



## Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga, dan Inflasi terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Tahun 2012–2024 Ditinjau dalam Perspektif Ekonomi Islam

\*Sinta Tri Utami<sup>1,a</sup>, Muhammad Iqbal<sup>2,b</sup>, M. Yusuf Bahtiar<sup>3,c</sup>

<sup>1,2,3</sup>Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung, Indonesia

Email: <sup>a</sup>[sintatriutami85@gmail.com](mailto:sintatriutami85@gmail.com); <sup>b</sup>[myusufbahtiar@radenintan.ac.id](mailto:myusufbahtiar@radenintan.ac.id); <sup>c</sup>[iqbalfebi@radenintan.ac.id](mailto:iqbalfebi@radenintan.ac.id)

### DOI:

<https://doi.org/10.46963/jam.v9i1.3715>

### Cara Mensitasi Artikel ini:

Utami, S. T., Iqbal, M., & Bahtiar, M. Y. (2026). Pengaruh jumlah uang beredar, suku bunga, dan inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia tahun 2012–2024 ditinjau dalam perspektif ekonomi Islam. *AL-Muqayyad*, 9(1), 37-52. <https://doi.org/10.46963/jam.v9i1.3715>

### ABSTRACT

#### Keywords:

Economic Growth;  
Money Supply;  
Interest Rates;  
Inflation, Islamic  
Economics

#### Kata Kunci:

Pertumbuhan  
Ekonomi; Money  
Supply; Suku Bunga;  
Inflasi; Ekonomi  
Islam

*This study aims to analyze the influence of money supply, interest rates, and inflation on economic growth in Indonesia for the 2012-2024 period using the VECM with quarterly data of 52 observations. The cointegration test results indicate a long-term relationship among the variables. In the long run, inflation has a significant effect on GDP, while money supply has a negative but very small effect, and interest rates have no significant effect. Overall, the three monetary variables collectively contribute less than 1% to GDP variations, thus they are not the main factors driving economic growth. The policy implications of these findings include the need to prioritize inflation control and reevaluate the effectiveness of interest rate instruments and money supply expansion in promoting growth. The contribution of this research lies in using a study period that covers various economic shocks (taper tantrum, pandemic, and recovery) and applying the VECM method capable of separating short-run and long-run effects. From the perspective of Islamic economics, these findings support the principles of distributive justice and the prohibition of usury (riba), as interest-based instruments prove ineffective, making the development of Sharia-based monetary policy through profit-sharing schemes a more relevant and equitable alternative.*

### ABSTRAK

#### Informasi Artikel:

Diterima:  
24/04/2026  
Direvisi:  
14/05/2026  
Disetujui  
16/05/2026  
Diterbitkan  
30/06/2026

#### \*Corresponding Author

[asintatriutami85@gmail.com](mailto:asintatriutami85@gmail.com)

©Authors (2026)  
under licensed [CC BY SA](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/)

*Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh jumlah uang beredar, suku bunga, dan inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia periode 2012–2024 menggunakan VECM dengan data triwulan sebanyak 52 observasi. Hasil uji kointegrasi menunjukkan adanya hubungan jangka panjang antar variabel. Dalam jangka panjang, inflasi berpengaruh signifikan terhadap PDB, sementara jumlah uang beredar berpengaruh negatif namun sangat kecil, dan suku bunga tidak berpengaruh signifikan. Secara keseluruhan, ketiga variabel moneter hanya memberikan kontribusi kurang dari 1% terhadap variasi PDB, sehingga bukan faktor utama pertumbuhan ekonomi. Implikasi kebijakan dari temuan ini adalah perlunya pengendalian inflasi sebagai prioritas utama, serta evaluasi ulang efektivitas instrumen suku bunga dan ekspansi uang beredar dalam mendorong pertumbuhan. Kontribusi penelitian ini terletak pada penggunaan periode studi yang mencakup berbagai guncangan ekonomi (taper tantrum, pandemi, dan pemulihan) serta penerapan metode VECM yang mampu memisahkan pengaruh jangka pendek dan panjang. Dalam perspektif ekonomi Islam, hasil ini mendukung prinsip keadilan distributif dan larangan riba, karena instrumen berbasis bunga terbukti tidak efektif, sehingga pengembangan kebijakan moneter syariah berbasis bagi hasil menjadi alternatif yang lebih relevan dan berkeadilan.*

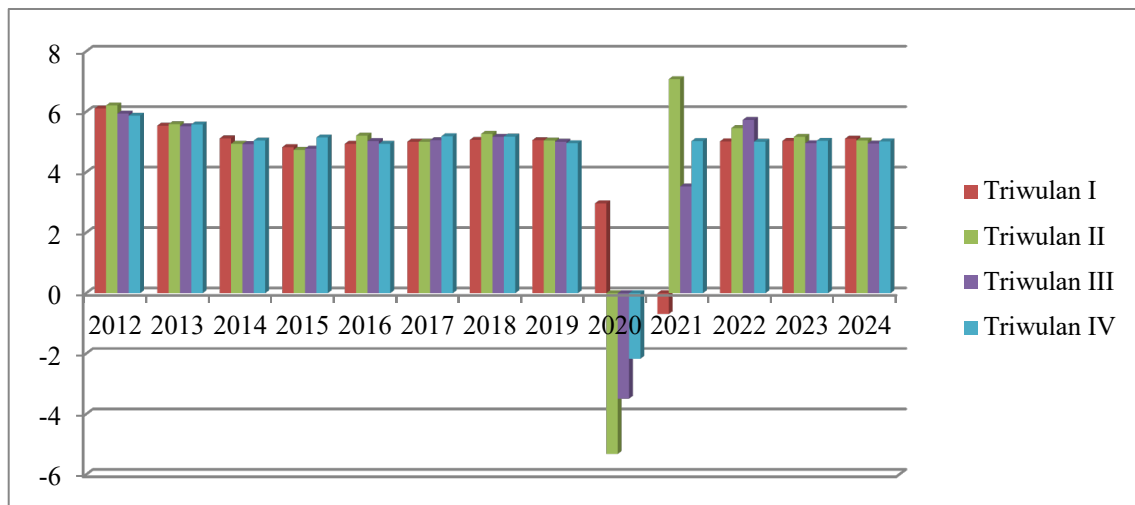


## PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi adalah suatu proses peningkatan output per kapita yang berlangsung terus-menerus dalam jangka waktu yang panjang. Pertumbuhan ekonomi menjadi indikator apakah perekonomian suatu negara dalam kondisi baik atau tidak, dan keadaan ini menjadi prasyarat penting untuk memajukan serta mensejahterakan masyarakat (Salim & Fadilla, 2021). Secara teoritis, jumlah uang beredar, suku bunga, dan inflasi memiliki hubungan erat dengan pertumbuhan ekonomi. Teori kuantitas uang Irving Fisher ( $MV=PT$ ) menyatakan bahwa peningkatan jumlah uang beredar akan mendorong kenaikan harga jika tidak diimbangi produksi. Teori Keynes menjelaskan bahwa suku bunga rendah mendorong investasi dan konsumsi, sementara suku bunga tinggi menghambatnya. Inflasi yang moderat dapat menstimulasi pertumbuhan ekonomi, namun inflasi tinggi menggerus daya beli dan menghambat investasi. Ketiga variabel ini saling terkait: peningkatan jumlah uang beredar dapat memicu inflasi, dan bank sentral menaikkan suku bunga sebagai respons terhadap inflasi tinggi (Fisher, 1911). Berikut terdapat grafik pertumbuhan PDB sebagai data pertumbuhan ekonomi yaitu:

**Gambar 1**

*Produk Domestik Bruto (PDB) Triwulan tahun 2012–2024 (%) di Indonesia*



Berdasarkan informasi mengenai pertumbuhan ekonomi Indonesia dari 2012 hingga 2024, tampak bahwa keadaan ekonomi Indonesia berfluktuasi, tetapi secara keseluruhan tetap terjaga di sekitar 5% per tahun. Pada tahap awal, yaitu dari 2012 hingga 2015, pertumbuhan ekonomi mengalami penurunan dari 6,03% menjadi 4,88%. Mulai tahun 2016 hingga 2019, pertumbuhan ekonomi kembali baik dan stabil sekitar 5%. Namun, pada tahun 2020, terjadi penurunan signifikan hingga mencapai -2,07% akibat dampak dari pandemi COVID-19 yang membuat banyak sektor ekonomi terpengaruh. Setelah itu, ekonomi Indonesia mulai bangkit, dengan pertumbuhan mencapai 3,7% pada 2021 dan kembali stabil sekitar 5% dari tahun 2022 hingga 2024 (Edquist et al., 2021).

Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga, dan Inflasi terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Tahun 2012–2024 Ditinjau dalam Perspektif Ekonomi Islam

Periode 2012–2024 dipilih karena mencakup dinamika ekonomi yang penuh tantangan. Pada 2013, Indonesia mengalami krisis *Taper Tantrum* yang memicu arus modal keluar dan depresiasi rupiah, sehingga pemerintah menaikkan suku bunga acuan dari 5,75% menjadi 7,5%. Tekanan harga komoditas global pada 2015–2016 menghambat pertumbuhan ekonomi, namun perekonomian mulai stabil pada 2017–2019 dengan pertumbuhan sekitar 5%. Peristiwa paling signifikan adalah pandemi COVID–19 pada 2020 yang menyebabkan kontraksi ekonomi -2,07%, penurunan terbesar sejak krisis 1998. Pemerintah merespons dengan kebijakan ekspansif seperti penurunan suku bunga ke level terendah 3,50% dan program bantuan sosial, yang berhasil mencegah resesi lebih parah dan memulai pemulihan pada 2021 (Afandi et al., 2021).

Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Jannah et al. (2025) dan Sinaga et al. (2025) menemukan bahwa money supply berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Luthfiana et al. (2022) menyatakan bahwa inflasi dan suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Sementara itu, Nairizi (2023) menemukan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Ratri & Munawar (2022) membuktikan bahwa *money supply* dan suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap inflasi selama pandemi. Razia et al. (2023) di Palestina justru menemukan inflasi berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi.

Berdasarkan kajian di atas, terdapat beberapa kesenjangan penelitian. Pertama, sebagian besar penelitian sebelumnya hanya berfokus pada satu atau dua variabel, belum meneliti ketiga variabel moneter secara simultan. Kedua, periode penelitian terdahulu umumnya belum mencakup tahun 2012–2024 yang penuh dinamika (*taper tantrum*, pandemi, pemulihan, dan konflik global). Ketiga, hasil penelitian masih belum konsisten sehingga diperlukan kajian lebih lanjut. Keempat, masih sedikit penelitian yang meninjau hubungan ketiga variabel ini dari perspektif ekonomi Islam. Oleh karena itu, penelitian ini hadir untuk mengisi kesenjangan tersebut.

Dalam ekonomi konvensional, suku bunga yang rendah mendorong investasi dan pertumbuhan ekonomi, sementara suku bunga tinggi dapat menghambat keputusan investor serta memandang uang sebagai komoditas penghasil keuntungan otomatis melalui riba, melainkan hanya sebagai alat tukar dan satuan pengukuran. Prinsip keadilan dalam timbangan ditegaskan dalam Q.S. Al–Mutaffifin ayat 1–3 yaitu:

وَيْلٌ لِّلْمُطَفِّفِينَ ﴿١﴾ الَّذِينَ إِذَا اكْتَالُوا عَلَى النَّاسِ يَسْتَوْفُونَ ۖ ﴿٢﴾ وَإِذَا كَالُوهُمْ أَوْ وَّزَنُوهُمْ يُخْسِرُونَ ﴿٣﴾

“Celakalah bagi orang–orang yang curang (dalam menakar dan menimbang)! (yaitu) orang–orang yang apabila menerima takaran dari orang lain mereka minta

dicukupkan, dan apabila mereka menakar atau menimbang (untuk orang lain), mereka mengurangi.” (Q.S. Al-Mutafifin [13]: 1–3)

Dalam perspektif Islam, kebijakan moneter berbasis bunga berpotensi menciptakan ketimpangan sosial karena menguntungkan pemberi pinjaman tanpa memperhitungkan risiko usaha. Oleh karena itu, sistem ekonomi Islam mendorong penggunaan instrumen non-bunga seperti bagi hasil, zakat, dan instrumen keuangan berbasis keadilan sosial. memicu ketidakseimbangan kebijakan moneter. Berbeda dengan itu, ekonomi Islam tidak (Oktapiani et al., 2024).

Berdasarkan latar belakang di atas, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh jumlah uang beredar terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2012–2024 dalam perspektif ekonomi Islam, menganalisis pengaruh suku bunga terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2012–2024 dalam perspektif ekonomi Islam, dan menganalisis pengaruh inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2012–2024 dalam perspektif ekonomi Islam.

## **METODE**

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif deskriptif untuk mengukur hubungan antar variabel secara objektif, matematis, dan statistik. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa data runtun waktu (*time series*) yang bersumber dari lembaga resmi seperti Bank Indonesia (BI), Badan Pusat Statistik (BPS), dan Bank Dunia (*World Bank*). Perspektif ekonomi Islam dalam penelitian ini bersumber dari Al-Qur'an, khususnya Q.S. Al-Baqarah ayat 275 tentang larangan riba dan Q.S. Al-Mutaffifin ayat 1–3 tentang keadilan dalam timbangan, serta didukung oleh beberapa jurnal terkait. Variabel yang dianalisis meliputi pertumbuhan ekonomi (PDB), jumlah uang beredar (M2), inflasi (IHK), dan suku bunga (BI-Rate).

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif dengan *data time series*. Seluruh data observasi triwulan Indonesia periode 2012–2024 sebanyak 52 observasi menjadi unit analisis, teknik pengambilan sampelnya adalah sampling jenuh yang merupakan di mana seluruh anggota populasi dijadikan sebagai sampel. Dengan kata lain, jumlah sampel sama dengan jumlah populasi.

Model analisis yang digunakan adalah *Vector Error Correction Model* (VECM) dengan alat bantu *software Eviews 13*. Pendekatan ini dipilih untuk mengetahui serta menggambarkan hubungan dan interaksi antara jumlah uang beredar, suku bunga, inflasi, dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia selama periode 2012–2024.

Uji kesesuaian model perlu dilakukan sebelum regresi untuk menentukan estimasi yang paling tepat, yaitu:

Uji stasioneritas data dilakukan sebelum analisis untuk menguji kestasioneran seluruh variabel. Jika variabel belum terintegrasi dan stasioner pada derajat yang sama, maka uji integrasi tidak akan berguna.

Penentuan Lag Optimum bertujuan mengetahui panjang lag yang dapat memberikan pengaruh atau respon yang signifikan untuk mengidentifikasi pengaruh masing–masing variabel terhadap variabel yang lain.

Uji kointegrasi Johansen dilakukan untuk mengetahui kestasioneran dari kombinasi liter variabel dalam model seri waktu yang tidak stasioner dan untuk mengetahui keseimbangan jangka panjang dari variabel yang digunakan.

Estimasi VECM digunakan untuk menganalisis hubungan jangka panjang dan penyesuaian jangka pendek antar variabel yang terkointegrasi.

Uji Kausalitas Granger digunakan untuk melihat hubungan saling mempengaruhi antar variabel.

*Impulse Response Function* (IRF) digunakan untuk melihat respon suatu variabel terhadap guncangan variabel lain hingga kembali ke keseimbangan.

*Forecast Error Variance Decomposition* (FEVD) digunakan untuk mengukur seberapa besar kontribusi suatu variabel dalam menjelaskan variasi variabel lainnya (Sitepu et al., 2023).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

#### *Uji Stasioneritas Data*

**Tabel 1**

*Hasil Uji Stasioneritas*

Variabel	Nilai ADF	
	Level	1st Difference
PDB	0.0468	0.0000
MS	0.7925	0.0000
SB	0.2671	0.0025
INF	0.5393	0.0000

Sumber: hasil output *Eviews 13*, (data diolah 2026)

Hasil uji stasioneritas ADF menunjukkan bahwa variabel PDB stasioner pada tingkat level ( $p$ -value = 0,0468 < 0,05), sedangkan variabel MS (0,7925), SB (0,2671),

dan INF (0,5393) tidak stasioner pada level, namun ketiganya menjadi stasioner setelah dilakukan first difference ( $p$ -value = 0,0000; 0,0000; 0,0025; 0,0000). Dengan demikian, PDB terintegrasi derajat nol ( $I(0)$ ), sementara JUB, SB, dan INF terintegrasi derajat satu ( $I(1)$ ).

### Uji Lag Optimum

**Tabel 2**

Hasil Uji Lag Optimum

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-562.8161	NA	350933.7	24.11984	24.27729*	24.17909
1	-538.0298	44.29902*	242237.1*	23.74595*	24.53324	24.04221*
2	-532.5992	8.781281	385906.9	24.19571	25.61285	24.72899
3	-524.4493	11.79146	560967.3	24.52976	26.57673	25.30005
4	-510.7177	17.52967	667905.7	24.62628	27.30309	25.63359

Sumber: hasil output *Eviews 13*, (data diolah 2026)

Berdasarkan hasil uji lag optimum pada tabel 2, terlihat bahwa sebagian besar kriteria pemilihan lag, yaitu *Likelihood Ratio* (LR), *Final Prediction Error* (FPE), *Akaike Information Criterion* (AIC), dan *Hannan–Quinn* (HQ), semuanya memilih lag 1 sebagai jumlah kelambatan waktu yang terbaik. Hanya kriteria *Schwarz* (SC) yang memilih lag 0. Karena mayoritas kriteria (termasuk AIC yang paling umum digunakan) menunjuk pada lag 1, maka dapat disimpulkan bahwa model yang paling tepat untuk penelitian ini adalah menggunakan lag 1. Artinya, perubahan nilai suatu variabel pada triwulan saat ini dipengaruhi oleh nilai variabel itu sendiri dan variabel lainnya pada satu triwulan sebelumnya (3 bulan lalu).

### Uji Stabilitas VAR

**Tabel 3**

Uji Stabilitas VAR

Root	Modulus
0.711371	0.711371
0.434584	0.434584
-0.288172	0.288172
-0.061779	0.061779

Sumber: hasil output *Eviews 13*, (data diolah 2026)

Sebuah sistem VAR dianggap stabil atau stasioner apabila seluruh akar–akarnya (roots) memiliki modulus yang kurang dari satu dan berada di dalam lingkaran unit (unit circle), atau lebih dari satu. Berdasarkan uji stabilitas VAR yang ada pada tabel 3, diketahui bahwa nilai modulus untuk Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia (meliputi jumlah uang beredar, suku bunga, dan inflasi) berada pada rentang hingga 0.711371; 0.434584; 0.288172; 0.061779. Karena nilai modulus tersebut tidak ada yang melebihi

Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga, dan Inflasi terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Tahun 2012–2024 Ditinjau dalam Perspektif Ekonomi Islam

angka satu, maka dapat disimpulkan bahwa model VAR dalam penelitian ini bersifat stabil.

#### Uji Kointegrasi

**Tabel 4**

Hasil Uji Kointegrasi

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.** Critical Value
None *	0.451228	71.15814	47.85613	0.0001
At most 1 *	0.323368	41.75462	29.79707	0.0013
At most 2 *	0.262595	22.61385	15.49471	0.0036
At most 3 *	0.145201	7.687537	3.841465	0.0056

Sumber: hasil output *Eviews 13*, (data diolah 2026)

Berdasarkan hasil uji kointegrasi Johansen pada Tabel 4, diketahui nilai probabilitas pada baris *None* dan baris *At most 1*, masing–masing adalah 0.0013; 0.0036 dan 0.0056 yakni  $< 0.05$ , yang berarti terdapat persamaan kointegrasi atau memiliki keseimbangan jangka panjang.

#### Uji Kausalitas Granger

**Tabel 5**

Uji Granger Causality

Null Hypothesis	Obs	F-Statistic	Prob.
<i>JUB does not Granger Cause PDB</i>	51	0.03108	0.8608
<i>PDB does not Granger Cause JUB</i>		0.55173	0.4612
<i>SB does not Granger Cause PDB</i>	51	0.09351	0.7611
<i>PDB does not Granger Cause SB</i>		3.44705	0.0695
<i>INF does not Granger Cause PDB</i>	51	0.08308	0.7744
<i>PDB does not Granger Cause INF</i>		2.11251	0.1526
<i>SB does not Granger Cause JUB</i>	51	3.39796	0.0715
<i>JUB does not Granger Cause SB</i>		0.15166	0.6987
<i>INF does not Granger Cause JUB</i>	51	0.50707	0.4799
<i>JUB does not Granger Cause INF</i>		3.14595	0.0825
<i>INF does not Granger Cause SB</i>	51	9.15535	<b>0.0040</b>
<i>SB does not Granger Cause INF</i>		0.00395	0.9502

Sumber: hasil output *Eviews 13*, (data diolah 2026)

Hasil pengolahan uji Kausalitas Granger seperti yang ditampilkan di atas menunjukkan bahwa inflasi signifikan mempengaruhi suku bunga, dengan nilai probabilitas  $0,0040 < 0,05$ , namun suku bunga tidak signifikan mempengaruhi inflasi, dengan nilai probabilitas  $0,9502 > 0,05$ . Sehingga disimpulkan terjadi kausalitas satu arah antara inflasi dan suku bunga, yakni hanya inflasi mempengaruhi suku bunga.

---

*Hasil Uji Estimasi Vector Error Correction Model (VECM)*

**Tabel 6**  
*Hasil Uji VECM (Jangka Panjang)*

<b>Cointegrating Eq:</b>	<b>CointEq1</b>
PDB(-1)	1.000000 0.012614
D(JUB(-1))	(0.00443) <b>[2.84835]</b> 0.687050
D(SB(-1))	(4.00309) [0.17163] -11.35578
D(INF(-1))	(2.19140) <b>[-5.18196]</b>

Sumber: hasil output *Eviews 13*, (data diolah 2026)

Berdasarkan hasil yang disajikan pada tabel 6 yakni menunjukkan hubungan jangka panjang antara ketiga variabel independen (jumlah uang beredar, suku bunga, dan inflasi) dengan variabel dependen (pertumbuhan ekonomi). Berikut merupakan hasil model VECM pada tabel 6 yaitu:

Dalam jangka panjang, jumlah uang beredar berpengaruh signifikan secara statistik namun sangat kecil terhadap PDB (kenaikan 1% jumlah uang beredar hanya menurunkan PDB sebesar 0,01%), sehingga secara praktis dapat diabaikan dan bukan merupakan pendorong utama pertumbuhan ekonomi Indonesia periode 2012–2024.

Dalam jangka panjang, inflasi terbukti memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Hasil analisis menunjukkan bahwa setiap kenaikan inflasi sebesar 1% akan mengakibatkan penurunan Produk Domestik Bruto (PDB) sebesar 11,36%. Temuan ini menegaskan bahwa inflasi merupakan variabel moneter yang paling merugikan bagi perekonomian Indonesia selama periode 2012–2024.

**Tabel 7**  
*Hasil Uji VECM (Jangka Pendek)*

<b>Error Correction</b>	<b>D(PDB)</b>	<b>D(JUB,2)</b>	<b>D(SB,2)</b>	<b>D(INF,2)</b>
COINTEQ1	-0.014627 -0.03179 [-0.46016]	22.62781 -9.67739 [2.33821]	0.000209 -0.00762 [0.02744]	0.093273 -0.01942 [4.80329]
D(PDB(-1))	-0.096317 -0.15187	3.117907 -46.2353	0.005091 -0.03638	0.012865 -0.09278

Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga, dan Inflasi terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Tahun 2012–2024 Ditinjau dalam Perspektif Ekonomi Islam

	[-0.63421]	[0.06744]	[0.13993]	[0.13867]
D(JUB(-1),2)	0.000118	0.377998	-8.67E-05	-0.000691
	-0.00045	-0.13651	-0.00011	-0.00027
	[0.26342]	<b>[-2.76911]</b>	[0.80697]	<b>[-2.52438]</b>
D(SB(-1),2)	0.002077	168.8936	-0.195218	0.763334
	-0.63562	-193.509	-0.15228	-0.38829
	[0.00327]	[0.87279]	[1.28198]	[1.96586]
D(INF(-1),2)	-0.066501	177.5265	-0.029367	-0.187932
	-0.23267	-70.8331	-0.05574	-0.14213
	<b>[-0.28582]</b>	<b>[-2.50626]</b>	[0.52685]	[1.32222]

Sumber: hasil output *Eviews 13*, (data diolah 2026)

Berdasarkan hasil yang disajikan pada tabel 7 yakni menunjukkan hubungan jangka pendek antara ketiga variabel independen (jumlah uang beredar, suku bunga, dan inflasi) dengan variabel dependen (pertumbuhan ekonomi). Berikut merupakan hasil model VECM pada tabel 7 yaitu:

Dalam jangka pendek, perubahan jumlah uang beredar saat 1 kuartal yang lalu berpengaruh signifikan terhadap perubahan jumlah uang beredar pada kuartal saat ini, dengan nilai *t*-statistik  $-2,76911$  yang melebihi *t*-tabel 2,01. Koefisien yang bertanda negatif sebesar  $-0,377998$  menunjukkan bahwa jika pertumbuhan jumlah uang beredar pada triwulan lalu naik 1%, maka pertumbuhan jumlah uang beredar pada triwulan saat ini akan turun sebesar 0,38%. Hal ini mengindikasikan bahwa jumlah uang beredar bersifat *mean-reverting* atau cenderung kembali ke keseimbangannya dalam jangka pendek.

Dalam jangka pendek, perubahan jumlah uang beredar saat 1 kuartal yang lalu berpengaruh signifikan terhadap perubahan inflasi pada kuartal saat ini, dengan nilai *t*-statistik  $-2,52438$  yang melebihi *t*-tabel 2,01. Koefisien yang bertanda negatif sebesar  $-0,000691$  menunjukkan bahwa jika pertumbuhan jumlah uang beredar pada triwulan lalu naik 1%, maka perubahan inflasi pada triwulan saat ini akan turun sebesar 0,0007%. Meskipun arahnya negatif (bertentangan dengan teori kuantitas uang), besarnya pengaruh sangat kecil sehingga secara praktis dapat diabaikan.

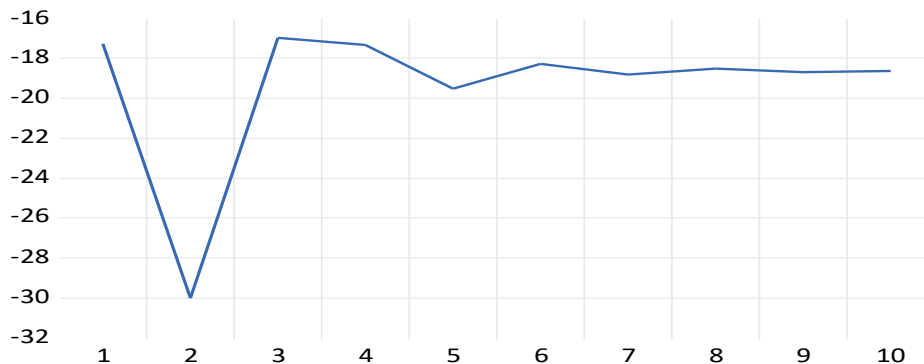
Dalam jangka pendek, perubahan inflasi saat 1 kuartal yang lalu berpengaruh signifikan terhadap perubahan jumlah uang beredar pada kuartal saat ini, dengan nilai *t*-statistik  $-2,50626$  yang melebihi *t*-tabel 2,01. Koefisien yang bertanda negatif sebesar  $-177,5265$  menunjukkan bahwa jika inflasi pada triwulan lalu naik 1%, maka pertumbuhan jumlah uang beredar pada triwulan saat ini akan turun drastis sebesar 177,53%. Angka ini sangat tidak biasa dan kemungkinan disebabkan oleh adanya guncangan ekstrem seperti pandemi COVID-19 selama periode penelitian.

## Impulse Responden

**Gambar 2**

*Impulse Responden JUB to PDB*

Response of D(MS) to PDB Cholesky One S.D. (d.f. adjusted) Innovation



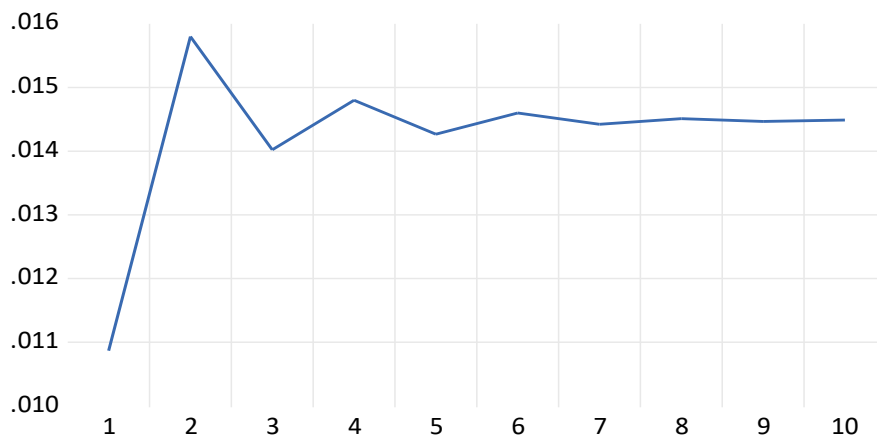
Sumber: hasil output *Eviews 13*, (data diolah 2026)

Berdasarkan hasil *Impulse Response Function* (IRF), guncangan pada suku bunga memberikan respons terhadap PDB yang relatif stabil dan bergerak di sekitar angka nol hingga positif kecil selama periode 12 triwulan (3 tahun). Hal ini mengindikasikan bahwa dalam jangka pendek hingga menengah, perubahan suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia.

**Gambar 3**

*Impulse Responden SB to PDB*

Response of D(SB) to PDB Cholesky One S.D. (d.f. adjusted) Innovation



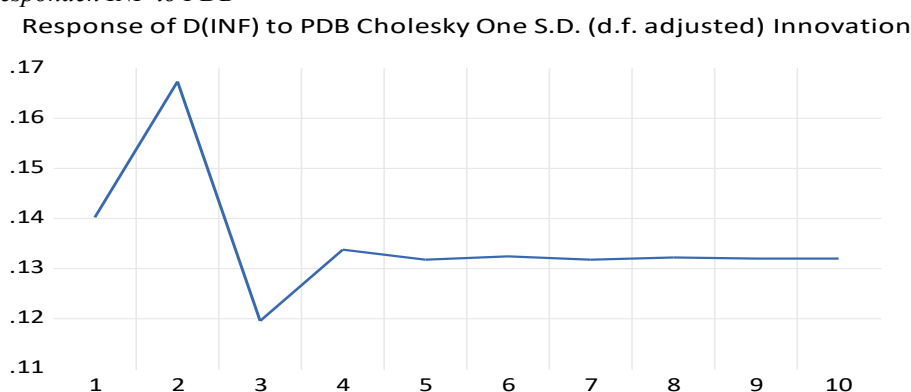
Sumber: hasil output *Eviews 13*, (data diolah 2026)

Berdasarkan hasil *Impulse Response Function* (IRF), guncangan pada suku bunga memberikan respons terhadap PDB yang relatif stabil dan bergerak di sekitar angka nol hingga positif kecil selama periode 12 triwulan (3 tahun). Hal ini mengindikasikan bahwa dalam jangka pendek hingga menengah, perubahan suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga, dan Inflasi terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Tahun 2012–2024 Ditinjau dalam Perspektif Ekonomi Islam

**Gambar 4**

*Impulse Responden INF to PDB*



Sumber: hasil output *Eviews 13*, (data diolah 2026)

Berdasarkan hasil *Impulse Response Function* (IRF), guncangan pada inflasi memberikan respons negatif terhadap PDB pada periode awal, yaitu sekitar  $-0,4$ , kemudian secara perlahan bergerak menuju titik keseimbangan di periode ke-12. Pola ini menunjukkan bahwa dalam jangka pendek hingga menengah, inflasi cenderung menekan pertumbuhan ekonomi Indonesia, meskipun efeknya menghilang seiring waktu

### Forecast Error Variance Decomposition

**Tabel 8**

*Variance Decomposition*

#### Variance Decomposition of

**PDB:**

Period	S.E.	PDB	D(JUB)	D(SB)	D(INF)
1	1.895303	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000
2	2.548668	99.79395	0.010309	0.014840	0.180905
3	3.081542	99.55784	0.061391	0.060814	0.319954
4	3.533942	99.49428	0.069864	0.076613	0.359241
5	3.934218	99.45642	0.077061	0.084486	0.382031
6	4.297505	99.42623	0.081515	0.090321	0.401934
7	4.632386	99.40606	0.085149	0.094846	0.413942
8	4.944633	99.39039	0.087601	0.097947	0.424065
9	5.238301	99.37832	0.089672	0.100552	0.431456
10	5.516358	99.36851	0.091261	0.102552	0.437673
11	5.781056	99.36052	0.092603	0.104243	0.442630
12	6.034154	99.35382	0.093705	0.105630	0.446850

Sumber: hasil output *Eviews 13*, (data diolah 2026)

Hasil *variance decomposition* menunjukkan bahwa hingga 3 tahun, 99,35% variasi PDB dijelaskan oleh dirinya sendiri. Kontribusi jumlah uang beredar (0,09%), suku bunga (0,11%), dan inflasi (0,4%) secara total kurang dari 1%. Artinya, ketiga

---

variabel moneter hampir tidak berpengaruh terhadap fluktuasi pertumbuhan ekonomi Indonesia periode 2012–2024.

### **Pengaruh Jumlah Uang Beredar Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia**

Berdasarkan estimasi dengan *Vector Error Correction Model* (VECM), ditemukan bahwa dalam jangka panjang, koefisien jumlah uang beredar (X1) terhadap pertumbuhan ekonomi adalah 0,012614 dengan t–statistik 2,84835, sementara dalam jangka pendek koefisiennya hanya 0,000118 dengan t–statistik 0,26342. Apabila variabel lain dianggap tetap, kenaikan JUB sebesar 1% akan menurunkan PDB sebesar 0,0126% dalam jangka panjang, dan sebaliknya, penurunan JUB sebesar 1% akan meningkatkan PDB sebesar 0,0126%. Karena nilai t–hitung (-5,18196) melebihi t–tabel (2,01), maka koefisien inflasi signifikan secara statistik pada taraf 5%. Dengan demikian, inflasi terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang.

Para ekonom klasik berpendapat bahwa peningkatan jumlah uang beredar dalam jangka pendek dapat meningkatkan permintaan agregat dan output riil. Sementara itu, Irving Fisher dalam Teori Kuantitas Uang menyatakan bahwa jumlah uang beredar sebanding dengan tingkat harga, sehingga peningkatan JUB yang berlebihan justru akan memicu inflasi dan pada akhirnya menghambat pertumbuhan ekonomi riil (Fisher, 1911). Hasil ini didukung oleh penelitian Ratri dan Munawar (2022) yang menunjukkan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap inflasi di Indonesia selama pandemi COVID–19. Hal ini menegaskan bahwa ekspansi uang beredar lebih cenderung memicu kenaikan harga daripada mendorong pertumbuhan ekonomi riil secara berarti, sehingga JUB bukanlah penentu utama pertumbuhan ekonomi Indonesia periode 2012–2024.

Dalam perspektif ekonomi Islam, hal ini menegaskan bahwa uang berfungsi sebagai alat tukar, bukan komoditas spekulatif. Ekspansi uang beredar tanpa diimbangi produksi riil hanya memicu inflasi dan ketidakadilan. Oleh karena itu, kebijakan moneter Islam lebih menekankan instrumen bagi hasil (*mudharabah*) yang lebih adil dan berorientasi pada kesejahteraan masyarakat.

### **Pengaruh Suku Bunga Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia**

Berdasarkan hasil estimasi menggunakan *Vector Error Correction Model* (VECM), ditemukan bahwa suku bunga tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Hal ini ditunjukkan oleh nilai t–hitung untuk jangka panjang sebesar 0,17163 dan untuk jangka pendek sebesar 0,00327, yang keduanya jauh di bawah nilai t–tabel 2,01. Koefisien suku bunga dalam jangka panjang tercatat sebesar 0,687050, sementara dalam jangka pendek sebesar 0,002077. Namun, karena nilai t–statistik kedua koefisien tersebut lebih kecil dari t–tabel (2,01), maka koefisien suku bunga tidak signifikan secara statistik.

Dengan demikian, peningkatan atau penurunan suku bunga sebesar 1% tidak terbukti mempengaruhi Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia.

Para ekonom klasik meyakini bahwa suku bunga merupakan instrumen kebijakan moneter yang penting untuk mengendalikan inflasi dan mendorong investasi. Namun, dalam konteks Indonesia periode 2012–2024, suku bunga terbukti tidak efektif dalam mempengaruhi pertumbuhan ekonomi. Hal ini sejalan dengan pandangan Keynes bahwa suku bunga tidak selalu mampu mendorong investasi dan konsumsi, serta didukung oleh penelitian Luthfiana dkk. (2022) yang menyatakan bahwa kebijakan moneter melalui instrumen suku bunga saja tidak cukup ampuh untuk memacu pertumbuhan ekonomi nasional. Kenaikan suku bunga yang bertujuan mengendalikan inflasi justru berisiko meningkatkan biaya pinjaman dan menekan aktivitas ekonomi, namun dampak tersebut tidak cukup kuat untuk dinyatakan signifikan secara statistik dalam penelitian.

Dalam perspektif ekonomi Islam, temuan ini secara empiris mendukung larangan riba karena suku bunga terbukti tidak efektif dalam mendorong pertumbuhan ekonomi. Hal ini menegaskan bahwa kebijakan moneter berbasis bunga tidak menjamin kesejahteraan masyarakat, sehingga instrumen bagi hasil (*mudharabah* dan *musyarakah*) menjadi alternatif yang lebih adil dan berorientasi pada sektor riil.

### **Pengaruh Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia**

Berdasarkan hasil estimasi menggunakan *Vector Error Correction Model* (VECM), ditemukan bahwa inflasi memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dalam jangka panjang. Nilai koefisien inflasi dalam jangka panjang tercatat sebesar  $-11,35578$  dengan *t*-statistik  $-5,18196$ , sementara dalam jangka pendek koefisiennya sebesar  $-0,066501$  dengan *t*-statistik  $-0,28582$ . Karena nilai *t*-hitung dalam jangka panjang ( $-5,18196$ ) jauh melebihi *t*-tabel (2,01), maka hipotesis alternatif (*H1*) diterima. Apabila variabel lain dianggap tetap, setiap kenaikan inflasi sebesar 1% akan menurunkan Produk Domestik Bruto (PDB) sebesar 11,36% dalam jangka panjang. Sebaliknya, penurunan inflasi sebesar 1% akan meningkatkan PDB sebesar 11,36%.

Para ekonom klasik berpendapat bahwa inflasi yang tinggi dan tidak terkendali akan menggerus daya beli masyarakat, menurunkan minat investasi, dan pada akhirnya menghambat pertumbuhan ekonomi. Hal ini sejalan dengan teori Milton Friedman dari Mazhab Moneteris yang menyatakan bahwa inflasi merupakan fenomena moneter yang terjadi ketika bank sentral mencetak uang lebih banyak dibandingkan pertumbuhan output riil (Friedman, 1963). Hasil penelitian ini juga didukung oleh temuan Luthfiana dkk. (2022) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Dengan demikian, pengendalian inflasi harus menjadi prioritas utama kebijakan moneter agar pertumbuhan ekonomi tetap terjaga, karena inflasi yang tinggi terbukti mampu menekan laju pertumbuhan ekonomi secara signifikan.

Dalam perspektif ekonomi Islam, inflasi tinggi mencerminkan ketidakadilan distributif dan ketidakjujuran ekonomi. Prinsip keadilan (*'adl*) menuntut stabilitas harga sebagai bentuk tanggung jawab moral, sehingga pengendalian inflasi menjadi bagian dari upaya menegakkan keadilan sosial dan kesejahteraan masyarakat (Oktapiani et al., 2024).

## **SIMPULAN**

Jumlah Uang Beredar memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang, sehingga secara praktis dapat diabaikan. Hal ini berarti JUB bukan merupakan pendorong utama pertumbuhan ekonomi Indonesia karena ekspansi uang beredar cenderung lebih berdampak pada inflasi daripada output riil.

Suku bunga tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Hasil ini sejalan dengan teori Keynes bahwa suku bunga tidak efektif mendorong pertumbuhan ekonomi.

Inflasi memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang. Hal ini membuktikan bahwa inflasi yang tinggi dan tidak terkendali akan menggerus daya beli masyarakat, menurunkan minat investasi, dan pada akhirnya menghambat laju pertumbuhan ekonomi suatu negara, sesuai dengan teori ekonomi klasik dan penelitian Luthfiana et al. (2022).

Dalam perspektif ekonomi Islam, stabilitas jumlah uang beredar, pelarangan riba, dan pengendalian inflasi tidak semata-mata urusan teknis ekonomi, tetapi juga merupakan tanggung jawab moral dan spiritual untuk menegakkan keseimbangan serta keadilan sosial. Hal ini sejalan dengan prinsip keadilan (*'adl*), larangan riba, serta maqashid syariah yang menempatkan stabilitas moneter sebagai bagian dari tanggung jawab moral untuk mewujudkan kesejahteraan masyarakat.

Ketiga variabel moneter hanya menjelaskan sebagian kecil fluktuasi pertumbuhan ekonomi, karena sebagian besar ditentukan faktor lain seperti investasi, teknologi, dan kebijakan fiskal. Stabilitas moneter penting, namun bukan satu-satunya penentu pertumbuhan ekonomi.

Penelitian ini hanya terbatas pada tiga variabel moneter, sementara masih banyak faktor lain di luar model seperti investasi, teknologi, tenaga kerja, dan kebijakan fiskal yang juga mempengaruhi pertumbuhan ekonomi. Penelitian ini memiliki keterbatasan pada periode sampel yang hanya mencakup tahun 2012–2024 observasi triwulan, sehingga hasilnya belum tentu dapat digeneralisasi untuk periode waktu lain atau kondisi ekonomi yang berbeda. Selain itu, penggunaan data sekunder dari BPS dan BI juga bergantung pada akurasi dan ketersediaan data yang dipublikasikan oleh lembaga tersebut.

## REFERENSI

- Fauzi, A., Damayanty, P., Pane, C. S., Julianti, E. A. C., Elok, P. G., & Rivai, I. (2023). Analisis dampak kebijakan moneter dan tingkat suku bunga terhadap pertumbuhan ekonomi. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 2(2), 56. <https://doi.org/10.56127/jekma.v2i2.713>
- Ambarwati, A. D., Sara, I. M., & Aziz, I. S. A. (2021). Pengaruh jumlah uang beredar (JUB), BI rate dan inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia periode 2009-2018. *Warmadewa Economic Development Jurnal (WEDI)*, 4(1), 21–27. <https://doi.org/10.22225/wedj.4.1.3144.21-27>
- Edquist, H., Goodridge, P., & Haskel, J. (2021). The internet of things and economic growth in a panel of countries. *Economics of Innovation and New Technology*, 30(3), 262–283. <https://doi.org/10.1080/10438599.2019.1695941>
- Fauziah, N. W., & Segaf. (2022). Seberapa pengaruh penetapan nisbah bagi hasil, inflasi, dan jumlah uang beredar terhadap deposito mudharabah di Indonesia. *Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance*, 5(2), 439–440. [https://doi.org/10.25299/jtb.2022.vol5\(2\).9681](https://doi.org/10.25299/jtb.2022.vol5(2).9681)
- Friedman, M. (1963). *Inflation: Causes and consequences*. bombay: asia publishing house. Diakses dari <https://miltonfriedman.hoover.org/internal/media/dispatcher/214232/full>
- Salim, A., & Fadilla. (2021). Pengaruh inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. *Ekonomika Sharia: Jurnal Pemikiran Dan Pengembangan Ekonomi Syariah*, 7(1), 17–18. <https://doi.org/10.36908/esha.v7i1.268>
- Siregar, R. H., & Lubis, I. (2024). Analisis regresi pengaruh inflasi, suku bunga dan pengangguran terhadap pertumbuhan ekonomi di Sumatera Utara. *Journal of Islamic Business Management Studies (JIBMS)*, 5(2), 96–107. <https://doi.org/10.51875/jibms.v5i2.343>
- Sitepu, A. A., Tantular, B., Darmawan, G., & Septiani, R. (2023). Pemodelan Produk Domestik Bruto (PDB) dengan pendekatan vector error correction model (VECM). *PRIMER: Jurnal Ilmiah Multidisiplin*, 1(2), 63–70. <https://doi.org/10.55681/primer.v1i2.50>
- Sofiana, U., Etika, C., & Bahtiar, M. Y. (2024). Pengaruh ekspor, nilai tukar dan uang beredar terhadap cadangan devisa di 5 negara berkembang terpilih tahun 2018-2019 dalam perspektif ekonomi Islam. *J-CEKI: Jurnal Cendekia Ilmiah*, 3(6), 8706–8717. <https://doi.org/10.56799/jceki.v3i6.6789>
- Sugiyono, & Lestari, P. (2022). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan r&d*. Alfabeta.
- Suriani, N., Risnita, & Jailani, M. S. (2023). Konsep populasi dan sampling serta pemilihan partisipan ditinjau dari penelitian ilmiah pendidikan. *IHSAN : Jurnal Pendidikan Islam*, 1(2), 24–36. <https://doi.org/10.61104/ihsan.v1i2.55>

- Ratri, D. A., & Munawar.(2022). Analisis pengaruh suku bunga (BI Rate), jumlah uang beredar dan ekspor terhadap inflasi di indonesia pada masa pandemi covid-19. *JDESS: Journal od Development Economics and Social Studies*, 1(5). <https://doi.org/10.21776/jdess.2022.01.1.6>
- Luthfiana, H. A. S., Ayuninggar, I. L., Mumtaz, J. (2022). Pengaruh inflasi dan suku bunga terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. *Jurnal Ekonomi (Journal of Economic)* 13. 2(8). <https://doi.org/10.47007/jeko.v13i2.5451>
- Oktapiani, Sri, and Firmansyah, Y. (2024). Tinjauan hukum Islam terhadap pemotongan timbangan buah sawit di desa Sebawi kecamatan Sebawi. *Halalan Thayyiban: Jurnal Kajian Manajemen Halal dan Pariwisata Syariah* 8(1), 43-55. <https://journal.iaisambas.ac.id/index.php/HalalanThayyiban/article/view/2906>