan UMKM terhadap perekonomian dan kesejahteraan di suatu wilayah ataupun negara telah banyak dilakukan sebelumnya. Penelitian yang dilakukan oleh (Xiangfeng, 2008), menunjukkan bahwa perkembangan pesat yang terjadi pada kegiatan usaha para pelaku UMKM, berkontribusi sangat kuat terhadap perekonomian suatu negara. Berdasarkan penelitian Alit, dkk (2024), juga menunjukkan bahwa pembiayaan ultra-mikro dapat meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Selain itu, berdasarkan penelitian (Agusria, 2025), pembiayaan ultra-mikro secara signifikan memajukan inklusi keuangan dan pengentasan kemiskinan. Selanjutnya menurut penelitian (Cruz, dkk., 2023), intervensi terhadap UMKM akan meningkatkan kesejahteraan di bidang perekonomian.

Menurut (Nopirin, 1992), jumlah uang beredar dapat dibedakan menjadi tiga kategori, yakni dalam arti sempit (M1), arti luas (M2), dan arti sangat luas (M3). Uang beredar dalam arti sempit (M1) mencakup kewajiban sistem moneter kepada sektor domestik berupa uang kartal dan uang giral. M1 terdiri atas uang kertas dan logam yang beredar ditambah dengan simpanan giro (demand deposits) di bank, yaitu rekening koran milik nasabah yang tersimpan tetapi belum digunakan untuk transaksi.

Sementara itu, uang beredar dalam arti luas (M2) mencakup M1 ditambah tabungan serta deposito berjangka (time deposits) pada bank umum. M2 sering disebut sebagai likuiditas perekonomian. Likuiditas M2 relatif lebih rendah karena mencakup deposito berjangka yang membutuhkan waktu sekitar 3 hingga 12 bulan untuk dicairkan. Selanjutnya, uang beredar dalam arti sangat luas (M3) meliputi M2 ditambah simpanan dalam bentuk saldo tabungan (SD) dan deposito berjangka (TD) pada lembaga tabungan non-bank. Komponen

tabungan dan deposito tersebut digolongkan sebagai uang kuasi atau near money.

Menurut (Boediono, 1985), jumlah uang inti dalam perekonomian dipengaruhi oleh empat faktor utama, yaitu neraca pembayaran, kebijakan fiskal pemerintah, kebijakan moneter bank sentral, serta kebijakan bank umum dalam penyaluran kredit dan investasi. Faktor-faktor tersebut secara bersamaan menentukan besaran uang primer yang beredar di masyarakat, dengan rincian sebagai berikut:

- a. Keadaan neraca pembayaran (surplus atau defisit);
- b. Keadaan APBN (surplus atau defisit);
- c. Perubahan kredit langsung Bank Indonesia; serta
- d. Perubahan kredit likuiditas Bank Indonesia.

Selain itu, faktor seperti pinjaman luar negeri dan kebijakan tarif pajak juga berpengaruh terhadap jumlah uang yang beredar. Perkembangan jumlah uang beredar biasanya sejalan dengan pertumbuhan ekonomi. Secara umum, ketika perekonomian meningkat, jumlah uang yang beredar juga bertambah dengan komposisi yang ikut berubah. Dalam perekonomian yang semakin maju, penggunaan uang kartal cenderung menurun dan digantikan oleh uang giral maupun near money. Selain itu, seiring dengan meningkatnya aktivitas ekonomi, porsi M1 dalam peredaran uang relatif menyusut karena peran uang kuasi menjadi lebih dominan (Mandala & Rahardja, 2008).

Kebijakan moneter ekspansif memungkinkan untuk dapat meningkatkan konsumsi rumah tangga, dalam hal ini sekaligus meningkatkan daya beli masyarakat. Sebagaimana dikutip dari Koivu (2012), menunjukkan pelanggaran terhadap kebijakan moneter, dapat meningkatkan konsumsi masyarakat. Hal serupa juga disampaikan oleh Fitri, dkk (2025), yang menunjukkan

bahwa dengan kebijakan moneter yang tepat, dapat mempertahankan daya beli masyarakat. Peningkatan likuiditas yang diberikan kepada lembaga keuangan dan pinjaman, akan memberikan fleksibilitas serta kelonggaran terhadap lembaga sebagaimana dimaksud dalam menyalurkan pembiayaan. Penyaluran pembiayaan meningkat yang disertai dengan produktivitas yang meningkat, dapat memberikan manfaat dalam stabilisasi daya beli masyarakat.

(Gillin & Gillin, 1950) memaknai kemiskinan adalah kondisi ketika seseorang tidak dapat mempertahankan skala hidup yang cukup tinggi atau sesuai dengan standar hidup layak. Sedangkan Tammie (2006) memaknai orang miskin sebagai orang-orang yang kekurangan sumber daya sehingga merusak kemampuan mereka untuk berpartisipasi dalam lingkungan pasar. Sementara itu pendapat (Chamber, 2013) menegaskan bahwa kemiskinan dapat terjadi karena beberapa faktor. Lilitan kemiskinan sering kali muncul akibat hilangnya hak atau harta yang sulit dipulihkan kembali, biasanya disebabkan oleh kebutuhan mendesak yang melebihi kemampuan. Contohnya, pengeluaran yang sebelumnya telah diperhitungkan tetapi jumlahnya sangat besar, atau munculnya krisis mendadak yang berat. Secara umum, kondisi yang mendorong seseorang jatuh dalam jerat kemiskinan berkaitan dengan lima hal utama, yaitu kewajiban adat, musibah, keterbatasan fisik, pengeluaran yang tidak produktif, serta praktik pemerasan.

Badan Pusat Statistik Indonesia menetapkan ukuran kemiskinan melalui pendekatan kebutuhan dasar atau Cost of Basic Needs (CBN). Ukuran ini dinyatakan dalam garis kemiskinan, yaitu jumlah rupiah minimum yang dibutuhkan seseorang untuk mencukupi kebutuhan pokok. Perhitungan garis kemiskinan mencakup dua komponen, yakni makanan dan non-makanan. Komponen makanan didasarkan pada standar konsumsi

minimal 2,100 kilokalori per kapita per hari, yang dihitung dari berbagai komoditas umum seperti beras, telur, tahu, tempe, minyak goreng, serta sayuran sesuai pola konsumsi masyarakat Indonesia. Sementara itu, komponen non-makanan meliputi kebutuhan pokok lain seperti perumahan, pendidikan, kesehatan, sandang, dan transportasi. Garis kemiskinan dihitung berdasarkan hasil pendataan Survei Sosial Ekonomi Nasional (Susenas) yang memotret atau mengumpulkan data tentang pengeluaran serta pola konsumsi masyarakat.

Menurut laman resmi World Bank, setiap negara memiliki cara dan standar tersendiri dalam menentukan tingkat kemiskinan. Umumnya, garis kemiskinan nasional ditetapkan sebagai batas minimum pendapatan yang dibutuhkan individu untuk mencukupi kebutuhan dasar, yang penentuannya disesuaikan dengan kondisi sosial serta ekonomi masing-masing negara. Batas ini tidak hanya berbeda antarnegara, tetapi juga dapat berubah seiring perkembangan ekonomi. Negara dengan pendapatan tinggi biasanya memiliki garis kemiskinan yang lebih tinggi dibandingkan negara berpendapatan rendah. Agar dapat dibandingkan secara global, digunakan ambang batas yang merefleksikan standar hidup riil yang setara di berbagai negara. Salah satu yang paling dikenal adalah garis kemiskinan ekstrem sebesar USD2.15 per hari, yang mewakili kondisi di negara-negara termiskin. Selain itu, Bank Dunia juga menerapkan ambang USD3.65 per hari untuk negara berpendapatan menengah ke bawah dan USD6,85 per hari untuk negara berpendapatan menengah ke atas.

Namun, dalam beberapa periode terakhir, terjadi keadaan kahar yang melanda dunia, yaitu krisis pandemi covid-19. Hal tersebut dikarenakan krisis yang bermula pada aspek kesehatan tersebut merambah dan memberikan dampak yang signifikan dan menjadi krisis perekonomian dunia (Ursua & Werner, 2023). Dampak atas krisis sebagaimana dimaksud

lebih signifikan apabila dibandingkan pada krisis yang terjadi pada tahun 2008. Hal tersebut dikarenakan, krisis yang terjadi akibat covid-19 menggapai sektor riil. Penghentian segala aktivitas dan kegiatan masyarakat dalam rangka memutus rantai penyebaran virus covid-19, berdampak langsung terhadap perputaran perekonomian.

Terdapat beberapa penilitan yang telah membahas dampak krisis ekonomi yang disebabkan oleh covid-19. Menurut penelitian (Schmidhuber, Pound, & Qiao, 2020), berpendapat bahwa pandemi covid-19 memperlambat proses pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan sehingga menyebabkan terjadinya penurunan terhadap daya beli masyarakat. Selanjutnya, berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Jia, Wen, & Lin, 2021), menunjukkan bahwa krisis yang terjadi selama masa pandemi covid-19 telah berdampak signifikan terhadap penurunan daya beli masyarakat pada rentang 7.12 hingga 7.24%.

METODE

Penelitian ini menggunakan analisis kuantitatif yang terdiri atas beberapa data sekunder dengan metode regresi linier berganda terhadap data panel yang telah seimbang dan merupakan kombinasi dari data persilangan 34 provinsi yang terdapat di Indonesia dan runtun waktu selama 8 tahun, yaitu periode 2017 sampai dengan 2024, sehingga menghasilkan data yang selanjutnya dilakukan analisis dan observasi pada penelitian ini sebanyak 272 data. Beberapa data variabel yang digunakan diantaranya adalah agregasi realisasi program pembiayaan Pemerintah Indonesia, yang terdiri atas Pembiayaan Ultra-Mikro (UMi) dan Kredit Usaha Rakyat (KUR), yang diperoleh dari Sistem Informasi Kredit Program (SIKP) UMi dan KUR yang dikembangkan oleh Direktorat Jenderal Perbendaharaan, Kementerian Keuangan Republik Indonesia; dan nominal

rata-rata dari posisi simpanan masyarakat yang merupakan proxy dari likuiditas yang beredar di masyarakat, yang diperoleh dari Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia yang diterbitkan oleh Bank Indonesia. Lebih lanjut, pada penelitian ini, digunakan variabel kontrol berupa tingkat kemiskinan penduduk yang diperoleh dari fitur tabel dinamis yang diterbitkan oleh Badan Pusat Statistik Indonesia. Sebagai tambahan, dalam rangka mengukur kontribusi atas kejadian luar biasa atau krisis yang terjadi dan dianggap memiliki pengaruh signifikan, digunakan variabel dummy berupa periode penerapan kebijakan social distancing di Indonesia. Selanjutnya, dengan menggunakan beberapa data variabel sebagaimana telah dijelaskan sebelumnya, dilakukan analisis terhadap data pengeluaran per kapita yang merupakan proxy dari daya beli masyarakat, yang diperoleh dari fitur tabel dinamis yang diterbitkan oleh Badan Pusat Statistik Indonesia.

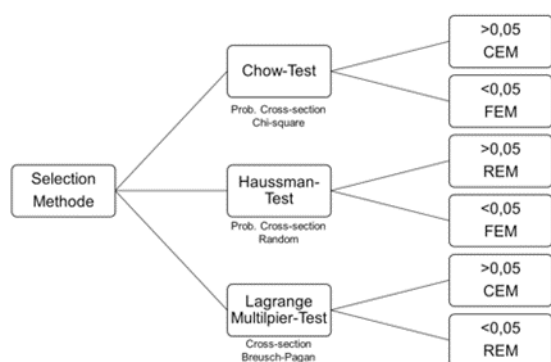
Terkait dengan penggunaan data variabel Pengeluaran Per Kapita, Program Pembiayaan Pemerintah, dan Likuiditas, telah dilakukan proses transformasi ke dalam bentuk logaritma; Tingkat Kemiskinan dalam bentuk nominal dari presentase tingkat kemiskinan; serta Periode Penerapan PSBB Covid-19 dalam bentuk kategorikal. Proses transformasi sebagaimana dimaksud dilakukan untuk menghilangkan bias yang terjadi akibat perbedaan nilai atau nominal antar variabel yang cukup signifikan, sehingga dapat memudahkan proses interpretasi atas hasil analisis data.

Penggunaan data panel dengan beberapa variabel sebagaimana telah dijelaskan sebelumnya, diharapkan dapat memberikan gambaran atau bukti empiris atas kombinasi kebijakan fiskal, kebijakan moneter, dan kondisi makroekonomi antar wilayah yang dianggap berpengaruh terhadap daya beli masyarakat. Selain itu, dengan penggunaan data panel sebagai dasar analisis, dapat

meningkatkan jumlah data observasi jika dibandingkan dengan hanya menggunakan analisis persilangan atau kurun waktu. Peningkatan jumlah data tersebut diharapkan dapat menghasilkan analisis yang lebih obyektif dan informatif.

Sebagai tahapan awal, akan dilakukan analisis statistik deskriptif. Hal tersebut sebagaimana disampaikan oleh (Mishra, et al., 2019) bahwa analisis sebagaimana dimaksud merupakan tahapan awal untuk memberikan gambaran umum mengenai data yang digunakan untuk melakukan analisis data. Selanjutnya adalah melakukan pengujian untuk menentukan model terbaik yang diterapkan dalam analisis penelitian ini. Menurut (Gujarati, 2003), terdapat dua kelompok regresi data panel, yaitu fixed dan random effect. Kelompok fixed effect memiliki dua model, yaitu common effect model (CEM) yang menggunakan metode Ordinary Least Square (OLS); dan Fixed Effect Model (FEM) yang menggunakan metode Least Square Dummy Variable. Sementara itu, Random Effect Model (REM) menggunakan metode Generalized Least Square (GLS) dengan asumsi terdapat variasi antar individu dan waktu yang tergambar melalui residual. Perbedaan koefisien antar individu terakomodir ke dalam error terms.

Grafik 5. Metode Pemilihan Estimator



Berdasarkan tahapan sebagaimana terlihat pada Figure 4 menunjukkan bahwa

tahapan pengujian yang dilakukan untuk menentukan model atau metode terbaik terdiri atas tiga tahap. Tahap pertama adalah Uji-Chow untuk menentukan model terbaik antara CEM atau FEM; kedua adalah Uji-Hausman untuk menentukan model terbaik antara FEM atau REM; ketiga adalah Uji-Lagrange Multiplier untuk menentukan model terbaik antara CEM atau REM. Penentuan hasil pengujian dalam rangka pemilihan estimator adalah sebagai berikut:

Apabila hasil Chow-Test menunjukkan nilai Prob. Cross-section Chi-Square $\bar{>0,05}$, maka tipe estimator yang terpilih adalah CEM. Sementara itu, apabila \square Prob. Cross-section Chi-Square $\bar{>0,05}$, maka estimator yang terpilih adalah FEM;

- a. Apabila hasil Hausman-Test menunjukkan nilai Prob. Cross-section Random $\bar{>0,05}$, maka tipe estimator yang terpilih adalah REM. Sementara itu, apabila Prob. Cross-section Random $\bar{>0,05}$, maka estimator yang terpilih adalah FEM;
- b. Apabila hasil Lagrange Multiplier-Test menunjukkan nilai Cross-section Breusch-Pagan $\bar{>0,05}$, maka tipe estimator yang terpilih adalah CEM. Sementara itu, apabila Cross-section Breusch-Pagan $\bar{>0,05}$, maka estimator yang terpilih adalah REM;

Setelah melakukan serangkaian pengujian untuk menentukan model terbaik dalam melakukan analisis regresi linier berganda, dilanjutkan dengan proses pengujian pelanggaran terhadap asumsi klasik. Pengujian pelanggaran terhadap asumsi klasik diperlukan sebelum menginterpretasikan hasil analisis untuk memastikan bahwa estimasi yang dihasilkan merupakan Best Linear Unbiased Estimator (BLUE). Namun, pengujian pelanggaran terhadap asumsi klasik sangat bergantung pada model estimasi yang digunakan dalam melakukan analisis

data. Menurut penelitian (Lusompa, 2021), GLS Estimator dapat mengoreksi gejala autokorelasi. Selain itu, menurut (Rosadi, 2012), kendala atas pelanggaran terhadap asumsi klasik berupa heteroskedastisitas dapat diatasi dengan penggunaan metode GLS.

Setelah dilakukan pengujian pelanggaran terhadap asumsi klasik, sebelum dilakukan interpretasi hasil estimasi, dilakukan penilaian koefisien determinasi. Koefisien determinasi, dengan notasi R^2 , digunakan untuk mengukur kesesuaian dan tingkat presisi dari suatu model dalam memprediksi (Barret, 1974). Selain itu, dilakukan uji simultan atau F-Test. Uji simultan digunakan untuk mengukur kesesuaian variabel eksogen sebagai prediktor dalam model terhadap variabel endogen (Sureiman & Mangera, 2020). Setelah melakukan uji simultan, langkah selanjutnya adalah melakukan uji-t. Uji-t dilakukan untuk dapat melihat hubungan atau dampak individual dari suatu prediktor (Park & Yi, 2023). Setelah melakukan serangkaian pengujian sebagaimana telah disebutkan di atas, interpretasi hasil estimasi dapat dilakukan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif sebagaimana terlihat pada Table 1, diperoleh informasi sebagai berikut:

Variabel Pengeluaran Per Kapita memiliki nilai minimum sebesar 3.8422 dan nilai maksimum sebesar 4.3000 dengan nilai tengah (median) sebesar 4.0323. Nilai rata-rata (mean) sebesar 4.0323 dengan standard deviasi sebesar 0.0838 yang menunjukkan bahwa sebagian besar data berada pada rentang 3.9485 hingga 4.1161;

- a. Variabel Program Pembiayaan Pemerintah memiliki nilai minimum sebesar 11.3546 dan nilai maksimum sebesar 13.8413 dengan nilai tengah (median) sebesar 12.4853. Nilai rata-rata (mean) sebesar 12.5007 dengan

standard deviasi sebesar 0.5073 yang menunjukkan bahwa sebagian besar data berada pada rentang 11.9934 hingga 13.0080;

- b. Variabel Likuiditas memiliki nilai minimum sebesar 3.6294 dan nilai maksimum sebesar 6.5051 dengan nilai tengah (median) sebesar 4.6363. Nilai rata-rata (mean) sebesar 4.7172 dengan standard deviasi sebesar 0.5753 yang menunjukkan bahwa sebagian besar data berada pada rentang 4.1419 hingga 5.2925;
- c. Variabel Tingkat Kemiskinan memiliki nilai minimum sebesar 3.4700 dan nilai maksimum sebesar 27.7600 dengan nilai tengah (median) 8.7350. Nilai rata-rata (mean) 10.4126 dengan standard deviasi sebesar 5.3455 yang menunjukkan bahwa sebagian besar data berada pada rentang 5.0671 hingga 15.7581;
- d. Variabel Social Distancing Covid-19 memiliki nilai minimum sebesar 0.0000 dan nilai maksimum sebesar 1.0000 dengan nilai tengah (median) sebesar 0.5000. Nilai rata-rata (mean) 0.5000 dengan standard deviasi sebesar 0.5009 yang menunjukkan bahwa sebagian besar data berada pada rentang -0.0009 hingga 1.0009.

Berdasarkan data hasil pengujian penentuan model estimasi terbaik sebagaimana terlihat pada Tabel 2, diperoleh informasi sebagai berikut:

- a. Hasil Uji-Chow menunjukkan bahwa Probabilitas Cross-section F maupun Cross-section Chi-square sebesar 0.0000 atau $\bar{0.05}$. Berdasarkan pengujian tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa penggunaan FEM sebagai estimator dalam penelitian ini lebih tepat jika dibandingkan dengan CEM;
- b. Hasil Uji-Hausman menunjukkan bahwa Probabilitas Cross-section random sebesar

1.0000 atau $\bar{0}.05$. Berdasarkan pengujian tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa penggunaan REM sebagai estimator dalam penelitian ini lebih tepat jika dibandingkan dengan FEM;

- c. Hasil Uji-Lagrange Multiplier menunjukkan bahwa Cross-section Breusch-Pagan sebesar 0.0000 atau $\bar{0}.05$. Berdasarkan pengujian tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa penggunaan REM sebagai estimator dalam penelitian ini lebih tepat jika dibandingkan dengan CEM.

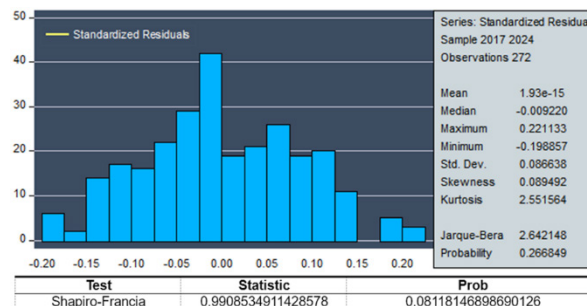
Berdasarkan hasil dari tiga jenis pengujian pemilihan estimator terbaik, maka dapat disimpulkan bahwa penggunaan REM dengan metode GLS adalah yang paling tepat untuk digunakan sebagai estimator dalam penelitian ini.

Setelah dilakukan pengujian dalam rangka pemilihan estimator yang tepat untuk digunakan dalam penelitian ini, selanjutnya dilakukan pengujian pelanggaran terhadap asumsi klasik atas model atau metode yang telah terpilih. Berdasarkan hasil pemilihan model estimator terbaik, ditentukan bahwa REM merupakan model estimator yang paling untuk digunakan dalam penelitian ini. Sebagaimana telah dijelaskan pada bagian sebelumnya, REM dengan metode GLS dapat menghilangkan gejala heteroskedastisitas dan autokorelasi. Berdasarkan hal tersebut, maka pengujian pelanggaran atas asumsi klasik terhadap model yang telah ditentukan, hanya uji normalitas dan uji multikolinearitas.

Uji normalitas merupakan salah satu pengujian pelanggaran terhadap asumsi klasik yang penting dalam uji statistik (Hernandez, 2021). Pendapat tersebut didukung dalam penelitian (Tsagris & Pandis, 2021) yang menyatakan bahwa asumsi dasar dalam melakukan analisis regresi adalah bahwa residual telah terdistribusi secara normal. Terdapat beberapa metode uji normalitas diantaranya adalah Kolmogorov Smirnov,

Shapiro-Francia, Jarque-Bera, dan beberapa metode lainnya (Demir, 2022).

Grafik 6. Uji Normalitas



Pada penelitian ini menggunakan metode Jarque-Bera dan Shapiro-Francia sebagai metode yang tersedia pada perangkat lunak pendukung analisis data. Berdasarkan hasil pengujian normalitas sebagaimana terlihat pada Grafik 6, menunjukkan bahwa nilai probabilitas Jarque-Bera pada data yang digunakan dalam penelitian ini adalah 0.266849; dan probabilitas Shapiro-Francia sebesar 0.08118. Mengacu pada penelitian (Glinsky, et al., 2024) dan (Wyłomańska, Iskander, & Burnecki, 2020), level signifikansi yang digunakan adalah 0,05. Berdasarkan hasil dan referensi tersebut, maka data dalam penelitian ini tidak melanggar asumsi normalitas dan residual telah terdistribusi secara normal.

Selanjutnya adalah melakukan pengujian terhadap gejala multikolinearitas. Sebagaimana dijelaskan dalam penelitian (Singh, Singh, & Paprzycki, 2023), multikolinearitas merupakan suatu kondisi dimana suatu variabel independen memiliki korelasi yang tinggi dengan satu atau lebih variabel independen lainnya. Gejala tersebut tentunya harus dihindari, mengingat variabel independen diharuskan untuk terbebas dari pengaruh variabel independen lain yang digunakan dalam suatu penelitian. Terdapat beberapa metode untuk menguji gejala multikolinearitas, diantaranya adalah Pairwise Scatterplot, Pearson Correlation Coefficient, Variance Inflation Factor, dan metode lainnya

(Shrestha, 2020).

Pengujian terhadap kemungkinan gejala multikolinearitas pada penelitian ini menggunakan Pearson Correlation Coefficient. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Chan, et al., 2022) dan (Kim, 2019), nilai maksimum korelasi antar variabel independen adalah 0.8. Berdasarkan hasil pengujian multikolinearitas menggunakan Pearson Correlation Coefficient sebagaimana terlihat pada Table 3 menunjukkan bahwa korelasi antar variabel independen berada pada rentang -0.337309 hingga 0.757219. Berdasarkan hasil pengujian sebagaimana dimaksud, dapat disimpulkan antar variabel independen tidak memiliki hubungan linear.

Setelah melakukan pengujian potensi pelanggaran terhadap asumsi klasik, dilakukan pengujian kelayakan model dan variabel. Pengujian sebagaimana dimaksud berfokus pada koefisien determinasi, uji simultan, dan uji-t. Berdasarkan hasil estimasi sebagaimana terlihat pada Table 4, terlihat bahwa nilai koefisien determinasi pada penelitian ini (Adjusted R-Square) sebesar

0.821509 menunjukkan bahwa model berikut dengan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini, dapat menjelaskan variabel dependen dengan baik. Selanjutnya, berdasarkan hasil uji simultan, terlihat bahwa probabilitas F-statistic sebesar 0.000000 atau $\bar{0}.05$. Hal tersebut menunjukkan bahwa seluruh variabel independen secara simultan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Selanjutnya, berdasarkan hasil uji-t, terlihat probabilitas pada seluruh variabel independen adalah 0.0000 atau $\bar{0}.05$. Hal tersebut menunjukkan bahwa seluruh variabel independen secara parsial, memiliki pengaruh yang signifikan secara statistik terhadap variabel dependen. Berdasarkan seluruh kriteria dan hasil pengujian sebagaimana telah dijelaskan sebelumnya, model pada penelitian ini telah sesuai dengan prinsip-prinsip pengujian pada regresi linier berganda, sehingga dapat dilakukan interpretasi data hasil estimasi.

Berdasarkan hasil estimasi sebagaimana terlihat pada Tabel 4, diperoleh persamaan final sebagai berikut:

Tabel 4. Hasil Estimasi menggunakan REM

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.179512	0.048493	65.56700	0.0000
Program Pembiayaan Pemerintah	0.031339	0.005539	5.657761	0.0000
Likuiditas	0.129956	0.011966	10.86043	0.0000
Tingkat Kemiskinan	-0.013839	0.000690	-20.04273	0.0000
PSBB Covid-19	-0.015874	0.001446	-10.97412	0.0000
Weighted Statistics				
R-squared	0.824143	F-statistic		312.8203
Adjusted R-squared	0.821509	Prob(F-statistic)		0.000000
S.E. of regression	0.009701			

Keterangan:

- a. Pengeluaran Per Kapita (Y)
- b. Program Pembiayaan Pemerintah (X_1)

- c. Likuiditas (X_2)
- d. Tingkat Kemiskinan (X_3)
- e. Dummy PSBB Covid-19 (D_4X_4)

Berdasarkan hasil estimasi sebagaimana terlihat pada Table 4, menunjukkan bahwa variabel Program pembiayaan pemerintah berpengaruh signifikan secara statistik dalam meningkatkan daya beli masyarakat di Indonesia. Setiap terjadi kenaikan sebesar 1% terhadap Program pembiayaan pemerintah, akan meningkatkan daya beli masyarakat sebesar 0.031339% ceteris paribus. Penyaluran pembiayaan oleh perbankan ataupun lembaga penyalur kepada para debitur diharapkan mampu untuk menopang dan meningkatkan perekonomian, terutama para debitur, sehingga dapat memberikan multiplier effect yang jauh lebih optimal dan menciptakan akselerator perekonomian.

Namun, di sisi lain, implementasi atas program pembiayaan pemerintah diharapkan tidak menciptakan kondisi overconfident kepada masyarakat. Hal tersebut dikarenakan program pembiayaan pemerintah yang merupakan instrumen kuasi fiskal dari Pemerintah yang dimaksudkan sebagai katalisator untuk menjangkau, menjaga, dan memenuhi fundamental para pelaku UMKM, agar dapat terus mempertahankan dan melakukan ekspansi atas kegiatan usahanya. Perlunya dilakukan monitoring dan evaluasi secara komprehensif sebagai tindak lanjut atas penyaluran pembiayaan sebagaimana dimaksud. Selain itu, penggunaan atas penyaluran pembiayaan untuk keperluan pengembangan usaha, dapat dilakukan melalui sistem terintegrasi. Kewajiban transaksi pengembangan usaha dan penyampaian laporan mengenai perkembangan kegiatan usaha debitur yang didukung melalui sistem terintegrasi, perlu dipertimbangkan sebagai langkah awal proses akuntabilitas dan pengukuran keberhasilan dan ketercapaian tujuan atas penyaluran pembiayaan.

Selanjutnya, fokus pembahasan terkait dengan program penyaluran UMi kepada para pelaku usaha ultra-mikro. Terdapat informasi mengenai bunga yang dibebankan masih

tergolong tinggi bagi para pelaku usaha ultra-mikro dikarenakan tidak terdapat agunan atas pembiayaan yang disalurkan kepada para pelaku usaha ultra-mikro tersebut. Hal ini tentunya menjadi dilema bagi para pelaku usaha ultra-mikro, maupun bagi lembaga penyalur UMi. Bagi para pelaku usaha mikro, diharuskan membayar bunga yang relatif lebih tinggi apabila dibandingkan dengan program sejenis, yaitu KUR. Sementara itu, bagi lembaga penyalur, dihadapkan dengan risiko potensi non performing loan yang tinggi.

Kondisi tersebut, tentunya membuka ruang bagi lembaga dan instansi terkait untuk dapat berkontribusi terhadap pembiayaan kepada pelaku usaha ultra-mikro. Salah satu bukti nyata bentuk keterlibatan terhadap program pembiayaan adalah program subsidi bunga UMi yang diimplementasikan oleh Pemerintah Kabupaten Luwu Utara (Bisnis.com, 2021). sehingga para pelaku usaha mikro hanya mengangsur pokok pinjaman dan dapat mengalihkan omsetnya kepada pengembangan usaha yang lebih masif. Hal tersebut tentunya dapat memberikan multiplier effect yang tinggi terhadap perekonomian. Berkembangnya UMKM akan membuka peluang lapangan pekerjaan, lalu tambahan penyerapan terhadap tenaga kerja akan mengurangi tingkat kemiskinan, sehingga dapat meningkatkan inklusivitas dan akses masyarakat terhadap kebutuhan lainnya.

Selanjutnya, Berdasarkan hasil estimasi sebagaimana terlihat pada Table 4, menunjukkan bahwa variabel Liquidity berpengaruh signifikan secara statistik dalam meningkatkan daya beli masyarakat di Indonesia. Setiap terjadi kenaikan sebesar 1% terhadap Liquidity, akan meningkatkan daya beli masyarakat sebesar 0.129956% ceteris paribus.

Likuiditas sangat menentukan pergerakan ekonomi di suatu wilayah ataupun negara. Bertambahnya likuiditas yang masuk, apabila diimbangi dengan produktivitas yang

meningkat, akan memberikan manfaat yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Bertambahnya likuiditas, terlebih dengan bunga yang lebih bersaing, akan memberikan keleluasaan bagi pihak penyalur untuk dapat mendistribusikan pembiayaan kepada para pelaku usaha. Keleluasaan tersebut, akan meningkatkan jumlah kredit dan meningkatkan inklusivitas terhadap pembiayaan kepada para pelaku usaha.

Meskipun terdapat penambahan likuiditas, diharapkan dunia usaha agar tetap melakukan inovasi dan tidak bergantung terhadap ‘insentif’ yang diberikan. Selain itu, terdapat hal yang perlu dicermati dalam penambahan likuiditas, yaitu adalah risiko terjadinya inflasi, terlebih apabila jumlah atau penambahan likuiditas tergolong tinggi. Perlu komitmen, khususnya terhadap lembaga penyalur, untuk dapat menyalurkan pembiayaan terhadap sektor dan usaha yang memiliki potensi produktivitas. Selain itu perlu dihindari potensi risiko moral hazard atas penggunaan dana yang untuk pengeluaran yang bersifat spekulatif.

KESIMPULAN

Penelitian ini dilakukan sebagai dasar dan bukti empiris perkembangan kondisi inklusivitas perekonomian di Indonesia. Namun, penulis menyadari terdapat keterbatasan penggunaan data dan beberapa hal lain yang masih dapat disempurnakan dalam penelitian ini. Penggunaan variabel program pembiayaan pemerintah yang merupakan agregasi dari program kredit usaha rakyat dan pembiayaan ultra-mikro, perlu untuk ditelusuri lebih lanjut terkait dengan proporsi pembiayaan yang benar-benar digunakan untuk kegiatan pengembangan kegiatan usaha atau hanya bersifat konsumtif. Hal tersebut diharapkan dapat memberikan hasil analisis yang lebih riil terkait dengan manfaat penyaluran program pembiayaan pemerintah yang digunakan

untuk menjaga dan mengembangkan kegiatan usaha terhadap inklusivitas perekonomian, sebagai pengukuran keberhasilan dan keselarasan dengan tujuan dari penyaluran program pembiayaan pemerintah.

Selain itu, penggunaan variabel per capita expenditure sebagai gambaran daya beli masyarakat, dikarenakan keterbatasan akses terhadap data. Untuk penelitian selanjutnya, dapat dipertajam dengan menggunakan data distribusi konsumsi riil masyarakat di tingkat wilayah atau regional untuk dapat memberikan kondisi yang lebih riil terhadap daya beli masyarakat di suatu regional atau wilayah. Hal tersebut dikarenakan per capita expenditure dihitung dari total pengeluaran/konsumsi rumah tangga di suatu wilayah atau regional yang didistribusikan atau dibagi dengan jumlah penduduk di suatu wilayah atau regional tersebut, dalam hal ini, apabila golongan masyarakat dengan pendapatan dan konsumsi yang tinggi mengalami peningkatan konsumsi, akan menutupi golongan masyarakat dengan konsumsi yang stagnan atau rendah. Hal tersebut dikhawatirkan tidak dapat menangkap fenomena perbedaan konsumsi atau daya beli riil masyarakat dari setiap unsur atau kelompok distribusi masyarakat.

Selanjutnya, terkait dengan penggunaan variabel posisi simpanan masyarakat sebagai proxy dari likuiditas, dikarenakan keterbatasan akses terhadap data, masih dapat disempurnakan. Hal tersebut dikarenakan simpanan hanya merupakan salah satu dari beberapa jenis klasifikasi uang beredar. Pada penelitian selanjutnya, dapat dilakukan analisis terhadap data jumlah uang beredar riil per wilayah, dengan memperhitungkan klasifikasi uang beredar lainnya, untuk dapat memberikan estimasi yang lebih konkrit atas dampak yang dihasilkan terhadap operasi moneter pada suatu wilayah. Hal tersebut mengingat perubahan atas jumlah likuiditas sangat sensitif atau elastis terhadap kondisi atau variabel perekonomian lainnya, sehingga perlu

langkah pruden dalam mengimplementasikan kebijakan yang berkaitan dengan likuiditas.

DAFTAR PUSTAKA

- Agusria, P. (2025). Economic Impact of Ultra Micro Financing on Poverty Alleviation Among Woman in Rural Communities: Case Study Amarthu. *JURNAL LOCUS: Penelitian dan Pengabdian*, 4(9), 8366-8382.
- Alit, P., Suharyanto, E., & Djamhuri, M. (2024). The impact of ultra-micro financing and local tax to life expectancy. *Jurnal Pallangga Praja*, 6(2), 87-106. doi:<https://doi.org/10.61076/jpp.v6i2.4981>
- Asian Development Bank. (2024). *Asia Small and Medium-Sized Enterprise Monitor 2024: Designing an MSMe Ecosystem for Resilient Growth in Asia and The Pacific*. Asian Development Bank.
- Balagamwala, M., Kuri, S., Mejia, J., & Pee, S. (2024). The affordability gap for nutritious diets – How big is it and how to. *Global Food Security*, 41. doi:<https://doi.org/10.1016/j.gfs.2024.100757>
- Bank Indonesia. (2025). *BI-Rate Turun 25 bps Menjadi 4,75%: Mendorong Pertumbuhan Ekonomi, Mempertahankan Stabilitas*. Retrieved from Berita Terkini (Siaran Pers) Bank Indonesia: https://www.bi.go.id/id/publikasi/ruang-media/news-release/Pages/sp_2721925.aspx
- Barret, J. P. (1974). The Coefficient of Determination - Some Limitations. *The American Statistician*, 19-20. doi:<https://doi.org/10.1080/00031305.1974.10479056>
- Bisnis.com. (2021, December 30). *Sinergi Pusat Investasi Pemerintah, Pemkab Luwu Utara, dan PT Pegadaian Kembangkan Produk UMi Bagi Hasil 0%*. Retrieved from bisnis.com: <https://kabar24.bisnis.com/read/20211230/243/1483547/sinergi-pusat-investasi-pemerintah-pemkab-luwu-utara-dan-pt-pegadaian-kembangkan-produk-umi-bagi-hasil-0>
- Boediono. (1985). *Ekonomi Moneter* (2nd ed.). Yogyakarta: BPFE.
- Bordo, M. D., Duca, J. V., & Koch, C. (2016). Economic Policy Uncertainty and The Credit Channel: Aggregate and Bank Level U.S. Evidence Over Several Decades. *NBER Working Paper*.
- Chamber, R. (2013). *Rural Development, Putting the Last First*. Routledge.
- Chan, J., Leow, S., Bea, K., Cheng, W., Phoong, S., Hong, Z., & Chen, Y. (2022). Mitigating the Multicollinearity Problem and Its Machine Learning Approach: A Review. *Mathematics*, 10(8). doi:<https://doi.org/10.3390/math10081283>
- CNBC Indonesia. (2022). *Ekonomi Bawah Tanah Indonesia Meledak, Hampir Rp2000 Triliun!* Retrieved from <https://www.cnbcindonesia.com/news/20221228175520-4-400978/ekonomi-bawah-tanah-indonesia-meledak-hampir-rp2000-triliun>
- CNN Indonesia. (2023). *Pengusaha Ungkap 61 Persen UMKM Kesulitan Dapat Pinjaman Modal*. Retrieved from <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20231221204053-92-1040428/pengusaha-ungkap-61-persen-umkm-kesulitan-dapat-pinjaman-modal>
- Coordinating Ministry for Economic Affairs Republic of Indonesia. (2025). *Pemerintah Dorong UMKM Naik Kelas, Tingkatkan Kontribusi terhadap Ekspor Indonesia*. Retrieved from <https://www.ekon.go.id/publikasi/detail/6152/pemerintah-dorong-umkm-naik-kelas-tingkatkan-kontribusi-terhadap-ekspor-indonesia;:text=Peran%20UMKM%20sebagai%20tulang%20punggung,dari%2064%20juta%20unit%20usaha>.

- Cruz, N., Villanueva, A., Tolin, L., Disse, S., Lensink, R., & White, H. (2023). PROTOCOL: Effects of interventions to improve access to financial services for micro-, small- and medium-sized enterprises in low- and middle-income countries: An evidence and gap map. *Campbell Systematic Reviews*, 19(3). doi:10.1002/cl2.1341
- Dai, S., & Sulila, I. (2020). Purchase Power and Consumption Pattern Change of Society (Analysis of 34 Panel Data in Indonesia). *Journal of Economics and Sustainable Development*, 11(2). doi:10.7176/JESD/11-2-07
- Demir, S. (2022). Comparison of Normality Tests in Terms of Sample Sizes under Different Skewness and Kurtosis Coefficients. *International Journal of Assessment Tools in Education*, 9(2), 397-409. doi:https://doi.org/10.21449/ijate.1101295
- Ghosh, S., Herwadkar, S., Verma, R., & Gopalakrishnan, P. (2023). Disentangling demand and supply side determinants of post-GFC credit slowdown: an Indian perspective. *Indian Economic Review*.
- Gillin, J., & Gillin, J. (1950). *Cultural Sociology*. Macmillan.
- Glinsky, V., Ismayilova, T., Khrushchev, S., Logachov, A., Logachova, O., Serga, L., . . . Zaykov, K. (2024). Modifications to the Jarque-Bera Test. *Mathematics*, 12(16). doi:https://doi.org/10.3390/math12162523
- Gujarati, D. N. (2003). *Basic Econometric* (4th ed.). The McGraw-Hill Companies, Inc.
- Gupta, A., Malani, A., & Woda, B. (2021). Explaining the Income and Consumption Effects of COVID in India. *NBER Working Paper Series*. doi:10.3386/w28935
- Hernandez, H. (2021). Testing for Normality: What is the Best Method? *ForsChem Research Reports*, 6, 1-38.
- Jia, Z., Wen, S., & Lin, B. (2021). The effects and reacts of COVID-19 pandemic and international oil price on energy, economy, and environment in China. *Applied Energy*. doi:10.1016/j.apenergy.2021.117612
- Kim, J. (2019). Multicollinearity and misleading statistical results. *Korean Journal of Anesthesiology*, 72(6), 558-569. doi:10.4097/kja.19087
- kumparanBISNIS. (2024, November 26). *Ekonomi RI Harus Tumbuh 8 Persen untuk Keluar dari Middle Income Trap*. (M. Darisman, & W. Islamiati, Editors) Retrieved from kumparan.com: https://kumparan.com/kumparanbisnis/ekonomi-ri-harus-tumbuh-8-persen-untuk-keluar-dari-middle-income-trap-23zP7wGd448/full
- Leu, S. C., & Robertson, M. L. (2021). Mortgage Credit Volumes and Monetary Policy After the Great Recession. *Economic Modelling*, 483-500.
- Liashenko, O., & Dluhopolskyi, O. (2024). Uncovering The Interplay Between Social Welfare Preferences And Society 5.0 Achievement: Implications For Sustainable Development. *Economics - Innovative and Economics Research Journal*, 175-197.
- Liu, C. (2018). Policy Brief: the Role of Micro-Small and Medium Enterprises in Achieving SDGs. *Enhancing National Capacities for Unleashing Full Potentials of Micro-, Small and Medium-sized Enterprises (MSMEs) in Achieving the Sustainable Development Goals in Developing Countries*. United Nations Department of Economic and Social Affairs.
- Lusompa, A. (2021). Local Projections, Autocorrelation, and Efficiency. *Federal Reserve Bank of Kansas City, Research Working Paper*. doi:http://doi.

- org/10.18651/RWP2021-01
- Mandala, M., & Rahardja, P. (2008). Faculty of Economics, University of Indonesia.
- Ministry of Finance. (2025). *Pemerintah Hari Ini Mulai Salurkan Dana Rp200 Triliun ke 5 Bank Milik Negara*. Retrieved from Berita Utama Kementerian Keuangan Republik Indonesia: <https://www.kemenkeu.go.id/informasi-publik/publikasi/berita-utama/Pemerintah-Hari-Ini-Salurkan-200-Triliun>
- Mishra, P., Pandey, C. M., Singh, U., Gupta, A., Sahu, C., & Keshri, A. (2019). Descriptive Statistics and Normality Tests for Statistical Data. *Annals of Cardiac Anaesthesia*, 67-72.
- Nopirin. (1992). *Ekonomi Internasional* (3rd ed.). Yogyakarta: BPFE.
- Park, S., & Yi, Y. (2023). The Overall t-test Investigating a Conflict between the Individual t-test and the Overall F-test in Regression. *Seoul Journal of Business*, 29(1). doi:<https://doi.org/10.35152/snusjb.2023.29.1.001>
- Parsons, W. (1995). *Public Policy: An Introduction to the Theory and Practice of Policy Analysis*. Edward Elgar Publishing, Ltd.
- Rosadi, D. (2012). *Ekonometrika & Analisis Runtun Waktu Terapan dengan Eviews*. ANDI Yogyakarta.
- Schmidhuber, J., Pound, J., & Qiao, B. (2020). *COVID-19: Channels of transmission to food and agriculture* (1 ed.). Rome, Italy: Food and Agriculture Organization of the United Nations.
- Shrestha, N. (2020). Detecting Multicollinearity in Regression Analysis. *American Journal of Applied Mathematics and Statistics*, 8(2), 39-42. doi:[10.12691/ajams-8-2-1](https://doi.org/10.12691/ajams-8-2-1)
- Singh, P., Singh, S., & Paprzycki, M. (2023). Detection and elimination of multicollinearity in regression analysis. *International Journal of Knowledge-Based and Intelligent Engineering Systems*, 27(1), 105-111. doi:<https://doi.org/10.3233/KES-221622>
- Supartoyo, Y., Juanda, B., Firdaus, M., & Effendi, J. (2018). Pengaruh Sektor Keuangan Bank Perkreditan Rakyat terhadap Perekonomian Regional Wilayah Sulawesi. *Kajian Ekonomi & Keuangan*, 2(1), 16-38.
- Sureiman, O., & Mangera, C. M. (2020). FTest of Overall Significance in Regression Analysis Simplified. *Journal of the Practice of Cardiovascular Sciences*, 116-122. doi:[10.4103/jpcs.jpcs_18_20](https://doi.org/10.4103/jpcs.jpcs_18_20)
- Topuz, S. (2022). The Relationship Between Income Inequality and Economic Growth: Are Transmission Channels Effective? *Social Indicators Research*, 162(3), 1177-1231. doi:<https://doi.org/10.1007/s11205-022-02882-0>
- Tsagris, M., & Pandis, N. (2021). Normality test: Is it really necessary? *American journal of orthodontics and dentofacial orthopedics*, 159(4), 548-549. doi:<https://doi.org/10.1016/j.ajodo.2021.01.003>
- Ursua, J., & Werner, A. (2023). Rare macroeconomic disasters and lost decades in Latin America: The COVID-19 experience in a historical context. *Working Paper*.
- Wysocka, A., Iskander, D., & Burnecki, K. (2020). Omnibus test for normality based on the Edgeworth expansion. *PLoS ONE*, 15(6). doi:<https://doi.org/10.1371/journal.pone.0233901>
- Xiangfeng, L. (2008). SME Development in China: A Policy Perspective on SME Industrial Clustering. *RIA Research Project*, 37-68.