P-ISSN: 3047-3527, E-ISSN: 3047-7018
JURAMA, Vol. 3, No. 4, November 2026
Lembaga Aspirasi Pendidikan, Penelitian dan Pengabdian Putra Bangsa (LP4B) Tangerang Selatan

PENGARUH JUMLAH UANG BEREDAR DAN SUKU BUNGA TERHADAP INFLASI DAN PERTUMBUHAN EKONOMI INDONESIA PERIODE 2000–2024

Maelinda Auliati Mahfudhah[1*], **Muhammad Fitra Zackee**[2], **Lena Peliska**[3], **Lisma Muthia Gunawan**[4]
[1234]Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang, Indonesia
Email: [1*] imelmaelinda946@gmail.com, [2] mfitrazackee@gmail.com, [3] lenapeliska20@iCloud.com, [4]Lismamuthia08@gmail.com

ABSTRAK

Lonjakan uang beredar di banyak negara pada masa pandemi yang disusul gelombang inflasi tahun 2022 kembali memunculkan pertanyaan tentang peran uang dan suku bunga dalam perekonomian. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh pertumbuhan jumlah uang beredar dan suku bunga terhadap inflasi dan pertumbuhan ekonomi Indonesia selama 2000–2024. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder deret waktu tahunan dari World Development Indicators Bank Dunia, yang dianalisis dengan regresi kuadrat terkecil biasa, galat baku Newey-West, uji akar unit, uji kausalitas Granger, dan beberapa model pembanding. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan uang beredar tahun sebelumnya berpengaruh positif terhadap inflasi, dengan koefisien 0,276, dan uji Granger menunjukkan bahwa uang beredar mendahului inflasi. Suku bunga kredit berhubungan positif dengan inflasi, yang lebih mencerminkan penurunan bersama keduanya dalam jangka panjang daripada pengaruh sebab akibat, karena hubungan tersebut tidak lagi signifikan setelah tren waktu dikendalikan. Setelah guncangan pandemi diperhitungkan, pertumbuhan uang beredar berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi dengan koefisien 0,085, sedangkan suku bunga tidak berpengaruh signifikan. Temuan ini menunjukkan bahwa jumlah uang beredar tetap menjadi indikator penting bagi kebijakan moneter, tetapi pengaruhnya perlu dibaca dengan memperhatikan tren jangka panjang dan guncangan luar biasa.

Kata kunci: jumlah uang beredar; suku bunga; inflasi; pertumbuhan ekonomi; kebijakan moneter

ABSTRACT

The surge in money supply in many countries during the pandemic followed by the 2022 inflation wave has again raised questions about the role of money and interest rates in the economy. This study aims to analyze the effect of money supply growth and interest rates on inflation and Indonesia's economic growth during 2000–2024. The study used a quantitative approach with annual time series secondary data from the World Bank's World Development Indicators, which was analyzed with the usual smallest least square regression, Newey-West standard error, unit root test, Granger causality test, and several comparative models. The results showed that the previous year's money supply growth had a positive effect on inflation, with a coefficient of 0.276, and the Granger test showed that the money supply preceded inflation. Credit interest rates are positively correlated with inflation, which is more reflective of the decline of the two in the long term than the causal effect, as the relationship is no longer significant after the time trend is controlled. After the pandemic shocks were taken into account, the growth of the money supply had a positive effect on economic growth with a coefficient of 0.085, while the interest rate had no significant effect. These findings suggest that the money supply remains an important indicator for monetary policy, but its effect needs to be read by paying attention to long-term trends and extraordinary shocks.

Keywords: money supply; interest rates; inflation; economic growth; monetary policy

PENDAHULUAN

Uang adalah darah yang mengalir dalam tubuh perekonomian. Ketika jumlahnya cukup, kegiatan produksi, perdagangan, dan konsumsi berjalan lancar, tetapi ketika jumlahnya berlebihan, harga-harga cenderung naik dan daya beli masyarakat tergerus. Suku bunga, sebagai harga dari uang, menentukan seberapa mahal masyarakat dan dunia usaha harus membayar untuk meminjam dan seberapa besar imbalan yang diperoleh ketika menabung. Kedua variabel ini berada di jantung kebijakan moneter yang dijalankan bank sentral di seluruh dunia. Pertanyaan tentang bagaimana uang dan suku bunga memengaruhi inflasi dan pertumbuhan ekonomi merupakan salah satu pertanyaan tertua dalam ilmu ekonomi. Namun, peristiwa beberapa tahun terakhir membuat pertanyaan tersebut kembali sangat relevan.

Secara teoretis, hubungan antara uang, harga, dan output dijelaskan oleh beberapa pandangan yang saling melengkapi. Teori kuantitas uang menyatakan bahwa hasil kali jumlah uang beredar dan kecepatan perputarannya sama dengan hasil kali tingkat harga dan output riil, sehingga pertambahan uang yang melebihi pertumbuhan output akan mendorong kenaikan harga. Teori preferensi likuiditas menempatkan suku bunga sebagai harga yang menyeimbangkan permintaan dan penawaran uang, sehingga suku bunga merupakan sisi permintaan dari pasar uang. Dalam pandangan ini, kenaikan suku bunga membuat orang lebih memilih menyimpan dana di bank daripada membelanjakannya, sehingga permintaan agregat dan tekanan harga menurun. Pandangan modern tentang transmisi kebijakan moneter menambahkan peran ekspektasi, yaitu bahwa keyakinan masyarakat terhadap komitmen bank sentral ikut menentukan arah inflasi. Ketiga pandangan inilah yang menjadi dasar hipotesis dalam penelitian ini.

Pandemi Covid-19 memicu ekspansi moneter terbesar dalam beberapa dasawarsa di negara-negara maju. Data Bank Dunia menunjukkan bahwa uang beredar dalam arti luas di Amerika Serikat tumbuh 19,6 persen pada 2020 dan 14,5 persen pada 2021 (World Bank, 2025). Pada periode yang sama, uang beredar di Inggris tumbuh 9,7 persen per tahun, di Korea Selatan 9,8 persen dan 12,9 persen, serta di Jepang 7,4 persen pada 2020. Ekspansi tersebut ditempuh untuk menyelamatkan perekonomian dari keruntuhan akibat pembatasan kegiatan. Namun, dalam waktu singkat dunia menyaksikan gelombang inflasi, dengan inflasi Amerika Serikat mencapai 8,0 persen dan Inggris 7,9 persen pada 2022. Rangkaian peristiwa ini menghidupkan kembali perdebatan lama tentang hubungan antara uang beredar dan inflasi.

Pengalaman Jepang memberikan pelajaran yang berbeda. Uang beredar di Jepang tumbuh 7,4 persen pada 2020, tertinggi dalam beberapa tahun, tetapi inflasi justru negatif 0,2 persen pada 2021 dan baru naik menjadi 2,5 persen pada 2022 serta 3,3 persen pada 2023 (World Bank, 2025). Pola ini memperlihatkan bahwa pertambahan uang tidak otomatis menaikkan harga apabila uang tersebut tertahan di sistem keuangan dan tidak dibelanjakan. Kecepatan perputaran uang, ekspektasi masyarakat, dan kondisi permintaan ikut menentukan apakah ekspansi moneter berubah menjadi inflasi. Perbedaan pengalaman Amerika Serikat dan Jepang menunjukkan bahwa hubungan antara uang dan inflasi bukan hukum yang pasti, melainkan kecenderungan yang dipengaruhi banyak faktor. Kesadaran ini penting dalam menafsirkan hasil penelitian di Indonesia.

Kajian internasional memperlihatkan bahwa perdebatan tersebut belum selesai. Gharehgozli dan Lee (2022) berpendapat bahwa inflasi pasca-pandemi di Amerika Serikat bersifat persisten, bukan sementara, dan memperkirakan inflasi inti dapat mencapai 8,57 persen dalam jangka lebih panjang tanpa pengetatan moneter. Echarte Fernández dkk. (2022) menemukan korelasi positif yang kuat antara pertumbuhan agregat moneter dengan utang publik dan kapitalisasi pasar saham, serta mengingatkan risiko inflasi akibat kebijakan ekspansif yang berkepanjangan. Rathnayaka dkk. (2024) menelaah kebijakan moneter di negara-negara OECD selama dan sesudah pandemi, dan menemukan bahwa kebijakan suku bunga rendah berkaitan dengan pertumbuhan dan inflasi yang lebih rendah serta pengangguran yang lebih tinggi. Pappas dan Boukas (2025) menunjukkan bahwa di negara-negara Uni Eropa selama 2000–2023, suku bunga yang lebih tinggi secara konsisten berkaitan dengan pertumbuhan yang lebih rendah. Kajian-kajian ini memperlihatkan bahwa pengaruh uang dan suku bunga sangat bergantung pada keadaan perekonomian.

Bukti dari negara berkembang juga menunjukkan hasil yang beragam. Stylianou dkk. (2024) menemukan bahwa di Pakistan selama 1981–2021, uang beredar dan suku bunga berhubungan positif dengan inflasi dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Buthelezi (2023) menunjukkan bahwa di Afrika Selatan, pengaruh uang beredar terhadap produk domestik bruto dan inflasi berbeda menurut keadaan perekonomian. Ahmad (2024) menemukan bahwa di Nepal inflasi berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Ben Romdhane dkk. (2023) menunjukkan bahwa negara berkembang yang menerapkan kerangka penargetan inflasi lebih mampu meredam dampak guncangan terhadap pertumbuhan ekonomi dan stabilitas keuangan. Asik (2024) menemukan bahwa fungsi permintaan uang di dua belas negara berkembang stabil dalam jangka panjang, dengan ketidakpastian menurunkan permintaan uang. Ragam temuan ini menegaskan pentingnya penelitian yang khusus menelaah konteks setiap negara.

Indonesia memiliki pengalaman moneter yang sangat kaya selama dua setengah dasawarsa terakhir. Selama 2000–2009, rata-rata pertumbuhan uang beredar mencapai 12,9 persen per tahun, suku bunga kredit rata-rata 15,9 persen, dan inflasi rata-rata 8,5 persen (World Bank, 2025). Pada periode 2010–2019, pertumbuhan uang beredar turun menjadi rata-rata 11,2 persen, suku bunga kredit menjadi 11,8 persen, dan inflasi menjadi 4,8 persen. Pada 2020–2024, pertumbuhan uang beredar rata-rata 8,6 persen, suku bunga kredit 8,9 persen, dan inflasi hanya 2,7 persen. Penurunan bertahap ketiga variabel tersebut mencerminkan perjalanan panjang Indonesia menuju stabilitas harga sejak penerapan kerangka penargetan inflasi. Perjalanan ini menyediakan bahan yang berharga untuk menguji hubungan antara uang, suku bunga, inflasi, dan pertumbuhan.

Masa pandemi memperlihatkan pola yang menarik di Indonesia. Pada 2020 dan 2021, uang beredar tumbuh 12,5 persen dan 14,0 persen, tetapi inflasi justru turun ke titik terendah, yaitu 1,9 persen dan 1,6 persen (World Bank, 2025). Pada saat yang sama, perekonomian berkontraksi 2,1 persen pada 2020 sebelum pulih menjadi 3,7 persen pada 2021 dan 5,3 persen pada 2022. Inflasi baru naik menjadi 4,2 persen pada 2022, setahun setelah lonjakan uang beredar dan bersamaan dengan gejolak harga pangan dan energi dunia. Pola ini berbeda dengan Amerika Serikat, tempat lonjakan uang beredar lebih cepat diikuti inflasi yang tinggi. Perbedaan tersebut menimbulkan pertanyaan apakah pengaruh uang beredar terhadap inflasi di Indonesia bekerja dengan jeda waktu.

Penelitian di Indonesia tentang topik ini cukup banyak, tetapi hasilnya belum seragam. Sari dan Nurjannah (2023) menemukan bahwa nilai tukar, jumlah uang beredar, dan BI Rate masing-masing berpengaruh signifikan terhadap inflasi selama 1995–2019, dan inflasi berpengaruh terhadap daya beli masyarakat. Sebaliknya, Amaliyah dan Aryanto (2022) menemukan bahwa selama 2015–2020 jumlah uang beredar justru menurunkan inflasi secara signifikan, sedangkan suku bunga berpengaruh positif tetapi tidak signifikan. Qorina dan Sekaringsih (2025) menemukan hubungan nonlinier yang signifikan antara suku bunga dan inflasi selama 2018–2024. Aditya dkk. (2024) menunjukkan bahwa dalam jangka panjang, berbagai jalur suku bunga dan harga aset bekerja dengan arah yang berbeda terhadap inflasi. Perbedaan hasil ini sebagian besar berasal dari perbedaan periode, frekuensi data, dan metode yang digunakan.

Kajian mengenai transmisi kebijakan moneter di Indonesia memberikan konteks yang penting. Handayani dan Kacaribu (2021) menunjukkan bahwa peralihan suku bunga kebijakan ke BI 7-Day Reverse Repo Rate mempercepat respons suku bunga pasar uang, tetapi suku bunga ritel perbankan menjadi lebih kaku, dengan suku bunga kredit lebih responsif terhadap pelonggaran daripada pengetatan. Fadilah dan Kusumastuti (2023) menemukan bahwa di antara jalur uang, jalur suku bunga, dan jalur ekspektasi inflasi, jalur suku bunga merupakan saluran transmisi yang paling efektif. Prasetyo dkk. (2025) meninjau literatur dan menyimpulkan bahwa inflasi moderat dapat mendukung pertumbuhan, tetapi inflasi di atas kisaran 5 sampai 9,5 persen di Indonesia menimbulkan biaya yang berarti. Temuan-temuan ini menunjukkan bahwa hubungan antara suku bunga, uang beredar, dan inflasi tidak sesederhana yang digambarkan buku teks.

Kajian tentang pengaruh uang dan suku bunga terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia juga belum sepakat. Komalasari dkk. (2024) menemukan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, inflasi berpengaruh negatif, dan suku bunga tidak berpengaruh signifikan. Ningsih dan Tanjung (2025) dengan model koreksi kesalahan menemukan bahwa uang beredar menekan pertumbuhan hanya dalam jangka pendek, sedangkan inflasi menekan pertumbuhan dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Luthfiana dkk. (2022) menyimpulkan

bahwa pengaruh inflasi terhadap pertumbuhan bergantung pada penyebabnya, sedangkan suku bunga yang rendah mendorong investasi. Amelia dkk. (2025) menemukan bahwa inflasi dan suku bunga secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan selama 2016–2020, tetapi secara parsial hanya inflasi yang signifikan. Ketidaksepakatan ini menjadi alasan kuat untuk menguji kembali hubungan tersebut dengan periode yang lebih panjang.

Dari pemetaan tersebut terlihat adanya celah penelitian yang cukup jelas. Sebagian besar penelitian di Indonesia menggunakan periode yang pendek, misalnya lima sampai sepuluh tahun, sehingga hasilnya mudah dipengaruhi oleh peristiwa tertentu dalam periode tersebut. Sebagian penelitian hanya menguji pengaruh terhadap inflasi atau hanya terhadap pertumbuhan, sehingga gambaran tentang dua tujuan utama kebijakan moneter tidak tersaji secara bersamaan. Banyak penelitian juga belum memperhitungkan jeda waktu, tren jangka panjang, dan guncangan luar biasa seperti pandemi secara eksplisit. Padahal, ketiga hal tersebut dapat mengubah kesimpulan secara mendasar. Penelitian ini hadir untuk mengisi celah tersebut dengan data tahunan selama 25 tahun.

Persoalan moneter juga memiliki dimensi kemanusiaan yang tidak boleh terlewat. Inflasi adalah pajak tersembunyi yang paling berat dirasakan oleh keluarga berpendapatan rendah, karena sebagian besar penghasilan mereka habis untuk kebutuhan pokok yang harganya naik paling cepat. Suku bunga yang tinggi menyulitkan pelaku usaha kecil memperoleh pinjaman untuk mengembangkan usahanya, sementara suku bunga yang terlalu rendah dapat menggerus nilai tabungan para pensiunan. Ketika perekonomian berkontraksi seperti pada 2020, jutaan orang kehilangan pekerjaan atau penghasilan. Karena itu, keputusan tentang jumlah uang dan tingkat suku bunga bukan sekadar urusan teknis bank sentral, melainkan keputusan yang menyentuh kehidupan sehari-hari masyarakat. Sudut pandang inilah yang hendak dijaga dalam penelitian ini.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini menawarkan kebaruan pada tiga hal. Pertama, penelitian ini menggunakan data tahunan selama 25 tahun, yaitu 2000–2024, yang mencakup krisis keuangan global, era penargetan inflasi, dan masa pandemi. Kedua, penelitian ini menguji pengaruh uang beredar dan suku bunga terhadap inflasi dan pertumbuhan ekonomi secara bersamaan dalam satu kerangka. Ketiga, penelitian ini secara eksplisit memperhitungkan jeda waktu, tren jangka panjang, dan guncangan pandemi, serta melengkapinya dengan uji kausalitas Granger. Kombinasi tersebut diharapkan menghasilkan kesimpulan yang lebih kokoh dibandingkan penelitian dengan periode pendek. Dengan demikian, penelitian ini dapat menjelaskan mengapa hasil penelitian terdahulu sering kali berbeda.

Sejalan dengan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh jumlah uang beredar dan suku bunga terhadap inflasi dan pertumbuhan ekonomi Indonesia periode 2000–2024. Hipotesis pertama menyatakan bahwa pertumbuhan jumlah uang beredar berpengaruh positif terhadap inflasi. Hipotesis kedua menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap inflasi. Hipotesis ketiga menyatakan bahwa pertumbuhan jumlah uang beredar berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Hipotesis keempat menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi. Secara praktis, hasil penelitian diharapkan menjadi masukan bagi otoritas moneter dalam menjaga keseimbangan antara stabilitas harga dan pertumbuhan ekonomi.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain eksplanatori berbasis data sekunder. Pendekatan kuantitatif dipilih karena tujuan penelitian adalah mengukur besarnya pengaruh jumlah uang beredar dan suku bunga terhadap inflasi dan pertumbuhan ekonomi. Desain eksplanatori dipilih karena penelitian menguji hubungan yang telah dirumuskan dalam hipotesis berdasarkan teori moneter. Data sekunder dipilih karena seluruh variabel penelitian dicatat secara resmi dan konsisten oleh lembaga statistik dalam rentang waktu yang panjang. Dengan data semacam itu, peneliti dapat mengamati bagaimana perekonomian Indonesia menanggapi perubahan uang dan suku bunga dalam berbagai keadaan. Pendekatan ini sejalan dengan banyak penelitian terdahulu yang menggunakan data deret waktu untuk menelaah kebijakan moneter (Ningsih & Tanjung, 2025; Stylianou dkk., 2024).

Data yang digunakan berupa deret waktu tahunan Indonesia selama 2000–2024, sehingga terdapat 25 pengamatan. Seluruh data diambil dari basis data World Development Indicators Bank Dunia, yang menghimpun data dari Dana Moneter Internasional, Bank Indonesia, dan Badan Pusat Statistik (World Bank, 2025). Penggunaan satu basis data dimaksudkan untuk menjaga keseragaman

definisi dan cakupan antarvariabel. Data diunduh melalui antarmuka pemrograman aplikasi Bank Dunia sehingga nilai yang digunakan sama persis dengan nilai yang dipublikasikan. Data pembanding untuk Amerika Serikat, Inggris, Jepang, dan Korea Selatan juga diambil dari sumber yang sama. Seluruh data dan kode pengolahan disimpan agar dapat diperiksa kembali oleh pembaca atau penelaah.

Penelitian ini menggunakan dua variabel terikat dan dua variabel bebas. Variabel terikat pertama adalah inflasi, yang diukur dengan persentase perubahan tahunan Indeks Harga Konsumen. Variabel terikat kedua adalah pertumbuhan ekonomi, yang diukur dengan persentase pertumbuhan tahunan produk domestik bruto atas dasar harga konstan. Variabel bebas pertama adalah jumlah uang beredar, yang diukur dengan persentase pertumbuhan tahunan uang beredar dalam arti luas atau M2. Variabel bebas kedua adalah suku bunga, yang diukur dengan rata-rata suku bunga kredit perbankan. Suku bunga kredit dipilih karena tersedia secara konsisten selama seluruh periode dan mencerminkan biaya pinjaman yang benar-benar dihadapi dunia usaha dan rumah tangga. Rincian definisi operasional disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Definisi operasional variabel

Variabel	Simbol	Ukuran	Kode Bank Dunia
Inflasi	INF	Perubahan tahunan Indeks Harga Konsumen (%)	FP.CPI.TOTL.ZG
Pertumbuhan ekonomi	GDP	Pertumbuhan tahunan PDB harga konstan (%)	NY.GDP.MKTP.KD.ZG
Jumlah uang beredar	M2G	Pertumbuhan tahunan uang beredar dalam arti luas (%)	FM.LBL.BMNY.ZG
Suku bunga	LR	Suku bunga kredit perbankan (%)	FR.INR.LEND
Guncangan pandemi	COVID	Variabel boneka: 1 untuk 2020, 0 untuk tahun lainnya	Ditetapkan peneliti

Penelitian ini mengestimasi dua kelompok persamaan. Persamaan inflasi dirumuskan sebagai $INF_t = \alpha + \beta_1 M2G_t + \beta_2 LR_t + \varepsilon_t$, sedangkan persamaan pertumbuhan dirumuskan sebagai $GDP_t = \alpha + \beta_1 M2G_t + \beta_2 LR_t + \varepsilon_t$. Teori moneter menyatakan bahwa uang beredar memengaruhi harga dengan jeda waktu, sehingga persamaan inflasi juga diestimasi dengan variabel bebas pada tahun sebelumnya $(t-1)$. Persamaan pertumbuhan diestimasi dengan dan tanpa variabel boneka pandemi, karena kontraksi tahun 2020 bersumber dari pembatasan kegiatan, bukan dari kondisi moneter. Variabel boneka tersebut ditetapkan sebelum estimasi berdasarkan peristiwa yang telah diketahui, bukan dipilih setelah melihat hasil. Seluruh persamaan diestimasi dengan metode kuadrat terkecil biasa.

Sebelum hasil estimasi ditafsirkan, setiap persamaan diuji terhadap asumsi klasik. Uji normalitas residual menggunakan uji Shapiro-Wilk, yang sesuai untuk jumlah pengamatan kecil. Uji multikolinearitas menggunakan *Variance Inflation Factor* (VIF), dengan ketentuan tidak terjadi multikolinearitas apabila VIF lebih kecil daripada 10. Uji heteroskedastisitas menggunakan uji Breusch-Pagan, sedangkan uji autokorelasi menggunakan statistik Durbin-Watson yang dilengkapi uji Breusch-Godfrey. Untuk mengantisipasi heteroskedastisitas dan autokorelasi, seluruh uji t juga dihitung dengan galat baku Newey-West. Langkah ini penting karena data deret waktu ekonomi makro sering kali tidak memenuhi asumsi galat yang ideal.

Pengolahan data dilakukan melalui beberapa tahap yang berurutan. Tahap pertama adalah mengunduh keempat indikator dari basis data Bank Dunia dan memeriksa kelengkapan data untuk setiap tahun pengamatan. Tahap kedua adalah menyusun statistik deskriptif, rata-rata antarperiode, dan matriks korelasi untuk mengenali pola awal data. Tahap ketiga adalah melakukan uji stasioneritas pada setiap variabel. Tahap keempat adalah mengestimasi persamaan inflasi dan persamaan pertumbuhan dalam berbagai spesifikasi, disertai uji asumsi klasik dan galat baku Newey-West. Tahap kelima adalah menjalankan uji kausalitas Granger, lalu menafsirkan seluruh hasil secara bersama-sama dengan memperhatikan konsistensinya antarspesifikasi.

Sifat deret waktu juga menuntut pemeriksaan stasioneritas. Peneliti melakukan uji akar unit Augmented Dickey-Fuller pada setiap variabel, baik dengan konstanta saja maupun dengan konstanta dan tren. Variabel yang stasioner di sekitar tren menunjukkan bahwa variabel tersebut bergerak mengikuti arah jangka panjang tertentu, sehingga dua variabel yang sama-sama menurun dapat tampak

berhubungan meskipun tidak saling memengaruhi. Untuk itu, persamaan inflasi juga diestimasi ulang dengan menambahkan variabel tren waktu sebagai uji ketahanan. Apabila suatu koefisien kehilangan signifikansinya setelah tren dikendalikan, hubungan tersebut ditafsirkan sebagai hubungan tren jangka panjang, bukan pengaruh sebab akibat yang kokoh. Kehati-hatian ini dimaksudkan agar kesimpulan penelitian tidak melampaui apa yang dapat didukung oleh data.

Selain regresi, peneliti melakukan uji kausalitas Granger dengan jeda satu tahun. Uji ini menilai apakah nilai masa lalu suatu variabel membantu memprediksi variabel lain melebihi kemampuan nilai masa lalu variabel itu sendiri. Uji dilakukan ke dua arah, misalnya dari uang beredar ke inflasi dan dari inflasi ke uang beredar, untuk mengetahui arah hubungan. Pengaruh parsial dalam regresi diuji dengan uji t pada taraf signifikansi 5 persen, sedangkan pengaruh simultan diuji dengan uji F dan kemampuan model dinilai melalui *Adjusted* R^2. Seluruh pengolahan data dilakukan dengan bahasa pemrograman Python menggunakan pustaka statsmodels. Penelitian ini tidak melibatkan responden manusia, sehingga etika penelitian dijaga melalui penggunaan data publik secara jujur, pencantuman sumber, dan pelaporan seluruh hasil, termasuk hasil yang tidak mendukung hipotesis.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Perkembangan Uang Beredar, Suku Bunga, Inflasi, dan Pertumbuhan Ekonomi

Statistik deskriptif disajikan pada Tabel 2. Selama 2000–2024, pertumbuhan uang beredar rata-rata 11,34 persen per tahun, dengan nilai terendah 3,50 persen pada 2023 dan tertinggi 19,33 persen pada 2007. Suku bunga kredit rata-rata 12,88 persen, menurun dari 18,45 persen pada 2000 menjadi 8,80 persen pada 2024, dengan titik terendah 8,52 persen pada 2022. Inflasi rata-rata 5,82 persen, dengan puncak 13,11 persen pada 2006 setelah kenaikan harga bahan bakar minyak dan titik terendah 1,56 persen pada 2021. Pertumbuhan ekonomi rata-rata 4,89 persen, dengan nilai tertinggi 6,35 persen pada 2007 dan satu-satunya kontraksi sebesar 2,07 persen pada 2020. Gambaran ini menunjukkan bahwa perekonomian Indonesia relatif stabil dalam pertumbuhan, tetapi mengalami perubahan besar dalam inflasi dan suku bunga.

Tabel 2. Statistik deskriptif variabel penelitian, 2000–2024

Variabel	Rata-rata	Simpangan baku	Minimum	Maksimum
Pertumbuhan uang beredar, M2G (%)	11,34	4,33	3,50 (2023)	19,33 (2007)
Suku bunga kredit, LR (%)	12,88	3,10	8,52 (2022)	18,95 (2002)
Inflasi, INF (%)	5,82	3,25	1,56 (2021)	13,11 (2006)
Pertumbuhan ekonomi, GDP (%)	4,89	1,60	−2,07 (2020)	6,35 (2007)

Sumber: World Bank (2025), diolah peneliti; n = 25.

Perbandingan antarperiode memperlihatkan pola jangka panjang yang jelas. Rata-rata inflasi turun dari 8,45 persen pada 2000–2009 menjadi 4,75 persen pada 2010–2019 dan 2,71 persen pada 2020–2024. Pada periode yang sama, rata-rata suku bunga kredit turun dari 15,90 persen menjadi 11,82 persen dan 8,94 persen, sedangkan pertumbuhan uang beredar turun dari 12,88 persen menjadi 11,16 persen dan 8,62 persen. Rata-rata pertumbuhan ekonomi naik dari 5,11 persen menjadi 5,42 persen, lalu turun menjadi 3,41 persen pada 2020–2024 karena kontraksi pandemi. Penurunan bersama inflasi dan suku bunga mencerminkan keberhasilan jangka panjang dalam menurunkan inflasi, yang pada gilirannya memungkinkan suku bunga turun. Pola penurunan bersama ini sangat penting untuk menafsirkan hasil regresi pada bagian berikutnya.

Episode 2005–2008 memberikan gambaran nyata tentang dinamika uang dan harga di Indonesia. Pada periode tersebut, uang beredar tumbuh tinggi, yaitu 16,3 persen pada 2005, 14,9 persen pada 2006, 19,3 persen pada 2007, dan 14,9 persen pada 2008. Inflasi melonjak menjadi 10,5 persen pada 2005 dan 13,1 persen pada 2006, turun menjadi 6,4 persen pada 2007, lalu naik lagi menjadi 10,2 persen pada 2008. Lonjakan inflasi tersebut juga dipengaruhi kenaikan harga bahan bakar minyak dan harga komoditas dunia, sehingga tidak seluruhnya dapat dikaitkan dengan uang beredar. Episode ini mengingatkan bahwa inflasi di Indonesia dipengaruhi oleh faktor moneter dan faktor penawaran sekaligus. Bagi keluarga berpendapatan rendah, inflasi di atas 10 persen pada masa itu berarti penurunan daya beli yang sangat terasa dalam belanja sehari-hari.

Matriks korelasi memberikan petunjuk awal tentang hubungan antarvariabel. Korelasi antara suku bunga kredit dan inflasi cukup kuat, yaitu 0,707, sedangkan korelasi antara pertumbuhan uang beredar dan inflasi pada tahun yang sama hanya 0,208. Korelasi antara pertumbuhan ekonomi dan kedua variabel bebas sangat lemah, yaitu 0,138 dengan uang beredar dan 0,137 dengan suku bunga. Korelasi antara kedua variabel bebas sebesar 0,270, sehingga keduanya membawa informasi yang relatif berbeda. Korelasi yang tinggi antara suku bunga dan inflasi tidak dapat langsung dibaca sebagai pengaruh sebab akibat. Kedua variabel tersebut dapat bergerak bersama karena sama-sama dipengaruhi oleh arah kebijakan dan kondisi perekonomian jangka panjang.

Hasil Uji Stasioneritas

Hasil uji Augmented Dickey-Fuller disajikan pada Tabel 3. Dengan konstanta saja, hanya pertumbuhan ekonomi yang stasioner pada taraf 5 persen, dengan nilai signifikansi 0,038. Setelah tren dimasukkan, inflasi menjadi stasioner dengan signifikansi 0,003 dan suku bunga kredit dengan signifikansi 0,015, sedangkan pertumbuhan ekonomi stasioner pada taraf 10 persen. Pertumbuhan uang beredar tidak stasioner pada kedua spesifikasi, dengan signifikansi 0,158 dan 0,209, meskipun variabel ini berbentuk laju pertumbuhan yang secara teori cenderung stasioner. Hasil ini menunjukkan bahwa inflasi dan suku bunga bergerak di sekitar tren menurun yang kuat. Temuan inilah yang mendorong peneliti menguji ulang persamaan inflasi dengan mengendalikan tren waktu.

Tabel 3. Hasil uji Augmented Dickey-Fuller

Variabel	Statistik (konstanta)	Signifikansi	Statistik (konstanta dan tren)	Signifikansi
M2G	−2,345	0,158	−2,767	0,209
LR	−1,607	0,480	−3,827	0,015
INF	−1,862	0,350	−4,304	0,003
GDP	−2,967	0,038	−3,267	0,072

Sumber: hasil olah data peneliti; jeda maksimum satu tahun.

Pengaruh Uang Beredar dan Suku Bunga terhadap Inflasi

Hasil estimasi persamaan inflasi disajikan pada Tabel 4. Pada model tanpa jeda, pertumbuhan uang beredar tidak berpengaruh signifikan terhadap inflasi pada tahun yang sama, dengan koefisien 0,014 dan signifikansi 0,907. Suku bunga kredit berhubungan positif dan signifikan dengan inflasi, dengan koefisien 0,736 dan signifikansi 0,0002, dan model ini menjelaskan 45,5 persen variasi inflasi. Pada model dengan jeda satu tahun, pertumbuhan uang beredar tahun sebelumnya berpengaruh positif dan signifikan dengan koefisien 0,276 dan signifikansi 0,022, yang tetap signifikan dengan galat baku Newey-West (signifikansi 0,003). Suku bunga tahun sebelumnya juga berhubungan positif dengan koefisien 0,664, dan kemampuan model meningkat menjadi 55,1 persen. Uji asumsi klasik pada model berjeda menunjukkan residual normal (signifikansi Shapiro-Wilk 0,093), bebas heteroskedastisitas (signifikansi Breusch-Pagan 0,406), dan bebas autokorelasi (Durbin-Watson 1,689; signifikansi Breusch-Godfrey 0,449), dengan VIF 1,04.

Tabel 4. Hasil estimasi persamaan inflasi

Variabel	Model 1: tanpa jeda	Model 2: jeda satu tahun	Model 3: jeda satu tahun + tren
Konstanta	−3,810 (0,101)	−5,957 (0,014)	23,366 (0,031)
M2G	0,014 (0,907)	–	–
LR	0,736 (0,000)	–	–
M2G (t−1)	–	0,276 (0,022)	0,070 (0,559)
LR (t−1)	–	0,664 (0,000)	−0,724 (0,153)
Tren waktu	–	–	−0,654 (0,008)
Adjusted R^2	0,455	0,551	0,672
F (signifikansi)	11,01 (0,001)	15,09 (0,000)	–
n	25	24	24

Keterangan: angka dalam kurung adalah nilai signifikansi uji t dengan galat baku biasa; hasil dengan galat baku Newey-West menunjukkan kesimpulan yang sama untuk Model 1 dan 2. Sumber: data World Bank (2025), diolah peneliti.

Hasil Model 2 sejalan dengan teori kuantitas uang, yaitu bahwa pertambahan uang beredar mendorong kenaikan harga dengan jeda waktu. Setiap tambahan 1 poin persentase pertumbuhan uang beredar berkaitan dengan inflasi sekitar 0,28 poin persentase lebih tinggi pada tahun berikutnya. Temuan ini didukung oleh uji kausalitas Granger, yang menunjukkan bahwa pertumbuhan uang beredar mendahului inflasi dengan nilai F sebesar 6,08 dan signifikansi 0,022, sedangkan arah sebaliknya tidak signifikan (signifikansi 0,496). Pola ini menjelaskan pengalaman masa pandemi, ketika lonjakan uang beredar pada 2020 dan 2021 baru diikuti kenaikan inflasi pada 2022. Temuan ini sejalan dengan Stylianou dkk. (2024) di Pakistan serta Sari dan Nurjannah (2023) di Indonesia, yang menemukan hubungan positif antara uang beredar dan inflasi. Temuan ini juga menjelaskan mengapa penelitian dengan data tahun yang sama, seperti Amaliyah dan Aryanto (2022), dapat menemukan hasil yang berbeda.

Hubungan positif antara suku bunga dan inflasi berlawanan dengan dugaan bahwa suku bunga yang lebih tinggi menekan inflasi, sehingga hipotesis kedua tidak didukung. Model 3 memberikan penjelasan penting atas temuan tersebut. Setelah tren waktu dikendalikan, koefisien suku bunga tidak lagi signifikan dan bahkan berbalik tanda, sedangkan tren waktu sendiri signifikan dengan koefisien −0,654. Artinya, hubungan positif antara suku bunga dan inflasi terutama mencerminkan penurunan bersama keduanya dalam jangka panjang, bukan pengaruh suku bunga yang menaikkan inflasi. Penjelasan lain yang sejalan adalah bahwa bank sentral dan perbankan menaikkan suku bunga ketika inflasi meningkat, sehingga suku bunga lebih banyak menanggapi inflasi daripada menyebabkannya. Temuan Handayani dan Kacaribu (2021) tentang kakunya suku bunga ritel serta temuan nonlinier Qorina dan Sekaringsih (2025) juga membantu menjelaskan mengapa hubungan suku bunga dan inflasi sulit ditangkap dengan model linier sederhana.

Kejujuran dalam membaca hasil Model 3 juga berlaku bagi uang beredar. Setelah tren dikendalikan, koefisien uang beredar tahun sebelumnya turun menjadi 0,070 dan tidak lagi signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa sebagian hubungan antara uang beredar dan inflasi juga tumpang tindih dengan tren penurunan jangka panjang keduanya. Meskipun demikian, hasil uji Granger yang signifikan dan urutan waktu yang konsisten memberikan petunjuk bahwa uang beredar tetap membawa informasi tentang arah inflasi ke depan. Dengan jumlah pengamatan yang hanya 24 tahun, memisahkan pengaruh tren dan pengaruh uang beredar secara tegas memang sulit. Karena itu, hipotesis pertama dinilai didukung secara terbatas, yaitu didukung oleh model berjeda dan uji Granger, tetapi belum kokoh terhadap pengendalian tren.

Pengaruh Uang Beredar dan Suku Bunga terhadap Pertumbuhan Ekonomi

Hasil estimasi persamaan pertumbuhan ekonomi disajikan pada Tabel 5. Tanpa memperhitungkan pandemi, tidak ada variabel yang berpengaruh signifikan, dan model hanya menjelaskan 3 persen variasi pertumbuhan dengan *Adjusted* R^2 bernilai negatif. Hasil ini terutama disebabkan oleh kontraksi tahun 2020 yang sangat menyimpang dari pola tahun-tahun lainnya, sehingga residual model tidak berdistribusi normal (signifikansi Shapiro-Wilk di bawah 0,001). Setelah variabel boneka pandemi dimasukkan, kemampuan model meningkat tajam menjadi 85,3 persen. Pada model ini, pertumbuhan uang beredar berpengaruh positif dan signifikan dengan koefisien 0,085 dan signifikansi 0,010, yang tetap signifikan dengan galat baku Newey-West (signifikansi 0,016). Suku bunga kredit berkoefisien negatif sebesar −0,071, tetapi tidak signifikan dengan nilai signifikansi 0,115.

Tabel 5. Hasil estimasi persamaan pertumbuhan ekonomi

Variabel	Model 4: tanpa boneka	Model 5: dengan boneka pandemi	Model 6: jeda satu tahun + boneka
Konstanta	3,715 (0,024)	5,146 (0,000)	4,960 (0,000)
M2G	0,040 (0,621)	0,085 (0,010)	–
LR	0,056 (0,627)	−0,071 (0,115)	–
M2G (t−1)	–	–	0,046 (0,232)
LR (t−1)	–	–	−0,024 (0,643)

Variabel	Model 4: tanpa boneka	Model 5: dengan boneka pandemi	Model 6: jeda satu tahun + boneka
COVID	–	−7,598 (0,000)	−7,080 (0,000)
Adjusted R^2	−0,058	0,853	0,808
F (signifikansi)	0,34 (0,716)	47,56 (0,000)	33,32 (0,000)
Durbin-Watson	1,639	1,873	1,289
n	25	25	24

Keterangan: angka dalam kurung adalah nilai signifikansi uji t dengan galat baku biasa. Sumber: data World Bank (2025), diolah peneliti.

Koefisien uang beredar sebesar 0,085 berarti setiap tambahan 1 poin persentase pertumbuhan uang beredar berkaitan dengan pertumbuhan ekonomi sekitar 0,085 poin persentase lebih tinggi pada tahun yang sama. Pengaruh ini tergolong kecil, tetapi konsisten dengan pandangan bahwa ketersediaan likuiditas mendukung kegiatan produksi dan konsumsi. Hasil ini sejalan dengan Komalasari dkk. (2024), yang menemukan pengaruh positif uang beredar terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Pengaruh tersebut tidak muncul pada model dengan jeda satu tahun, dan uji Granger dari uang beredar ke pertumbuhan juga tidak signifikan (signifikansi 0,145). Artinya, uang beredar lebih banyak bergerak bersamaan dengan kegiatan ekonomi daripada mendahuluinya. Karena itu, hipotesis ketiga didukung untuk hubungan pada tahun yang sama setelah guncangan pandemi diperhitungkan.

Tidak signifikannya suku bunga terhadap pertumbuhan ekonomi berarti hipotesis keempat tidak didukung. Tanda koefisien yang negatif sesuai dengan teori, tetapi pengaruhnya tidak cukup kuat untuk dibedakan dari nol dalam data tahunan ini. Temuan ini sejalan dengan Komalasari dkk. (2024) dan Amelia dkk. (2025), yang juga tidak menemukan pengaruh parsial suku bunga yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Hasil ini berbeda dengan temuan Pappas dan Boukas (2025) di Uni Eropa, tempat suku bunga yang lebih tinggi secara konsisten berkaitan dengan pertumbuhan yang lebih rendah. Perbedaan tersebut dapat dijelaskan oleh kakunya transmisi suku bunga ritel di Indonesia (Handayani & Kacaribu, 2021) dan oleh besarnya peran sektor informal yang tidak bergantung pada kredit perbankan. Penurunan suku bunga kredit dari 18,45 persen menjadi 8,80 persen selama 25 tahun ternyata tidak diikuti percepatan pertumbuhan yang sebanding.

Variabel boneka pandemi memiliki koefisien −7,60 yang sangat signifikan. Artinya, pertumbuhan ekonomi tahun 2020 sekitar 7,6 poin persentase lebih rendah daripada yang diperkirakan dari uang beredar dan suku bunga. Angka ini menggambarkan betapa besar guncangan yang dialami masyarakat Indonesia pada masa itu, ketika kegiatan usaha terhenti dan jutaan pekerja kehilangan penghasilan. Pada saat yang sama, uang beredar tumbuh 12,5 persen karena kebijakan pelonggaran yang ditempuh untuk menahan dampak krisis. Rathnayaka dkk. (2024) mencatat pola serupa di negara-negara OECD, tempat kebijakan moneter longgar menyertai kontraksi ekonomi. Temuan ini menegaskan bahwa kebijakan moneter dapat meredam, tetapi tidak dapat sepenuhnya mencegah, dampak guncangan yang bersumber dari luar sistem keuangan.

Arah Kausalitas dan Implikasi Kebijakan

Hasil uji kausalitas Granger disajikan pada Tabel 6. Uang beredar mendahului inflasi dengan signifikansi 0,022, dan suku bunga juga mendahului inflasi dengan signifikansi 0,009. Sebaliknya, inflasi tidak mendahului uang beredar maupun suku bunga, dengan nilai signifikansi 0,496 dan 0,271. Untuk pertumbuhan ekonomi, baik uang beredar maupun suku bunga tidak mendahului pertumbuhan secara signifikan. Pola ini menunjukkan bahwa informasi tentang uang beredar dan suku bunga berguna untuk memperkirakan inflasi ke depan, tetapi kurang berguna untuk memperkirakan pertumbuhan ekonomi. Mengingat hasil Model 3, kemampuan prediksi suku bunga terhadap inflasi perlu dibaca sebagai bagian dari tren bersama keduanya, bukan sebagai bukti bahwa suku bunga yang tinggi menyebabkan inflasi.

Tabel 6. Hasil uji kausalitas Granger (jeda satu tahun)

Arah hubungan	Statistik F	Signifikansi	Kesimpulan
M2G → INF	6,081	0,022	Signifikan
LR → INF	8,163	0,009	Signifikan
INF → M2G	0,479	0,496	Tidak signifikan
INF → LR	1,279	0,271	Tidak signifikan
M2G → GDP	2,292	0,145	Tidak signifikan
LR → GDP	0,286	0,599	Tidak signifikan

Sumber: data World Bank (2025), diolah peneliti.

Bagi otoritas moneter, hasil penelitian memberikan tiga pesan penting. Pertama, pertumbuhan uang beredar tetap layak dipantau sebagai indikator dini inflasi, karena lonjakan uang beredar cenderung diikuti kenaikan inflasi setahun kemudian. Kedua, penurunan inflasi jangka panjang yang berjalan bersamaan dengan penurunan suku bunga menunjukkan bahwa kredibilitas kebijakan dan ekspektasi inflasi yang terjangkar memegang peran besar, sejalan dengan temuan Ben Romdhane dkk. (2023) tentang manfaat kerangka penargetan inflasi dan temuan Fadilah dan Kusumastuti (2023) tentang efektivitas jalur suku bunga. Ketiga, karena suku bunga kredit tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan, upaya mendorong pertumbuhan tidak dapat hanya mengandalkan penurunan suku bunga, tetapi perlu didukung perbaikan transmisi ke suku bunga ritel dan akses kredit bagi usaha kecil. Ketiga pesan ini saling melengkapi dalam menjaga keseimbangan antara stabilitas harga dan pertumbuhan.

Hasil penelitian juga memiliki makna bagi masyarakat luas. Inflasi yang rendah dan stabil selama satu dasawarsa terakhir telah melindungi daya beli keluarga berpendapatan rendah, yang paling rentan terhadap kenaikan harga kebutuhan pokok. Prasetyo dkk. (2025) mengingatkan bahwa inflasi di atas kisaran 5 sampai 9,5 persen menimbulkan biaya yang berarti bagi perekonomian Indonesia, dan pengalaman tahun 2005–2008 ketika inflasi menembus 10 persen menjadi pengingat nyata. Temuan bahwa uang beredar mendahului inflasi berarti ekspansi moneter yang besar, seperti pada masa pandemi, perlu diikuti kewaspadaan terhadap tekanan harga pada tahun berikutnya. Bagi pelaku usaha kecil, temuan tentang lemahnya pengaruh suku bunga terhadap pertumbuhan mengisyaratkan bahwa akses kredit lebih menentukan daripada tingkat bunga semata. Dengan demikian, kebijakan moneter yang baik bukan hanya soal angka, tetapi juga soal melindungi kesejahteraan masyarakat.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu disampaikan secara terbuka. Pertama, jumlah pengamatan tahunan sebanyak 25 tahun relatif kecil, sehingga daya uji statistik terbatas dan pemisahan pengaruh tren dari pengaruh variabel sulit dilakukan secara tegas. Kedua, pertumbuhan uang beredar tidak stasioner menurut uji Augmented Dickey-Fuller, sehingga hasil yang melibatkan variabel ini perlu dibaca dengan hati-hati. Ketiga, suku bunga yang digunakan adalah suku bunga kredit, bukan suku bunga kebijakan Bank Indonesia, sehingga hasilnya mencerminkan biaya pinjaman di tingkat perbankan. Keempat, model belum memasukkan variabel lain yang penting, seperti nilai tukar, harga minyak dunia, dan pengeluaran pemerintah. Penelitian selanjutnya disarankan menggunakan data bulanan atau triwulanan dengan model *Vector Autoregression* atau *Autoregressive Distributed Lag* agar dinamika jangka pendek dan jangka panjang dapat dipisahkan dengan lebih baik.

SIMPULAN

Penelitian ini menganalisis pengaruh jumlah uang beredar dan suku bunga terhadap inflasi dan pertumbuhan ekonomi Indonesia periode 2000–2024. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan uang beredar tahun sebelumnya berpengaruh positif terhadap inflasi dengan koefisien 0,276, dan uji Granger menunjukkan bahwa uang beredar mendahului inflasi, sehingga hipotesis pertama didukung secara terbatas karena hasil ini belum kokoh terhadap pengendalian tren. Suku bunga kredit berhubungan positif dengan inflasi, tetapi hubungan tersebut mencerminkan penurunan bersama keduanya dalam jangka panjang, sehingga hipotesis kedua tidak didukung. Setelah guncangan pandemi diperhitungkan, pertumbuhan uang beredar berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi dengan koefisien 0,085, sehingga hipotesis ketiga didukung. Suku bunga kredit tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, sehingga hipotesis keempat tidak

didukung. Secara keseluruhan, uang beredar lebih berperan sebagai penanda inflasi ke depan, sedangkan pertumbuhan ekonomi lebih banyak ditentukan oleh faktor lain di luar uang dan suku bunga.

Secara teoretis, penelitian ini menunjukkan bahwa hasil yang berbeda-beda dalam penelitian terdahulu dapat dijelaskan oleh jeda waktu, tren jangka panjang, dan guncangan luar biasa. Secara praktis, Bank Indonesia disarankan tetap memantau pertumbuhan uang beredar sebagai indikator dini inflasi, terutama setelah periode ekspansi moneter yang besar. Pemerintah dan otoritas moneter disarankan memperbaiki transmisi suku bunga ke suku bunga kredit dan memperluas akses pembiayaan bagi usaha kecil, karena penurunan suku bunga saja tidak cukup mendorong pertumbuhan. Peneliti dan pembuat kebijakan disarankan berhati-hati dalam menafsirkan korelasi antara suku bunga dan inflasi, karena keduanya dapat bergerak bersama tanpa saling menyebabkan. Seluruh saran tersebut bermuara pada satu tujuan, yaitu harga yang stabil dan pertumbuhan yang dirasakan oleh seluruh lapisan masyarakat. Dengan demikian, manfaat penelitian tidak hanya dirasakan oleh kalangan akademik, tetapi juga oleh masyarakat luas.

Penelitian selanjutnya disarankan menggunakan data dengan frekuensi lebih tinggi, seperti data bulanan atau triwulanan, agar jumlah pengamatan lebih besar. Penggunaan model *Vector Autoregression*, *Vector Error Correction Model*, atau *Autoregressive Distributed Lag* akan memungkinkan pemisahan dinamika jangka pendek dan jangka panjang secara lebih formal. Suku bunga kebijakan Bank Indonesia, nilai tukar, harga komoditas dunia, dan pengeluaran pemerintah layak dimasukkan ke dalam model. Pengujian kemungkinan hubungan nonlinier, sebagaimana ditemukan Qorina dan Sekaringsih (2025), juga dapat memperkaya pemahaman. Perbandingan dengan negara-negara ASEAN lainnya akan memperlihatkan apakah pola yang ditemukan bersifat khas Indonesia. Upaya-upaya tersebut diharapkan menghasilkan pemahaman yang semakin utuh mengenai peran uang dan suku bunga dalam perekonomian Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

Artikel jurnal (20 artikel, 2021–2025)

Aditya, I. M. O., Chaidir, T., & Arini, G. A. (2024). Analisis pengaruh transmisi kebijakan moneter melalui jalur suku bunga dan harga aset terhadap inflasi di Indonesia tahun 2017–2023. *Jurnal Sosial Ekonomi dan Humaniora, 10*(3), 402–416. https://doi.org/10.29303/jseh.v10i3.611

Ahmad, A. (2024). Impact of money supply and inflation on economic growth. *Journal of Corporate Finance Management and Banking System, 4*(4), 42–52. https://doi.org/10.55529/jcfmbs.44.42.52

Amaliyah, F., & Aryanto, A. (2022). Pengaruh jumlah uang beredar dan suku bunga terhadap inflasi di Indonesia. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi, 6*(2), 1342–1349. https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.737

Amelia, 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. https://doi.org/10.31004/riggs.v4i2.950

Asik, B. (2024). Uncertainty and money demand function in developing countries. *World Journal of Applied Economics, 10*(2), 111–136. https://doi.org/10.22440/wjae.10.2.5

Ben Romdhane, I., Chakroun, M. A., & Mensi, S. (2023). Inflation targeting, economic growth and financial stability: Evidence from emerging countries. *Quantitative Finance and Economics, 7*(4), 697–723. https://doi.org/10.3934/QFE.2023033

Buthelezi, E. M. (2023). Impact of money supply in different states of inflation and economic growth in South Africa. *Economies, 11*(2), 64. https://doi.org/10.3390/economies11020064

Echarte Fernández, M. Á., Náñez Alonso, S. L., Reier Forradellas, R., & Jorge-Vázquez, J. (2022). From the Great Recession to the COVID-19 pandemic: The risk of expansionary monetary policies. *Risks, 10*(2), 23. https://doi.org/10.3390/risks10020023

Fadilah, P., & Kusumastuti, S. Y. (2023). Analysis of the effectiveness of the monetary policy transmission channel in Indonesia with a single target of inflation for the period 2016:08–2022:12. *Media Ekonomi, 31*(2), 153–164. https://doi.org/10.25105/me.v31i2.18526

Gharehgozli, O., & Lee, S. (2022). Money supply and inflation after COVID-19. *Economies, 10*(5), 101. https://doi.org/10.3390/economies10050101

Handayani, F. A., & Kacaribu, F. (2021). Asymmetric transmission of monetary policy to interest rates: Empirical evidence from Indonesia. *Bulletin of Monetary Economics and Banking, 24*(1), 119–150. https://doi.org/10.21098/bemp.v24i1.1201

Komalasari, A., Fatmasari, D., & Suharto, T. (2024). Pengaruh jumlah uang beredar, tingkat inflasi dan suku bunga terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Bisnis Antartika, 2*(1), 1–10. https://doi.org/10.70052/jeba.v2i1.245

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). https://doi.org/10.47007/jeko.v13i2.5451

Ningsih, L., & Tanjung, I. I. (2025). Pengaruh jumlah uang beredar dan inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia tahun 1990–2023. *Journal of International Multidisciplinary Research, 3*(5), 52–59. https://doi.org/10.62504/jimr1316

Pappas, A., & Boukas, N. (2025). Examining impact of inflation and inflation volatility on economic growth: Evidence from European Union economies. *Economies, 13*(2), 31. https://doi.org/10.3390/economies13020031

Prasetyo, R., Arifin, S., & Pratama, D. P. A. (2025). Literature review on the impact of monetary policy on economic growth and inflation. *International Journal of Economics, Science, and Education, 2*(3), 25–30. https://doi.org/10.65254/ijese.v2i3.67

Qorina, N. A., & Sekaringsih, R. B. (2025). Analisis pengaruh harga minyak dunia, suku bunga dan nilai tukar terhadap inflasi di Indonesia periode 2018–2024. *Sunan Kalijaga Islamic Economics Journal, 4*(1), 1–21. https://doi.org/10.14421/skiej.2025.4.1.2621

Rathnayaka, I. W., Khanam, R., & Rahman, M. M. (2024). Examining monetary policy measures and their impacts during and after the COVID era: OECD perspectives. *Economies, 12*(6), 154. https://doi.org/10.3390/economies12060154

Sari, S. P., & Nurjannah, S. (2023). Analisis pengaruh nilai tukar, jumlah uang beredar dan BI Rate terhadap inflasi di Indonesia dan dampaknya terhadap daya beli masyarakat. *AKTIVA: Journal of Accountancy and Management, 1*(1), 21–29. https://doi.org/10.24260/aktiva.v1i1.1015

Stylianou, T., Nasir, R., & Waqas, M. (2024). The relationship between money supply and inflation in Pakistan. *PLOS ONE, 19*(3), e0301257. https://doi.org/10.1371/journal.pone.0301257

Sumber data

World Bank. (2025). *World Development Indicators* [Kumpulan data: FM.LBL.BMNY.ZG, FR.INR.LEND, FP.CPI.TOTL.ZG, NY.GDP.MKTP.KD.ZG]. Diakses 8 Oktober 2026, dari https://data.worldbank.org