

PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA DAN JUMLAH UANG BEREDAR TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI DI 6 NEGARA ASEAN DALAM PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM (ANALISIS DATA PANEL TAHUN 2014-2024)

Sulistia Wati

Ekonomi Syariah, Universitas Negeri Raden Intan Lampung
Email: sulistiawati10ak2@gmail.com

Nurlaili

Ekonomi Syariah, Universitas Negeri Raden Intan Lampung
Email: nurlaili@radenintan.ac.id

Nur Wahyu Ningsih

Ekonomi Syariah, Universitas Negeri Raden Intan Lampung
Email: nurwahyu@radenintan.ac.id

Abstract

Economic growth is heavily influenced by the stability of monetary policy instruments. However, the integration of justice and balance within the real sector key principles of Islamic economics is often overlooked. This study examines the impact of inflation, interest rates, and the money supply on economic growth across six ASEAN countries (Brunei Darussalam, Indonesia, Cambodia, Malaysia, Thailand, and Vietnam) from 2014 to 2024, analyzing the data through an Islamic economic lens. Employing an associative quantitative approach, the study analyzes panel data using the Random Effect Model (REM). The results indicate that inflation, interest rates, and the money supply each have a positive but statistically insignificant effect on economic growth. Simultaneously, these three variables exhibit a similar directional trend but do not significantly influence economic growth. These findings confirm that monetary liquidity expansion unaccompanied by a surge in real-sector productivity fails to generate tangible growth, aligning with Islamic principles that mandate a balance between the monetary and real sectors while avoiding speculation and riba (usury). The study offers practical insights for ASEAN policymakers to design economic strategies that prioritize equitable wealth distribution in accordance with Maqashid Sharia (the objectives of Sharia).

Keywords: *Economic Growth, Monetary Instruments, Panel Data Regression, Random Effect Model, Islamic Economics, ASEAN Countries.*

Abstrak

Pertumbuhan ekonomi sangatlah dipengaruhi oleh stabilitas instrumen kebijakan moneter. Namun, integrasi keadilan dan keseimbangan sektor riil yang merupakan kunci prinsip ekonomi Islam seringkali diabaikan. Studi ini menguji dampak inflasi, suku bunga, serta jumlah uang beredar terhadap pertumbuhan ekonomi di enam negara ASEAN (Brunei Darussalam, Indonesia, Kamboja, Malaysia, Thailand, dan Vietnam) dari tahun 2014 hingga 2024, yang

dianalisis melalui perspektif ekonomi Islam. Menggunakan pendekatan kuantitatif asosiatif, data panel dianalisis melalui *Random Effect Model* (REM). Hasil penelitian memberitahukan jika inflasi, suku bunga, maupun jumlah uang beredar dengan parsial memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan pada pertumbuhan ekonomi. Secara simultan, ketiga variabel tersebut juga menunjukkan tren searah namun tidak memengaruhi pertumbuhan ekonomi dengan signifikan. Temuan ini menegaskan bahwa ekspansi likuiditas moneter tanpa diimbangi oleh lonjakan produktivitas sektor riil belum mampu memberikan dorongan pertumbuhan yang nyata, sejalan dengan prinsip Islam yang mengharuskan keseimbangan sektor moneter dan riil serta menghindari spekulasi dan riba. Studi ini menawarkan wawasan praktis bagi para pembuat kebijakan ASEAN untuk merancang strategi ekonomi yang memprioritaskan distribusi kekayaan yang merata sesuai dengan *maqashid syariah*.

Kata Kunci: *Pertumbuhan Ekonomi, Instrumen Moneter, Regresi Data Panel, Random Effect Model, Ekonomi Islam, Negara ASEAN.*

PENDAHULUAN

Dinamika pertumbuhan ekonomi ialah indikator sentral yang merepresentasikan kapasitas sebuah negara dalam mengakselerasi kesejahteraan populasinya melalui eskalasi produksi barang dan jasa (Sukirno, 2016). Kestabilan laju pertumbuhan ini pada dasarnya mencerminkan harmonisasi antara sektor riil dan sektor keuangan, sekaligus menjadi tolok ukur efektivitas intervensi kebijakan ekonomi pemerintah. Dalam lanskap global maupun regional Asia Tenggara, negara-negara anggota ASEAN terus dihadapkan pada tantangan struktural dalam memelihara stabilitas moneter. Fluktuasi pada tingkat inflasi, penetapan suku bunga, serta ekspansi jumlah uang beredar menjadi isu krusial di tengah upaya pemulihan arsitektur perekonomian pascapandemi (Group & Bank, 2024). Pada konteks inilah, instrumen makroekonomi memegang peranan vital sebagai transmisi yang menjembatani kebijakan moneter dengan kesiapan pasar dan kapasitas sektor riil.

Literatur terdahulu mengenai efektivitas transmisi kebijakan moneter terhadap output makroekonomi nyatanya masih menunjukkan polarisasi hasil yang memicu perdebatan akademis (*research gap*). Di satu sisi, studi empiris seperti yang dilakukan oleh (Purnomo & Wibowo, 2024). menyimpulkan bahwa instrumen konvensional, seperti rezim suku bunga tinggi dan inflasi yang tidak terkendali, secara persisten mendistorsi daya beli dan menghambat arus investasi sektoral. Namun di sisi lain, kajian dari (Lomboan et al., 2024) justru mengidentifikasi temuan yang bertentangan, di mana ekspansi jumlah uang beredar serta inflasi pada ambang batas tertentu terbukti

memiliki korelasi positif yang mampu merangsang agregat permintaan dalam siklus jangka pendek. Inkonsistensi temuan empiris ini mengindikasikan bahwa stabilitas makroekonomi di kawasan ASEAN tidak bergerak secara linier, melainkan sangat bergantung pada seberapa jauh stimulus moneter tersebut benar-benar terserap oleh aktivitas ekonomi yang produktif.

Untuk menjembatani kesenjangan empiris tersebut, perspektif ekonomi Islam hadir bukan sekadar sebagai doktrin normatif, melainkan sebagai kerangka analitis yang logis mengenai keterkaitan sektor moneter dan riil (*monetary-real sector linkage*). Dalam model makroekonomi Islam, uang secara fundamental diposisikan murni sebagai fasilitas transaksi (*medium of exchange*), bukan sebagai komoditas spekulatif yang dapat ditarik keuntungannya melalui riba (suku bunga). Secara empiris, hal ini mensyaratkan bahwa peredaran uang dan dinamika harga (inflasi) seharusnya memberikan dorongan positif terhadap aktivitas pasar (Bawono & Gunawan, 2021). Akan tetapi, apabila ekspansi moneter ini tidak di- *back-up* oleh aset dan produktivitas di sektor riil, maka dorongan positif tersebut secara statistik akan kehilangan signifikansinya. Sayangnya, sebagian besar literatur kontemporer.

Variabel-variabel ini dalam vakum konvensional, tanpa menguji bagaimana kausalitas tersebut berinteraksi dengan prinsip keadilan dan proporsionalitas sektor riil. Di tingkat regional, enam negara penggerak ASEAN (Brunei Darussalam, Indonesia, Kamboja, Malaysia, Thailand, dan Vietnam) memiliki posisi strategis dalam integrasi stabilitas ekonomi kawasan. Kebaruan (*novelty*) dari penelitian ini terletak pada upaya mengintegrasikan perdebatan hasil makroekonomi konvensional tersebut ke dalam kerangka analitis *maqashid syariah* secara terukur pada era pascapandemi. Penelitian empiris yang merumuskan bagaimana faktor internal makroekonomi berimplikasi pada pertumbuhan melalui mekanisme non-spekulatif masih sangat terbatas (Ajizah et al., 2025). Hinganya, riset ini menutup celah tersebut dengan tidak hanya memotret relasi kausalitasnya, tetapi juga menganalisis kelayakan strukturalnya dari sudut pandang ekonomi Islam.

TINJAUAN PUSTAKA

1. Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi

Inflasi merupakan masalah umum pada perekonomian yang bisa menyebabkan penurunan pendapatan riil masyarakat dan berdampak negatif pada makroekonomi jika tidak dikendalikan. Berdasarkan teori Kuantitas Uang yang dikemukakan oleh Fisher (1911), peningkatan jumlah uang yang beredar yang memicu inflasi akan mengurangi daya beli publik dan pada akhirnya menghambat aktivitas ekonomi yang nyata. Namun, efek inflasi bisa bervariasi bergantung pada tingkat keparahannya. Penelitian empiris oleh (Wardoyo, 2024) menegaskan bahwa inflasi, pada tingkat tertentu, tidak selalu memberikan dampak yang berarti terhadap pertumbuhan ekonomi secara individu jika dibandingkan dengan variabel investasi atau ekspor. Di sisi lain, temuan (Sembiring & Abdiyanto, 2025) menekankan bahwa secara substansial, kenaikan inflasi memiliki kecenderungan kuat untuk menghambat dan memberikan pengaruh negatif terhadap aktivitas serta perkembangan ekonomi. Sehingga, menjaga tingkat inflasi sangatlah penting dalam mencegah ketidakstabilan.

Hipotesis 1 (H1): Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di 6 negara ASEAN tahun 2014-2024.

2. Suku Bunga dan Pertumbuhan Ekonomi

Suku bunga berfungsi sebagai alat dalam kebijakan moneter agar mengatur jumlah uang yang beredar serta memengaruhi keputusan investasi. Tingkat suku bunga yang tinggi biasanya membuat biaya meminjam uang jadi mahal, hingganaya para pelaku bisnis dan investor cenderung mengurangi investasi mereka, yang pada akhirnya memperlambat pertumbuhan. Meskipun secara teoritis suku bunga sering dianggap sebagai penghambat ekspansi riil, beberapa penelitian empiris menunjukkan hasil yang beragam. Studi yang dilakukan oleh (Pratiwi, 2024) memberitahukan jika tingkat bunga bisa saja punya pengaruh positif meskipun tidak signifikan pada perkembangan ekonomi. Itu semua diperkuat oleh (Amelia et al., 2025), yang menemukan bahwa secara terpisah, tingkat suku bunga tidak selalu memberikan dampak signifikan pada perkembangan ekonomi, mengindikasikan bahwa suku bunga bukan satu-satunya penentu utama dalam dinamika pertumbuhan ekonomi di kawasan tertentu.

Hipotesis 2 (H2): Suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di 6 negara ASEAN tahun 2014-2024.

3. Jumlah Uang Beredar dan Pertumbuhan Ekonomi

Jumlah uang beredar menunjukkan seberapa banyak likuiditas yang ada pada perekonomian. Secara teoritis, perkembangan jumlah uang beredar yang seimbang diperlukan untuk mendukung transaksi dan sejalan dengan perkembangan ekonomi. Namun, ketidakseimbangan dalam jumlah uang beredar dapat memicu inflasi dan berdampak negatif pada stabilitas ekonomi makro. Berbagai kajian empiris menyoroti peran sentral variabel ini. Penelitian (Lomboan et al., 2024) menunjukkan bahwa keberadaan jumlah uang beredar memberi dampak yang sangat bermakna pada perkembangan ekonomi, di mana ketidakseimbangannya dapat memberikan efek negatif yang luas. Selain itu, (Sinaga et al., 2025) juga mengindikasikan jika jumlah uang beredar memegang pengaruh penting pada lintasan pertumbuhan ekonomi, sehingga pengelolaannya menjadi sangat krusial bagi pemerintah dan bank sentral.

Hipotesis 3 (H3): Jumlah uang beredar berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di 6 negara ASEAN tahun 2014-2024.

4. Pengaruh Simultan dan Peran Perspektif Ekonomi Islam

Variabel makroekonomi seperti inflasi, suku bunga, serta jumlah uang beredar saling berinteraksi secara simultan dalam menentukan stabilitas perekonomian. Dalam pendekatan ekonomi Islam, analisis ini tidak hanya mengukur efisiensi output, tetapi juga mempertimbangkan prinsip keadilan, larangan riba, dan pemerataan distribusi (merujuk pada QS. Al-Hasyr ayat 7). Penerapan prinsip-prinsip syariah menuntut agar kebijakan moneter difokuskan pada aktivitas sektor riil yang produktif. Penelitian Nor (Aysiah, 2024) menegaskan bahwa kebijakan moneter yang melibatkan pengendalian inflasi serta pengaturan jumlah uang yang beredar sangat vital untuk mempertahankan pertumbuhan ekonomi yang adil secara syariah. Lebih lanjut, (Juanda et al., 2025) mengemukakan bahwa pengaturan variabel-variabel moneter tersebut secara bersamaan sangatlah diperlukan dalam meraih keseimbangan sistem ekonomi Islam yang menghindarkan masyarakat dari praktik spekulatif.

Hipotesis 4 (H4): Inflasi, Suku Bunga, dan Jumlah Uang Beredar berpengaruh positif signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi di 6 Negara ASEAN tahun 2014-2024.

METODE PENELITIAN

1. Rancangan Penelitian

Kajian empiris ini mengadopsi rancangan kuantitatif yang bersifat asosiatif guna mengeksplorasi keterkaitan, peran, serta implikasi dari variabel inflasi, suku bunga, serta suplai uang terhadap progres perekonomian. Pendekatan kuantitatif diimplementasikan agar instrumen numerik dapat diukur secara presisi dan objektif, sehingga memungkinkan pengujian statistik yang valid terhadap relasi langsung maupun simultan di dalam model struktural (Akbar et al., 2024). Penelitian ini menerapkan teknik regresi data panel, yakni sebuah formulasi yang mengawinkan data runtun waktu (*time series*) selama rentang 2014–2024 dengan data silang tempat (*cross-section*) lintas negara. Desain ini merupakan standar yang sangat direkomendasikan dalam literatur ekonomi makro, mengingat kapasitasnya dalam mengakomodasi diferensiasi karakteristik spesifik antar-unit observasi sekaligus meminimalisasi bias yang ditimbulkan oleh variabel yang luput dari pengamatan atau *omitted-variable bias* (Gujarati & Porter, 2010).

2. Populasi dan Sampel

Populasi sasaran melingkupi sebelas entitas negara yang tergabung dalam kawasan ASEAN. Merujuk pada urgensi stabilitas dan kelengkapan historis data makroekonomi, prosedur penarikan sampel dieksekusi melalui teknik *purposive sampling*. Pemilihan ini didasarkan pada kriteria ketersediaan rekaman data publikasi yang utuh dan relevansi adopsi kebijakan moneter. Berdasarkan filter tersebut, enam negara ditetapkan sebagai sampel representatif: Brunei Darussalam, Indonesia, Kamboja, Malaysia, Thailand, dan Vietnam.

Secara teoretis, periode 11 tahun (2014–2024) pada 6 negara semestinya menghasilkan 66 titik observasi (*balanced panel*). Namun, pada fase tabulasi, ditemukan anomali berupa ketidaklengkapan pencatatan (*missing data*) pada kuartal-

kuartal spesifik di beberapa negara sampel. Guna menjamin ketangguhan estimasi statistik, peneliti melakukan penanganan data hilang dengan menerapkan metode *listwise deletion* (penghapusan baris observasi yang tidak lengkap). Proses penyaringan ini membuahkan hasil akhir berupa 50 titik observasi yang valid. Pendekatan *unbalanced panel* ini dinilai sangat mumpuni dan lazim digunakan dalam studi kelembagaan lintas negara agar kerangka analitis tetap menghasilkan inferensi yang tidak bias (Sugiyono, 2023).

3. Prosedur Pengumpulan Data

Seluruh basis informasi yang dieksploitasi dalam riset ini merupakan data sekunder. Proses ekstraksi data diselenggarakan melalui penelusuran literatur digital (*internet research*) secara sistematis pada laporan-laporan otoritatif. Parameter utama ditarik secara independen dari pangkalan data resmi Bank Dunia (*World Bank*), laporan berkala Bank Indonesia, dan repositori indikator keuangan *Trading Economics*. Guna menangkal bias pengukuran dan menjaga orisinalitas, seluruh metrik yang digunakan dikonfirmasi bersumber dari laporan tahunan yang telah melewati proses audit makroekonomi dan didesiminasikan untuk konsumsi publik global.

4. Pengukuran Variabel

Terdapat empat variabel terukur yang dievaluasi dalam penelitian ini:

- 1) Inflasi (X1): Dioperasionalkan melalui persentase laju inflasi tahunan (%), yang merefleksikan fluktuasi indeks harga barang dan jasa agregat serta dampaknya terhadap tergerusnya nilai daya beli masyarakat.
- 2) Suku Bunga (X2): Diukur menggunakan persentase tingkat suku bunga acuan tahunan (%), yang menjadi representasi biaya modal, pinjaman, dan intervensi investasi oleh bank sentral.
- 3) Jumlah Uang Beredar (X3): Diukur menggunakan metrik Uang Beredar Luas atau *Broad Money* (M2) dalam ekuivalensi miliar USD. Pemilihan indikator M2 dan bukan M3 diputuskan secara spesifik berdasarkan rasionalisasi bahwa M2 merupakan representasi likuiditas yang paling terstandardisasi, pencatatannya paling konsisten di seluruh negara sampel ASEAN, dan secara langsung

mencerminkan kapasitas transaksi riil masyarakat tanpa terlalu terdistorsi oleh instrumen spekulatif berjangka panjang.

- 4) Pertumbuhan Ekonomi (Y): Diukur melalui rasio persentase Produk Domestik Bruto (PDB) riil tahunan, yang memproyeksikan pergerakan kapasitas produksi dan fundamental stabilitas ekonomi sebuah yurisdiksi.

5. Teknik Analisis Data

Resolusi pengolahan data dikelola memanfaatkan pemodelan Regresi Data Panel yang dioperasikan melalui piranti lunak ekonometrika Eviews 12 (Winarno, 2015). Sebelum mereduksi data ke dalam model panel, kelayakan instrumen dievaluasi melalui prasyarat Uji Asumsi Klasik. Rangkaian ini meliputi pengujian normalitas residual, multikolinearitas antar-variabel independen, heteroskedastisitas, serta autokorelasi. Penanganan atas potensi pelanggaran heteroskedastisitas dan autokorelasi pada kerangka data panel ini secara otomatis diakomodasi dan diminimalisasi oleh skema pembobotan *Generalized Least Square* (GLS) di dalam proses estimasi sistem.

Setelah asumsi dasar terpenuhi, arsitektur model terbaik dipilih melalui tiga prosedur komparatif: Uji Chow (menyandingkan *Common Effect* vs. *Fixed Effect*), Uji Hausman (menyandingkan *Fixed Effect* vs. *Random Effect*), dan Uji *Lagrange Multiplier*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Pemilihan Model Regresi Data Panel

Penentuan model estimasi dieksekusi melalui tiga tahapan uji spesifikasi statistik untuk mengidentifikasi pendekatan yang paling reliabel.

Tabel 1.1 Hasil Uji Pemilihan Model (Chow, Hausman Dan Lagrange Multiplier)

Jenis Pengujian	Metode yang Diuji	Nilai Statistik	Probabilitas	Keputusan	Model Terpilih
Uji Chow	<i>Common</i> vs <i>Fixed</i>	53.0822 (Chi-square)	0.0000	H0 Ditolak	<i>Fixed Effect</i>
Uji Hausman	<i>Fixed</i> vs <i>Random</i>	2.9053 (Chi-square)	0.4065	H0 Diterima	<i>Random Effect</i>

Uji LM	<i>Common vs Random</i>	53.3955 (Breusch-Pagan)	0.0000	H0 Ditolak	<i>Random Effect</i>
--------	-------------------------	----------------------------	--------	------------	----------------------

Sumber: “Data sekunder diolah peneliti, Eviews 12 (2026)”

2. Persamaan Regresi dan Uji Hipotesis (Uji t)

Estimasi parameter struktural diuji menggunakan model REM untuk mengidentifikasi arah korelasi dan tingkat signifikansi parsial.

Tabel 1.2 Hasil Estimasi Random Effect Model (REM) - Uji t

Variabel Independen	Koefisien	Std. Error	<i>t-Statistic</i>	Probabilitas	Keterangan
Konstanta (C)	7.531562	1.812908	4.154410	0.0001	Signifikan
Inflasi (X1)	0.017208	0.041345	0.416191	0.6787	Positif, Tidak Signifikan
Suku Bunga (X2)	0.080293	0.216340	0.371142	0.7118	Positif, Tidak Signifikan
Jumlah Uang Beredar (X3)	0.031148	0.012300	2.532236	0.1139	Positif, Tidak Signifikan

Sumber: “Data sekunder diolah peneliti, Eviews 12 (2026)”

Persamaan regresi data panel yang terbentuk dari estimasi di atas adalah: $Y = 7.5316 + 0.0172 (\text{Inflasi}) + 0.0803 (\text{Suku Bunga}) + 0.0311 (\text{Jumlah Uang Beredar})$

Nilai konstanta 7,5316 merepresentasikan bahwa apabila seluruh variabel moneter diasumsikan konstan, proyeksi pertumbuhan ekonomi berada pada titik 7,53 persen. Ketiga variabel independen menunjukkan koefisien bernilai positif.

3. Pengujian Simultan (Uji F) dan Koefisien Determinasi (R^2)

Kapasitas model dalam menjelaskan fenomena makroekonomi dievaluasi melalui parameter kelayakan model.

Tabel 1.3 Hasil Uji Simultan dan Koefisien Determinasi

Indikator Statistik	Nilai	Keterangan
<i>F-statistic</i>	2.486838	Nilai pengujian simultan
Prob (<i>F-statistic</i>)	0.068760	> 0.05 (Tidak Signifikan)
<i>Adjusted R-squared</i>	0.064217	Proporsi variasi bersih (6,42%)

Sumber: “Data sekunder diolah peneliti, Eviews 12 (2026)”

Variabel inflasi, suku bunga, dan jumlah uang beredar secara simultan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, dengan probabilitas F sebesar 0,0687. Nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,0642 mendemonstrasikan bahwa instrumen moneter ini hanya mampu memproyeksikan 6,42% dari dinamika pertumbuhan. Hal ini mengindikasikan bahwa sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model yang diajukan.

4. Pembahasan

a. Pengaruh Inflasi terhadap Pertumbuhan Ekonomi

Hasil estimasi memberitahukan jika inflasi punya korelasi positif tapi tidak signifikan pada pertumbuhan ekonomi, dengan tingkat probabilitas 0.6787 (> 0.05). Temuan positif ini selaras dengan perspektif Teori Keynes, yang mempostulatkan jika inflasi pada tingkat yang wajar serta terkontrol dapat mencerminkan adanya pertumbuhan permintaan agregat di pasar. Ketika harga berangsur naik dalam tahap yang moderat, hal ini tidak langsung menghambat aktivitas riil, melainkan memberikan sinyal ekspansi bagi produsen.

Akan tetapi, ketidaksignifikanan variabel ini membuktikan bahwa laju inflasi di enam negara ASEAN pascapandemi belum cukup berdaya untuk memberikan multiplier effect (efek pengganda) yang nyata terhadap fundamental ekonomi. Temuan empiris ini berafiliasi kuat dengan studi yang dikemukakan oleh (Wardoyo, 2024).

b. Pengaruh Suku Bunga terhadap Pertumbuhan Ekonomi

Variabel suku bunga tercatat punya pengaruh positif yang juga tidak signifikan, dibuktikan oleh nilai probabilitas senilai 0.7118 (> 0.05).

Merujuk pada Teori Keynes, tingkat suku bunga sejatinya memegang peranan krusial dalam menentukan volume investasi modal di suatu negara. Anomali korelasi yang positif namun marjinal ini mengindikasikan bahwa transmisi kebijakan moneter konvensional di kawasan ASEAN sedang mengalami stagnasi. Biaya pinjaman (*cost of fund*) yang ditetapkan oleh bank sentral tidak lagi menjadi insentif utama yang memengaruhi keputusan korporasi untuk berinvestasi.

Dalam realitas praktisnya, ketidaksignifikanan ini terjadi karena keberanian pelaku ekonomi untuk meminjam dan berekspansi jauh lebih didikte oleh ekspektasi pasar secara makro, kepastian hukum, dan stabilitas politik, dibandingkan sekadar besaran persentase bunga kredit. Temuan ini secara konsisten mengafirmasi riset (Pratiwi, 2024) dan (Amelia et al., 2025), yang menyatakan bahwa pergeseran instrumen tingkat bunga seringkali gagal merangsang output secara optimal dan tidak selalu bersifat utama dalam menentukan trajektori pertumbuhan ekonomi.

c. Pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Pertumbuhan Ekonomi

Jumlah Uang Beredar memperlihatkan korelasi positif yang tidak signifikan dengan nilai probabilitas 0.1139 (> 0.05). Dalam kerangka Teori Kuantitas Uang (Fisher), injeksi likuiditas memang berfungsi merangsang perputaran transaksi publik. Ekspansi uang beredar yang positif secara teoritis memberikan ketersediaan dana untuk konsumsi. Namun, absensinya signifikansi dari variabel ini menyoroti permasalahan inefisiensi serapan kredit.

Peningkatan jumlah uang beredar tidak selalu berujung pada pertumbuhan riil yang meningkat karena efektivitasnya sangat bergantung pada saluran distribusi dana tersebut. Di wilayah ASEAN, uang beredar rentan tertahan di instrumen-instrumen pasar finansial berjangka atau dialokasikan untuk konsumsi instan yang tidak produktif, alih-alih mengalir secara proporsional ke sektor padat karya. Realitas ini beresonansi dengan literatur dari (Lomboan et al., 2024) serta (Sinaga et al., 2025), yang menitikberatkan bahwa tanpa pengelolaan likuiditas yang difokuskan pada penguatan

fundamental industri, penambahan uang hanya beredar di sirkuit non-riil dan gagal mempertahankan momentum pertumbuhan ekonomi secara utuh.

d. Analisis Integratif dalam Perspektif Ekonomi Islam

Sangat rendahnya determinasi instrumen moneter konvensional ($R^2 = 6,42\%$) merupakan validasi empiris atas kritisisme sistem moneter dari sudut pandang *maqashid syariah*. Nilai-nilai dalam Islam mensyaratkan bahwa setiap aktivitas perekonomian mutlak harus berorientasi pada penciptaan kesejahteraan bersama yang adil.

Dalam arsitektur ekonomi syariah, ketidaksignifikanan suku bunga konvensional menjadi hal yang sangat logis. Bunga adalah instrumen yang mengandung elemen *riba*, yang memicu akumulasi kekayaan sepihak dan menghambat keadilan ekonomi. Sebagai substitusi, ekonomi Islam menawarkan mekanisme sistem bagi hasil (*profit and loss sharing*), serta optimalisasi instrumen filantropi produktif (zakat, infak, sedekah, dan wakaf) yang terbukti secara historis mampu mempercepat pertumbuhan ekonomi dan memperluas kesejahteraan di lapisan masyarakat terbawah.

Lebih jauh, pengelolaan jumlah uang beredar dalam Islam memprioritaskan keterikatan absolut (*linkage*) antara sektor moneter dan sektor riil. Uang tidak boleh dicetak secara serampangan untuk aktivitas spekulatif; peredarannya wajib diproporsionalkan dengan nilai tambah barang dan jasa nyata. Temuan ini dikuatkan oleh diskursus (Aysiah, 2024) dan (Juanda et al., 2025), yang menggarisbawahi urgensi pengaturan variabel moneter demi mewujudkan ekuilibrium (keseimbangan) sistem ekonomi yang adil.

KESIMPULAN DAN IMPLIKASI KEBIJAKAN

1. Kesimpulan

Penelitian empiris ini menyimpulkan bahwa instrumen moneter yang mencakup tingkat inflasi, suku bunga, serta jumlah uang beredar punya korelasi yang positif, namun secara statistik tidak signifikan pada laju pertumbuhan ekonomi di enam negara ASEAN selama periode 2014–2024. Secara simultan, kapasitas ketiga instrumen tersebut dalam memproyeksikan variasi pertumbuhan makroekonomi terbukti sangat terbatas, yang direpresentasikan oleh nilai *Adjusted R-squared* senilai 6,42%. Itu semua

mengindikasikan secara kuat bahwa dinamika pertumbuhan ekonomi di kawasan regional tersebut tidak didikte oleh rekayasa instrumen moneter dasar, melainkan dikendalikan oleh determinan eksogen lain di luar model pengujian.

2. Implikasi Kebijakan

Berpijak pada rendahnya signifikansi instrumen moneter konvensional, otoritas pengambil kebijakan di kawasan ASEAN perlu melakukan reorientasi strategis. Pemerintah dan bank sentral disarankan untuk tidak lagi bertumpu secara eksklusif pada manipulasi suku bunga acuan maupun pelonggaran uang beredar sebagai jangkar utama stimulus perekonomian (Dinanti et al., 2025). Fokus kebijakan mutlak harus dialihkan pada penguatan fundamental sektor riil, seperti akselerasi infrastruktur, digitalisasi industri manufaktur, dan perbaikan iklim investasi langsung (Mariska et al., 2025).

3. Keterbatasan Penelitian

Studi ini tidak terlepas dari sejumlah batasan yang patut dicermati. Pertama, rentang waktu observasi dibatasi pada periode 2014–2024 dan populasi sampel hanya mencakup enam negara ASEAN. Oleh karena itu, generalisasi temuan terhadap seluruh ekosistem ekonomi ASEAN atau dalam siklus ekonomi jangka panjang perlu dilakukan secara hati-hati. Kedua, sangat rendahnya daya penjelas model menunjukkan kelemahan determinasi pada pemilihan variabel; riset ini murni berfokus pada instrumen moneter konvensional tanpa memasukkan variabel makroekonomi riil seperti Penanaman Modal Asing (PMA), pengeluaran pemerintah, atau kualitas institusi. Ketiga, analisis perspektif ekonomi Islam dalam riset ini masih murni bersifat tinjauan teoretis-normatif dan belum dioperasionalkan sebagai proksi variabel matematis di dalam persamaan regresi.

4. Ucapan Terima Kasih

Penulis ingin mengucapkan rasa terima kasih yang tulus kepada dosen pembimbing, yaitu Ibu Nurlaili selaku Pembimbing I, dan Ibu Nur Wahyu Ningsih selaku Pembimbing II, atas bimbingan yang sangat berharga, masukan yang mendalam, serta dukungan akademik selama penyelesaian studi ini. Komentar dan saran konstruktif

yang telah diberikan sangat berkontribusi terhadap perbaikan dan peningkatan kualitas penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Ajizah, S. A. N., Eliza, A., & Nurmalia, G. (2025). Dinamika Pertumbuhan Ekonomi Regional Di 5 Negara ASEAN Dari Perspektif Ekonomi Syariah: Memeriksa Kekuatan Sosial Demografi, Inflasi Dan Jumlah Uang Beredar. *STIE AAS*, 09(02).
- Akbar, R., Sukmawati, U. S., & Katsirin, K. (2024). Analisis Data Penelitian Kuantitatif. *Jurnal Pelita Nusantara*, 1(3), 430–448. <https://doi.org/10.59996/jurnalpelitanusantara.v1i3.350>
- Amelia, A., Siahaan, I. R. V, Harahap, R. K., & Harahap, E. S. (2025). Pengaruh Inflasi Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia. *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, 4(2), 2957–2965.
- Aysiah, N. (2024). *Kebijakan Moneter dan Pengaturan Jumlah Uang Beredar dalam Perspektif Pertumbuhan Ekonomi yang Adil*.
- Dinanti, N., Noviarita, H., & Devi, Y. (2025). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Dan FDI (Foreign Direct Investment) Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di 5 Negara Asean Dalam Perspektif Ekonomi Islam Dengan Menggunakan Pendekatan VECM. *Jurnal Media Akademik (JMA)*, 3(5).
- Group, P., & Bank, W. (2024). *Global Economic Prospects, 2024*.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2010). *Essentials of Econometrics*. McGraw-Hill/Irwin.
- Halim, A., Arituan, B., & Subianto, P. (2025). Analisis Pengaruh Uang Elektronik, Jumlah Uang Beredar, Nilai Tukar, Dan Suku Bunga Terhadap Inflasi Di Indonesia Periode 2013-2024. *Ecoplan*, 8(1), 80–92. <https://doi.org/10.20527/ecoplan.v8i1.1154>
- Hamzah, M. F., Wulandari, D., Amandasari, S. A., Maharani, S. E., & Asiyah, B. N. (n.d.). *The Correlation of Money Supply and Economic Growth*. IV(1), 18–30.
- Juanda, A., Saleh, M., & Afif, Y. K. (2025). Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Profitabilitas Bank Syariah Di Indonesia Periode 2019-2023. *JEKSya: Jurnal Ekonomi Dan Keuangan Syariah*, 4(1), 139–153.
- Lomboan, G. T., Kumenaung, A. G., & Maramis, M. T. B. (2024). Analisis Pengaruh E-Money, Inflasi Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Periode 2013-2023. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 24(7).
- Mariska, Y., Eliza, A., & Fasa, M. I. (2025). Pengaruh Suku Bunga, Dan Tingkat Inflasi Terhadap Jumlah Uang Beredar Di Indonesia Dalam Perspektif Ekonomi Islam Periode 2010-2024 Pendekatan VECM. *Bisnis-Net Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 8(1), 309–322. <https://doi.org/10.46576/bn.v8i1.6444>

- Pratiwi, I. G. A. M. A. M. A. (2024). Pengaruh Suku Bunga Terhadap Inflasi Dan Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Sains Sosial, Kewirausahaan Dan Kebudayaan*, 2(2), 145–150.
- Purnomo, D. K., & Wibowo, W. (2024). The Effect of Interest Rates and Inflation on Economic Growth in ASEAN-5 Countries. *Journal of Developing Economies*, 9(2), 217–229. <https://doi.org/10.20473/jde.v9i2.52413>
- Sembiring, A., & Abdiyanto. (2025). Analisis Dampak Inflasi, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Selama Periode 2015–2024. *JUMANSI: Jurnal Manajemen Dan Akuntansi Medan*, 7(2).
- Sinaga, E., Sitohang, M. D., Sitepu, A. D. L. B., & Harahap, E. S. (2025). Studi Empiris Pengaruh Jumlah Uang Beredar Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2015-2024. *Independent: Journal of Economics*, 5(2), 1–12.
- Sugiyono. (2023). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Sukirno, S. (2016). *Makroekonomi Teori Pengantar* (E. Ketiga, Ed.). PT RajaGrafindo Persada.
- Wardoyo, Y. A. (2024). Determinan Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Pada Sistem Ekonomi Terbuka Periode 2011 - 2020. *Jurnal Ekonomi Pendidikan Dan Kewirausahaan*, 12(1), 165–186.
- Winarno, W. (2015). *Analisis Ekonometrika Dan Statistika Dengan EViews*. UPP STIM YKPN.

