MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Akuntansi Manajemen, Ekonomi
Vol 24 No 11 Tahun 2025
Prefix DOI : 10.8734/mnmae.v1i2.359

KAUSALITAS GRANGER ANTARA JUMLAH UANG BEREDAR DENGAN NILAI TUKAR, SUKU BUNGA, DAN PERTUMBUHAN EKONOMI DI 5 NEGARA ASEAN PASCA PANDEMI

Irsyana Apriandini [1] , Heriberta [2] , Putri Intan Suri [3]
Prodi Ekonomi Pembangunan Fak. Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jambi
E-mail: diniirsyan@gmail.com

Abstract

This study aims to analyze the causal relationship between money supply (M2), exchange rates, interest rates, and economic growth in five ASEAN countries (Indonesia, Malaysia, Thailand, the Philippines, and Singapore) during the post-COVID-19 period (2022-2024). A quantitative-descriptive approach with Granger causality analysis is employed to identify the direction and strength of relationships among macroeconomic variables. The findings reveal a one-way causality from M2 to exchange rates, as well as from interest rates and economic growth to M2. These results highlight the importance of adjusting monetary policies to the structural characteristics of each country, particularly in managing interest rates as a key instrument for maintaining macroeconomic stability. This study contributes to the regional monetary economics literature and serves as a reference for policymakers in formulating adaptive and effective monetary strategies to support economic stability and growth in the post-pandemic period.

Keywords: *Money_Supply, Exchange_Rate, Interest_Rate, Economic_Growth, Granger_Causality.*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis hubungan kausalitas antara jumlah uang beredar (M2), nilai tukar, suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi di lima negara ASEAN (Indonesia, Malaysia, Thailand, Filipina, dan Singapura) pada periode pasca pandemi COVID-19 (2022–2024). Metode yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif-deskriptif dengan analisis kausalitas Granger untuk mengidentifikasi arah dan kekuatan hubungan antar variabel makroekonomi. Hasil penelitian menunjukkan adanya hubungan kausalitas satu arah dari M2 terhadap nilai tukar, serta dari suku bunga dan pertumbuhan ekonomi terhadap M2. Temuan ini menegaskan pentingnya penyesuaian kebijakan moneter yang mempertimbangkan karakteristik struktural masing-masing negara, khususnya dalam pengelolaan suku bunga sebagai instrumen utama stabilitas makroekonomi. Penelitian ini memberikan kontribusi terhadap literatur ekonomi moneter regional dan dapat menjadi rujukan bagi pembuat kebijakan dalam merancang kebijakan moneter yang adaptif dan efektif untuk mendukung stabilitas dan pertumbuhan ekonomi di kawasan pasca pandemi.

Kata kunci: Jumlah_Uang_Beredar, Nilai_Tukar, Suku_Bunga, Pertumbuhan Ekonomi, Kausalitas_Granger.

Article history
Received: Oktober 2025
Reviewed: Oktober 2025
Published: Oktober 2025

Plagirism checker no 80
Doi : prefix doi : 10.8734/musytari.v1i2.365
Copyright : author
Publish by : musytari

This work is licensed under a creative commons attribution-noncommercial 4.0 international license

MUSYTARI
Neraca Akuntansi Manajemen, Ekonomi
Vol 24 No 11 Tahun 2025
Prefix DOI : 10.8734/mnmae.v1i2.359
ISSN : 3025-9495

PENDAHULUAN

Jumlah uang beredar (*Money Supply*) merujuk pada keseluruhan jumlah uang yang beredar dan digunakan secara luas di masyarakat. Dalam perekonomian, uang beredar diklasifikasikan menjadi dua jenis, yaitu berdasarkan M1 dan M2. M1, atau yang dikenal sebagai uang beredar sempit (*Narrow Money*), mencakup total uang kartal dan uang giral yang dimiliki oleh masyarakat. Uang kartal terdiri atas uang kertas dan logam, sedangkan uang giral merupakan dana yang dapat ditarik sewaktu-waktu oleh masyarakat, biasanya dalam bentuk simpanan di bank. Komponen dari uang dalam arti luas (M2) terdiri dari uang dalam arti sempit (M1), uang kuasi dan surat berharga selain saham (Wati & Addin, 2023).

Nilai tukar adalah harga yang menggambarkan berapa banyak mata uang negara asal yang dibutuhkan untuk memperoleh sebuah satuan valuta asing (Fordatkosu et al., 2021). Sebagai ilustrasi, nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika (USD) menunjukkan berapa nilai satu Dolar Amerika dalam Rupiah, atau sebaliknya, berapa Dolar Amerika yang setara dengan sejumlah Rupiah (Anilah et al., 2023). Perubahan nilai tukar turut memengaruhi pola fluktuasi serta dampaknya terhadap perekonomian yang bersifat terbuka (Fidia et al., 2022).

Suku bunga adalah sejumlah uang yang wajib dibayar sebagai kompensasi atas penggunaan dana pinjaman. Bunga berfungsi sebagai indikator biaya modal yang dimanfaatkan oleh peminjam dan wajib diserahkan kepada pemberi pinjaman. Dengan demikian, konsep bunga dapat dipahami sebagai kompensasi yang diterima atas pemanfaatan dana tersebut. Dalam pengertian yang mudah dipahami, bunga adalah imbalan yang diberikan bank kepada nasabah pemilik simpanan, dan sekaligus menjadi beban yang wajib ditanggung nasabah terhadap bank ketika nasabah mengambil kredit atau pinjaman (Febiana et al., 2024).

Pertumbuhan ekonomi merupakan salah satu tujuan utama yang ingin dicapai dalam perekonomian suatu negara (Zevaya et al., 2023). Tingginya pertumbuhan ekonomi diharapkan akan dapat meningkatkan taraf hidup masyarakat, serta pencapaian kemakmuran bangsa dan daerah (Pertiwi et al., 2021). Penguatan kapasitas suatu ekonomi untuk menghasilkan barang dan jasa seiring berjalannya waktu disebut pertumbuhan ekonomi. Secara teknis, peningkatan nilai PDB riil atau PNB riil dalam jangka panjang merupakan cara untuk mengukur pertumbuhan ekonomi. Selain itu, pertumbuhan ekonomi juga mencerminkan kenaikan pendapatan nasional yang signifikan, terutama ditandai dengan meningkatnya pendapatan per kapita selama periode tertentu (Ambarwati et al., 2021).

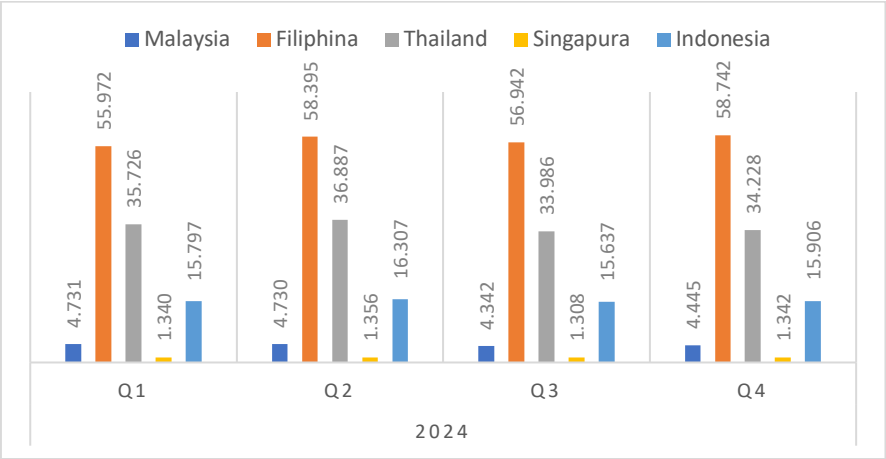
Tabel 1. Jumlah uang beredar (m2) (Juta U$D) di 5 negara Asean tahun 2024

Tahun	Kwartal	Indonesia	Malaysia	Thailand	Filipina	Singapura
2024	Q1	5.476.679.507	5.078.929.906	7.116.084.670	2.844.487.075	9.033.183.775
	Q2	6.025.693.273	5.591.337.022	7.816.356.382	3.135.386.758	9.996.337.305
	Q3	6.623.394.337	6.175.719.155	8.614.185.828	3.441.946.091	11.030.562.695
	Q4	7.195.515.987	6.730.326.314	9.381.691.102	3.757.969.723	12.007.569.670

Sumber: Ceicdata, (2024)

Berdasarkan data jumlah uang beredar tahun 2024 (dalam juta U$D), Singapura mencatat jumlah tertinggi dengan peningkatan dari 9.033.184 juta U$D pada kuartal I menjadi 12.007.570 juta U$D pada kuartal IV. Sebaliknya, Filipina memiliki jumlah terendah, yakni dari 2.844.487 juta U$D menjadi 3.757.970 juta U$D pada periode yang sama. Tingginya jumlah uang beredar di Singapura mencerminkan aktivitas ekonomi dan keuangan yang kuat sebagai pusat perdagangan dan investasi regional, sedangkan rendahnya angka di Filipina mencerminkan skala ekonomi yang lebih kecil dibandingkan negara lainnya.

MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Akuntansi Manajemen, Ekonomi
Vol 24 No 11 Tahun 2025
Prefix DOI : 10.8734/mnmae.v1i2.359



Sumber: Bank Indonesia & International Monetary Fund, (2024)

Gambar 1. Nilai tukar (U$D) di 5 negara Asean tahun 2024

Berdasarkan data nilai tukar tahun 2024, Filipina memiliki nilai tukar tertinggi, yaitu berkisar antara 55,97 hingga 58,74 peso per U$D, yang mencerminkan lemahnya posisi mata uang peso terhadap dolar AS. Hal ini dapat disebabkan oleh defisit neraca perdagangan, tekanan inflasi domestik, serta ketergantungan tinggi terhadap impor. Sebaliknya, Singapura mencatat nilai tukar terendah dan stabil di kisaran S$1,34 sepanjang tahun. Stabilitas ini didukung oleh fundamental ekonomi yang kuat, surplus neraca perdagangan, serta kebijakan moneter yang kredibel dan terkelola dengan baik. Sementara itu, nilai tukar Malaysia, Thailand, dan Indonesia juga cenderung stabil tanpa perubahan signifikan sepanjang tahun.

Tabel 2. Suku bunga (%) di 5 negara Asean tahun 2024

Tahun	Kwartal	Indonesia	Malaysia	Thailand	Filipina	Singapura
2024	Q1	6,00	3,00	2,50	6,50	3,89
	Q2	6,25	3,00	2,50	6,50	3,44
	Q3	6,00	3,00	2,50	6,25	3,31
	Q4	6,00	3,00	2,25	5,91	2,31

Sumber: Bank Indonesia, International Financial Statistics & Trading Economics, (2024)

Berdasarkan data suku bunga tahun 2024, Filipina mencatat tingkat suku bunga tertinggi di kawasan ASEAN, yakni berkisar antara 6,50% hingga 5,91% sepanjang tahun. Tingginya suku bunga ini mencerminkan upaya otoritas moneter dalam menekan inflasi dan menjaga stabilitas nilai tukar. Sebaliknya, Thailand memiliki suku bunga terendah, yang turun dari 2,50% pada awal tahun menjadi 2,25% pada kuartal IV, sebagai bentuk kebijakan moneter longgar untuk mendorong pertumbuhan ekonomi. Negara lainnya seperti Indonesia, Malaysia, dan Singapura menunjukkan pergerakan suku bunga yang relatif stabil, dengan Indonesia bertahan di sekitar 6%, Malaysia stabil di 3%, dan Singapura mengalami tren penurunan dari 3,89% menjadi 2,31% pada akhir tahun.

Tabel 3. Pertumbuhan ekonomi (%) di 5 negara Asean tahun 2024

Tahun	Kwartal	Indonesia	Malaysia	Thailand	Filipina	Singapura
2024	Q1	5,11	4,2	1,7	5,9	3,2
	Q2	5,05	5,9	2,3	6,5	3,4
	Q3	4,95	5,4	3	5,2	5,7
	Q4	5,02	4,9	3,3	5,3	5

Sumber: Badan Pusat Statistik dan Trading Economics, (2024)

Berdasarkan data pertumbuhan ekonomi tahun 2024, Filipina mencatat pertumbuhan tertinggi pada kuartal I sebesar 5,9%, meskipun mengalami fluktuasi dan berakhir pada 5,3% di kuartal IV. Sementara itu, Thailand menunjukkan pertumbuhan ekonomi terendah di awal tahun sebesar 1,7%, namun mengalami perbaikan bertahap hingga mencapai 3,3% pada akhir tahun.

MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Akuntansi Manajemen, Ekonomi
Vol 24 No 11 Tahun 2025
Prefix DOI : 10.8734/mnmae.v1i2.359

Indonesia mencatat pertumbuhan yang relatif stabil di kisaran 4,95%–5,11% sepanjang tahun. Malaysia mengalami kenaikan signifikan pada kuartal II (5,9%) sebelum melambat kembali ke 4,9% di kuartal IV. Singapura menunjukkan tren peningkatan pertumbuhan, terutama pada kuartal III yang mencapai 5,7%, kemudian sedikit menurun menjadi 5% di kuartal IV. Secara umum, kelima negara menunjukkan pola pertumbuhan ekonomi yang bervariasi, mencerminkan perbedaan kondisi domestik dan kebijakan ekonomi masing-masing negara.

Dalam melihat kaitan antara jumlah uang beredar, nilai tukar, suku bunga dan pertumbuhan ekonomi, para ekonom dan pembuat kebijakan telah menyoroti bagaimana kebijakan moneter dapat berdampak signifikan terhadap stabilitas dan dinamika perekonomian. Jumlah uang beredar (M2) merupakan agregat moneter yang mencakup uang kartal, uang giral, uang kuasi, dan surat berharga yang dimiliki masyarakat. Menurut teori kuantitas uang yang dikemukakan oleh Irving Fisher (1911), perubahan dalam jumlah uang beredar akan mempengaruhi tingkat harga dalam perekonomian melalui formula $M \times V = P \times T$. Apabila jumlah uang beredar meningkat secara berlebihan tanpa diimbangi dengan pertumbuhan output riil, tekanan inflasi akan muncul dan berpotensi menyebabkan depresiasi nilai tukar. Ketika inflasi meningkat, daya beli mata uang domestik menurun sehingga nilai tukarnya terhadap mata uang asing melemah. Dengan adanya ekspansi moneter yang tidak terkendali, cenderung mendorong terjadinya inflasi yang tinggi sehingga akan mengganggu stabilitas harga dan nilai tukar. Selain itu, suku bunga sebagai instrumen kebijakan moneter utama juga terpengaruh, karena bank sentral perlu menaikkan suku bunga untuk mengendalikan inflasi. Akibatnya, transmisi kebijakan moneter menjadi kurang efektif karena variabel-variabel makroekonomi tidak bergerak secara optimal. Pernyataan ini didukung oleh (Roosaleh Laksonoa et al., 2023) yang menyatakan bahwa nilai tukar berkontribusi secara positif terhadap jumlah uang beredar, sementara suku bunga memberikan dampak negatif pada jumlah uang beredar.

Dalam konteks kebijakan moneter, pengelolaan jumlah uang beredar yang tidak tepat dapat membuat stabilitas ekonomi dan sistem keuangan sulit terwujud karena merusak keseimbangan yang sudah dibangun (Roosaleh Laksonoa et al., 2023). Ekspansi moneter yang berlebihan tanpa mempertimbangkan kondisi ekonomi riil mengurangi efektivitas transmisi kebijakan dan keadilan dalam alokasi sumber daya. Jika terjadi pada mekanisme nilai tukar, ketidakseimbangan moneter melemahkan daya saing ekspor dan memperburuk neraca perdagangan, sementara di sistem perbankan, dapat menyebabkan kredit macet dan instabilitas finansial. Secara keseluruhan, pengelolaan moneter yang buruk melemahkan kinerja ekonomi nasional dengan mengabaikan prinsip kehati-hatian, menyalahgunakan instrumen kebijakan, dan menciptakan distorsi pasar. Akibatnya, kepercayaan investor terhadap perekonomian domestik berkurang, dan stabilitas makroekonomi pun terancam.

Dilihat dari arah sebaliknya, pertumbuhan ekonomi juga dapat mempengaruhi dinamika jumlah uang beredar. Menurut teori monetaris yang dikemukakan oleh Milton Friedman, pertumbuhan ekonomi yang sehat dapat mendorong peningkatan permintaan uang untuk transaksi secara proporsional. Peningkatan aktivitas ekonomi riil mendorong kebutuhan akan uang beredar yang lebih besar untuk memfasilitasi transaksi dan investasi produktif. Dengan pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan, bank sentral memiliki ruang untuk menyesuaikan jumlah uang beredar secara lebih fleksibel dan responsif, serta dapat membangun sistem transmisi moneter yang lebih efektif (Putri & Kurniasari, 2023). Friedman menyarankan agar jumlah uang beredar tumbuh secara konstan pada tingkat yang mendekati rata-rata pertumbuhan ekonomi jangka panjang untuk menjaga stabilitas harga. Namun, dalam praktiknya kebijakan moneter tidak selalu berjalan sesuai dengan teori karena adanya berbagai faktor eksternal seperti guncangan global, perubahan ekspektasi pasar, dan ketidakpastian ekonomi yang dapat mempengaruhi efektivitas transmisi kebijakan moneter di Asean.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari studi empiris terdahulu oleh (Rahmawati et al., 2024) yang dimana hasil penelitiannya menunjukkan nilai tukar memiliki pengaruh positif dan bermakna terhadap jumlah uang beredar dan tingkat suku bunga tidak memberikan dampak yang berarti pada jumlah uang beredar di Indonesia dan studi empiris terdahulu oleh (Fadli et

al., 2024) didalam temuannya mengungkapkan peningkatan jumlah uang beredar memberikan dampak negatif yang signifikan pada pertumbuhan ekonomi. Kondisi ini jelas berbeda dengan teori kuantitas uang yang dikemukakan oleh Irving Fisher, yang menyampaikan bahwa perubahan dalam jumlah uang yang beredar akan berdampak pada tingkat harga barang. Fisher juga menegaskan bahwa bertambahnya jumlah uang beredar kerap memicu inflasi, sedangkan penurunan jumlah uang dapat menekan laju inflasi. Ketika jumlah uang beredar meningkat, nilai tukar mata uang dapat menurun karena inflasi yang terjadi. Hal tersebut juga bertentangan dengan teori monetaris, menurut Milton Friedman dan para ekonom monetaris, terdapat hubungan positif antara pertumbuhan volume uang yang beredar serta perkembangan ekonomi dalam periode waktu singkat.

Teori kuantitas uang oleh Irving Fisher yang dikemukakan pada tahun 1911 melalui bukunya yang berjudul "*The Purchasing Power of Money*". Berdasarkan teori tersebut, bertambahnya volume uang beredar umumnya akan memicu eskalasi harga barang dan jasa (inflasi), begitu pula sebaliknya ketika jumlah uang beredar berkurang akan cenderung menurunkan tingkat harga (Rahmawati et al., 2024). Teori kuantitas uang menjelaskan secara jelas keterkaitan yang erat dan terstruktur antara peningkatan jumlah uang yang beredar dengan tingkat inflasi. Secara implisit, ketika ketika volume uang yang beredar naik, nilai tukar mata uang dapat menurun karena inflasi yang terjadi.

Teori Paritas Daya Beli (*Purchasing Power Parity*) oleh Gustav Cassel adalah konsep ekonomi yang menyatakan bahwa dalam suatu jangka waktu, perbedaan antara dua mata uang akan berfluktuasi secara signifikan dalam indeks harga di setiap negara. Menurut teori ini, apabila harga produk dan layanan di satu negara lebih tinggi ketimbang di negara lain, maka nilai mata uang negara itu harus ditekan untuk mencerminkan keseimbangan (Gugun et al., 2025). Dalam teori ini secara tidak langsung nilai tukar mempengaruhi jumlah uang beredar melalui mekanisme inflasi.

Teori likuiditas, yang sering dikaitkan dengan pemikiran ekonom John Maynard Keynes, menjelaskan hubungan antara jumlah uang beredar, suku bunga, dan permintaan uang dalam konteks ekonomi. Nilai suku bunga dipengaruhi oleh dua jenis faktor, yaitu faktor dari dalam dan luar. Faktor internal meliputi pendapatan nasional, jumlah uang yang beredar, serta tingkat inflasi. Sedangkan faktor eksternal meliputi suku bunga dari asing dan fluktuasi kurs mata uang asing yang diperkirakan (Herlina & Wirdianingsih, 2023). Menurut teori ini, tingkat suku bunga ditentukan oleh keseimbangan antara penawaran dan permintaan uang karena alasan ini. Masyarakat ingin menyimpan lebih banyak uang tunai, mengurangi jumlah uang beredar dan mengurangi harga obligasi, ketika preferensi likuiditas tinggi.

Teori monetaris oleh Milton Friedman mengemukakan bahwa dalam jangka pendek, pergeseran jumlah uang yang beredar berdampak besar terhadap aktivitas ekonomi riil. Ketika otoritas moneter menambah peredaran uang dengan laju yang tepat, hal ini dapat mendorong peningkatan permintaan agregat, yang pada gilirannya menstimulasi pertumbuhan ekonomi. Pertumbuhan ekonomi suatu negara terjadi ketika aktivitas kondisi ekonomi warga secara langsung mendorong kenaikan output barang dan layanan (Putri & Kurniasari, 2023).

Penelitian oleh (Burhanuddin et al., 2021) menggunakan metode panel *Vector Auto Regretion* (VAR) dan kausalitas granger menemukan bahwa ada hubungan sebab-akibat antara jumlah uang yang beredar dengan inflasi, serta terdapat kausalitas satu arah dari nilai tukar terhadap jumlah uang beredar di 5 negara Asean. Kemudian penelitian oleh (Rahmawati et al., 2024), melalui metode analisis regresi linear berganda, menemukan bahwa tingkat suku bunga tidak memberikan pengaruh signifikan, namun e-money dan nilai tukar memiliki dampak positif dan signifikan terhadap jumlah uang beredar di Indonesia. Selanjutnya, penelitian oleh (Putri & Kurniasari, 2023), melalui metode regresi data panel, menyimpulkan bahwa bahwa secara parsial, variabel pertumbuhan ekonomi dan utang luar negeri berkontribusi secara positif dan signifikan terhadap juumlah uang beredar di 10 negara Asean.

Berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu maka hipotesis penelitian ini yaitu: H0.1 diduga tidak terdapat hubungan kausalitas antara jumlah uang beredar dengan nilai tukar.

MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Akuntansi Manajemen, Ekonomi
Vol 24 No 11 Tahun 2025
Prefix DOI : 10.8734/mnmae.v1i2.359

H1.1 diduga terdapat hubungan kausalitas positif/negatif signifikan antara jumlah uang beredar dengan nilai tukar. H0.2 diduga tidak terdapat hubungan kausalitas antara jumlah uang beredar dengan suku bunga. H1.2 diduga terdapat hubungan kausalitas positif/negatif signifikan antara jumlah uang beredar dengan suku bunga. H0.3 diduga tidak terdapat hubungan kausalitas antara jumlah uang beredar dengan pertumbuhan ekonomi. H1.3 diduga terdapat hubungan kausalitas positif/negatif signifikan dengan antara jumlah uang beredar dengan pertumbuhan ekonomi.

Dengan demikian, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah ada hubungan kausal antara jumlah uang beredar (M2) dengan nilai tukar, suku bunga dan pertumbuhan ekonomi di 5 negara Asean. Dikarenakan masih minim penelitian yang membahas hubungan kausalitas antara keempat vaiabel tersebut. Beberapa penelitian terdahulu telah mencoba mengkaji keterkaitan kausal antara volume uang yang beredar, nilai tukar, suku bunga dan pertumbuhan ekonomi, akan tetapi masih terdapat perbedaan hasil dan kesimpulan. Ini mengindikasikan bahwa diperlukannya kajian secara mendalam untuk mengerti bagaimana keempat variabel tersebut saling mempengaruhi dalam konteks regional Asean-5.

METODE

Penelitian ini menggunakan motode pendekatan deskriptif-kuantitatif, deskriptif digunakan untuk menggambarkan kondisi perkembangan dengan menggunakan teknik analisis statistik informasi yang telah dikumpulkan. Penelitian ini dilaksanakan dengan memanfaatkan data sekunder yang datanya diperoleh dari berbagai institusi atau organisasi yang memiliki otoritas dalam pengumpulan informasi, serta data ini tersedia untuk diakses oleh publik melalui *platform* daring. Data yang digunakan berasal dari lima negara anggota ASEAN; Indonesia, Malaysia, Filipina, Thailand, dan Singapura dari triwulan I Tahun 2022-triwulan IV Tahun 2024. Data-data tersebut bersumber dari Badan Pusat Statistik, Bank Indonesia, Ceicdata, *International Financial Statistics, International Monetary Fund,* dan *Trading Economics*. Untuk menganalisis data, penelitian ini menggunakan metode uji kausalitas Granger (*Granger Causality Test*) yang dijalankan melalui program statistik Eviews versi 13. Uji kausalitas Granger dipilih karena kemampuannya dalam mengidentifikasi ada tidaknya hubungan sebab-akibat dua arah antara variabel-variabel yang sedang diteliti (Widarjono, 2013). Berikut merupakan model estimasi yang diimplementasikan:

a. Persamaan untuk menguji menguji hubungan kausalitas antara nilai tukar dengan jumlah uang beredar:

$$\boldsymbol{MS_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^{p} \alpha_i\, MS_{t-1} + \sum_{j=1}^{q} \beta_j\, ER_{t-j} + \epsilon_t}$$

$$\boldsymbol{ER_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^{p} \alpha_i\, ER_{t-1} + \sum_{j=1}^{q} \beta_j\, MS_{t-j} + \epsilon_t}$$

Keterangan:
MS : Jumlah Uang Beredar (*Money Supply)*
ER : Nilai Tukar (*Exchange Rate)*
MS_t : Jumlah Uang Beredar pada waktu t
MS_{t-1} : Jumlah Uang Beredar pada waktu sebelumnya
ER_t : Nilai Tukar pada waktu t
α_0 : Konstanta
α_i : Koefisien untuk lag dari variabel dependen (jumlah uang beredar)
β_j : Koefisien untuk lag dari variabel independent (nilai tukar)

MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Akuntansi Manajemen, Ekonomi
Vol 24 No 11 Tahun 2025
Prefix DOI : 10.8734/mnmae.v1i2.359

ϵ_t : Error term yang menangkap pengaruh yang tidak dijelaskan oleh model

b. Persamaan untuk menguji hubungan kausalitas antara suku bunga dengan jumlah uang beredar:

$$\boldsymbol{MS_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^{p} \alpha_i\, MS_{t-1} + \sum_{j=1}^{q} \beta_j\, IR_{t-j} + \epsilon_t}$$

$$\boldsymbol{IR_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^{p} \alpha_i\, IR_{t-1} + \sum_{j=1}^{q} \beta_j\, MS_{t-j} + \epsilon_t}$$

Keterangan:
MS : Jumlah Uang Beredar (*Money Supply)*
IR : Suku Bunga (*Interest Rate)*
MS_t : Jumlah Uang Beredar pada waktu t
MS_{t-1} : Jumlah Uang Beredar pada waktu sebelumnya
IR_t : Suku Bunga pada waktu t
α_0 : Konstanta
α_i : Koefisien untuk lag dari variabel dependen (jumlah uang beredar)
β_j : Koefisien untuk lag dari variabel independent (suku bunga)
ϵ_t : Error term yang menangkap pengaruh yang tidak dijelaskan oleh model

c. Persamaan untuk menguji hubungan kausalitas antara pertumbuhan ekonomi dan jumlah uang beredar:

$$\boldsymbol{MS_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^{p} \alpha_i\, MS_{t-1} + \sum_{j=1}^{q} \beta_j\, GDP_{t-j} + \epsilon_t}$$

$$\boldsymbol{GDP_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^{p} \alpha_i\, GDP_{t-1} + \sum_{j=1}^{q} \beta_j\, MS_{t-j} + \epsilon_t}$$

Keterangan:
MS : Jumlah Uang Beredar (*Money Supply)*
GDP : Pertumbuhan Ekonomi (*Gross Domestic Product)*
MS_t : Jumlah Uang Beredar pada waktu t
MS_{t-1} : Jumlah Uang Beredar pada waktu sebelumnya
GDP_t : Pertumbuhan Ekonomi pada waktu t
α_0 : Konstanta
α_i : Koefisien untuk lag dari variabel dependen (jumlah uang beredar)
β_j : Koefisien untuk lag dari variabel independent (pertumbuhan ekonomi)
ϵ_t : Error term yang menangkap pengaruh yang tidak dijelaskan oleh model

HASIL DAN PEMBAHASAN

Selama periode Q1.2022-Q4.2024, jumlah uang beredar di lima negara Asean menunjukkan tren peningkatan, meskipun pertumbuhannya melambat dari lonjakan pasca-pandemi sekitar 50% pada awal 2022 menjadi 8–17% per kuartal pada 2023–2024. Singapura mencatat jumlah uang beredar tertinggi, mencapai USD 12.007.569,67 juta pada kwartal IV 2024, didorong oleh posisinya sebagai pusat keuangan internasional dan tingginya arus modal global. Thailand berada di posisi kedua USD 9.381.691,10 juta berkat sektor industri, ekspor, dan pariwisata yang kuat, disusul Indonesia USD 7.195.515,99 juta yang didukung pertumbuhan

konsumsi domestik dan investasi. Sementara itu, Filipina mencatat jumlah terendah USD 3.757.969,72 juta karena struktur ekonomi yang masih bertumpu pada konsumsi rumah tangga dan kapasitas finansial yang terbatas, sedangkan Malaysia sedikit lebih tinggi USD 6.730.326,31 juta dengan skala ekonomi yang masih di bawah Indonesia dan Thailand. Secara keseluruhan, besarnya jumlah uang beredar mencerminkan ukuran perekonomian, kekuatan sektor keuangan, serta peran negara dalam perdagangan global.

Selama periode Q1.2022-Q4.2024, nilai tukar di lima negara Asean menunjukkan tren fluktuasi meskipun beberapa negara mengalami depresiasi dari kwartal ke kwartal. Singapura memiliki mata uang terkuat dan paling stabil di kawasan, dengan nilai tukar berkisar 1,33–1,40 SGD per USD dan fluktuasi relatif kecil, didukung oleh kebijakan moneter ketat, ekonomi yang kuat, serta posisinya sebagai pusat keuangan regional. Malaysia berada di posisi kedua dengan ringgit stabil di kisaran 4,3–4,7 per USD, ditopang oleh cadangan devisa yang kuat, inflasi terkendali, dan surplus perdagangan komoditas. Thailand menempati posisi ketiga dengan baht di kisaran 33–37 per USD, relatif stabil berkat sektor pariwisata dan ekspor, meski rentan terhadap tekanan politik dan ekonomi global. Sementara itu, Filipina memiliki mata uang terlemah dengan nilai tukar 51,51–58,74 PHP per USD dan volatilitas tinggi, akibat defisit perdagangan, ketergantungan impor energi, inflasi tinggi, serta struktur ekonomi yang masih rentan terhadap guncangan eksternal.

Selama periode Q1.2022-Q4.2024, suku bunga di lima negara Asean mengalami tren kenaikan signifikan pada 2022–2023 sebagai respons terhadap tekanan inflasi pascapandemi dan pengetatan moneter global, terutama di Indonesia dan Filipina. Indonesia menaikkan suku bunga dari 3,50% menjadi 5,16% pada 2022 dan mencapai 6,00% pada akhir 2023, sedangkan Filipina mencatat kenaikan paling cepat dari 2,00% menjadi 4,91% pada 2022 dan mencapai 6,50% di akhir 2023. Malaysia mengalami kenaikan moderat hingga stabil di 3,00%, sementara Thailand dan Singapura mengalami kenaikan lebih lambat. Memasuki 2024, tren kenaikan mulai mereda; Indonesia dan Filipina sedikit menurunkan suku bunga pada akhir tahun, Malaysia tetap stabil, Thailand turun tipis ke 2,25%, dan Singapura mengalami penurunan tajam dari 3,89% menjadi 2,31%, mencerminkan meredanya tekanan inflasi dan pelonggaran kebijakan moneter.

Selama periode Q1.2022-Q4.2024, pertumbuhan ekonomi di lima negara Asean mengalami fluktuasi dari kwartal ke kwartal. Filipina mencatat pertumbuhan ekonomi tertinggi pada periode 2022–2024, didorong oleh kuatnya konsumsi domestik, program infrastruktur besar, serta kontribusi sektor jasa dan remitansi. Malaysia berada di posisi kedua dengan pertumbuhan rata-rata 5,92%, didukung ekspor komoditas, pemulihan manufaktur elektronik, serta kebijakan fiskal ekspansif, meskipun mengalami volatilitas akibat normalisasi harga komoditas dan perlambatan global. Indonesia menempati posisi ketiga dengan pertumbuhan stabil sekitar 5,1%, mencerminkan fundamental ekonomi yang kuat melalui konsumsi domestik yang besar, diversifikasi sektor, serta investasi berkelanjutan. Sementara itu, Thailand mencatat pertumbuhan terendah, rata-rata 2,36%, akibat ketergantungan pada pariwisata yang pulih lambat, lemahnya ekspor, inflasi yang menekan daya beli, serta tantangan demografis, sehingga pemulihan ekonominya tertinggal dibandingkan negara lainnya.

Tabel 4. Hasil uji stasioneritas

Variabel	Statistik	Probabilitas
Jumlah Uang Beredar	-1.86385	0.0312
Nilai Tukar	-4.69631	0.0000
Suku Bunga	-2.46998	0.0065
Pertumbuhan Ekonomi	-7.20853	0.0000

Sumber: data diolah, (2025)

Hasil uji stasioneritas pada variabel jumlah uang beredar pada tingkat *first difference* menunjukkan bahwa data telah stasioner. Berdasarkan uji Levin, Lin & Chu (LLC) diperoleh nilai

MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Akuntansi Manajemen, Ekonomi
Vol 24 No 11 Tahun 2025
Prefix DOI : 10.8734/mnmae.v1i2.359

statistik -1.86385 dengan probabilitas 0.0312 (<0.05), artinya data menjadi stasioner setelah didiferensiasi sebanyak satu kali. Hasil uji stasioneritas pada variabel nilai tukar pada tingkat *level* menunjukkan bahwa data sudah stasioner. Berdasarkan uji Levin, Lin & Chu (LLC) diperoleh nilai statistik -4.69631 dengan probabilitas 0.0000 (<0.05). Hasil uji stasioner suku bunga menunjukkan bahwa data sudah stasioner. Berdasarkan uji Levin, Lin & Chu (LLC) diperoleh nilai statistik -2.46998 dengan probabilitas 0.0065 (<0.05). Kemudian hasil uji stasioner suku pertumbuhan ekonomi menunjukkan bahwa data sudah stasioner. Berdasarkan uji Levin, Lin & Chu (LLC) diperoleh nilai statistik -7.20853 dengan probabilitas 0.0000 (<0.05). Hasil ini menunjukkan bahwa variabel jumlah uang beredar, nilai tukar, suku bunga dan pertumbuhan ekonomi dapat digunakan dalam model setelah dilakukan diferensiasi sebanyak satu kali.

Tabel 5. Hasil penentuan lag optimum jumlah uang beredar dan nilai tukar

Lag	AIC	SC	HQ
1	40.30704	40.41653	40.34938
2	37.41720	37.60840	37.49001
3	37.10263	37.38366	37.20740

Sumber: data diolah, (2025)

Pada tabel 5, didapatkan hasil penentuan lag optimum yang menunjukkan nilai kriteria terendah yaitu pada nilai AIC pada Lag 3. Jadi, untuk uji kausalitas Granger akan digunakan Lag 3. Hal ini disebabkan oleh model dengan Lag 3 memiliki keseimbangan yang lebih baik antara kesesuaian model dan kesederhanaan model.

Tabel 6. Hasil penentuan lag optimum jumlah uang beredar dan suku bunga

Lag	AIC	SC	HQ
1	40.22985	40.33907	40.27192
2	37.52869	37.71989	37.60150
3	37.34911	37.63015	37.45388

Sumber: data diolah, (2025)

Pada tabel 6, didapatkan hasil penentuan lag optimum yang menunjukkan nilai kriteria terendah yaitu pada nilai AIC pada Lag 3. Jadi, untuk uji kausalitas Granger akan digunakan Lag 3. Hal ini disebabkan oleh model dengan Lag 3 memiliki keseimbangan yang lebih baik antara kesesuaian model dan kesederhanaan model.

Tabel 7. Hasil penentuan lag optimum jumlah uang beredar dan pertumbuhan ekonomi

Lag	AIC	SC	HQ
1	40.41161	40.52110	40.45395
2	37.52424	37.71545	37.59705
3	37.38165	37.66269	37.48642

Pada tabel 7, didapatkan hasil penentuan lag optimum yang menunjukkan nilai kriteria terendah yaitu pada nilai AIC pada Lag 3. Jadi, untuk uji kausalitas Granger akan digunakan Lag

MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Akuntansi Manajemen, Ekonomi
Vol 24 No 11 Tahun 2025
Prefix DOI : 10.8734/mnmae.v1i2.359

3. Hal ini disebabkan oleh model dengan Lag 3 memiliki keseimbangan yang lebih baik antara kesesuaian model dan kesederhanaan model.

Tabel 8. Hasil uji kausalitas Granger jumlah uang beredar dan nilai tukar

	F-Statistik	Probabilitas
ER does not Granger Cause MS	4.09808	0.0129
MS does not Granger Cause ER	0.30469	0.8218

Sumber: data diolah, (2025)

Hasil uji kausalitas Granger menunjukkan tidak ada hubungan kausalitas antara variabel jumlah uang beredar dan nilai tukar. Berdasarkan hasil pengujian dengan lag 3, H_0 bahwa "*ER does not Granger Cause MS*" ditolak dengan nilai F-Statistik sebesar 4.09808 dan probabilitas 0.0129 (<0,05). Ini berarti variabel jumlah uang beredar memiliki pengaruh kausalitas signifikan terhadap nilai tukar. Lalu, H_0 bahwa "*MS does not Granger Cause ER*" diterima dengan nilai F-Statistik sebesar 0.30469 dan probabilitas 0.8218 (>0,05), yang mengindikasikan bahwa nilai tukar tidak menyebabkan perubahan pada jumlah uang beredar dalam konteks kausalitas Granger. Temuan ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan kausalitas satu arah (*unidirectional causality*) dari jumlah uang beredar menuju nilai tukar, yang artinya perubahan pada jumlah uang beredar dapat menyebabkan perubahan pada nilai tukar, tetapi tidak sebaliknya.

Temuan ini selaras dengan teori paritas daya beli oleh Gustav Cassel yang mengemukakan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh terhadap nilai tukar dan sebaliknya. Jumlah uang beredar dapat mempengaruhi nilai tukar melalui mekanisme inflasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh (Kalam & Kalam Azad, 2016) yang meneliti tentang dampak kebijakan moneter terhadap dinamika nilai tukar di Bangladesh dengan pendekatan kointegrasi. Menemukan bahwa ada hubungan kausalitas satu arah dari jumlah uang beredar dengan nilai tukar. Hasil penelitian ini juga didukung penelitian oleh (Bhutt et al., 2014) yang hasil penelitiannya menemukan bahwa terdapat hubungan kausalitas satu arah dari jumlah uang beredar ke nilai tukar.

Temuan ini kontras dengan teori paritas daya beli oleh Gustav Cassel yang mengemukakan bahwa nilai tukar berpengaruh terhadap jumlah uang beredar dan sebaliknya melalui mekanisme inflasi. Kondisi ini bisa terjadi karena adanya kebijakan moneter oleh bank sentral yang biasanya mengendalikan jumlah uang beredar berdasarkan target inflasi, pertumbuhan ekonomi, atau stabilitas moneter. Temuan ini didukung oleh penelitian (Antwi et al., 2020) yang dalam temuannya menyatakan bahwa tidak terdapat hubungan kausalitas antara nilai tukar dengan jumlah uang beredar dan sebaliknya. Hasil temuan ini juga didukung oleh penelitian (Maisyuri et al., 2023) yang menyatakan bahwa dalam jangka pendek kurs tidak berpengaruh terhadap jumlah uang beredar. Kemudian sejalan juga dengan penelitian oleh (Wirakusuma & Dewanti, 2023) yang juga menemukan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap jumlah uang beredar.

Tabel 9. Hasil uji kausalitas Granger jumlah uang beredar dan suku bunga

	F-Statistik	Probabilitas
IR does not Granger Cause MS	0.43575	0.7287
MS does not Granger Cause IR	6.35039	0.0013

Sumber: data diolah, (2025)

Hasil uji kausalitas Granger menunjukkan adanya hubungan kausalitas satu arah antara variabel suku bunga dan jumlah uang beredar. Berdasarkan hasil pengujian dengan lag 3, H_0 bahwa "*IR does not Granger Cause MS*" diterima dengan nilai F-Statistik sebesar 0.43575 dan

MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Akuntansi Manajemen, Ekonomi
Vol 24 No 11 Tahun 2025
Prefix DOI : 10.8734/mnmae.v1i2.359

probabilitas 0.7287 (>0,05). Ini berarti variabel jumlah uang beredar tidak memiliki pengaruh kausalitas signifikan terhadap suku bunga. Sebaliknya, H_0 bahwa "*MS does not Granger Cause IR*" ditolak dengan nilai F-Statistik sebesar 6.35039 dan probabilitas 0.0013 (<0,05), yang mengindikasikan bahwa suku bunga menyebabkan perubahan pada jumlah uang beredar dalam konteks kausalitas Granger. Temuan ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan kausalitas satu arah (*unidirectional causality*) dari suku bunga menuju jumlah uang beredar, yang artinya perubahan pada suku bunga dapat menyebabkan perubahan pada jumlah uang beredar, tetapi tidak sebaliknya.

Temuan ini kontras dengan teori likuiditas oleh John Maynard Keynes yang menjelaskan bahwa jumlah uang beredar dapat mempengaruhi suku bunga. Ketika bank sentral menambah volume uang yang beredar, misalnya melalui pelonggaran moneter, suku bunga cenderung turun karena lebih banyak uang tersedia dipasar, yang mengurangi biaya pinjaman. Kondisi ini bisa terjadi karena ada faktor lain yang mempengaruhi suku bunga seperti permintaan uang, kondisi ekonomi, ekspektasi inflasi, dan likuiditas perbankan. Temuan yang sejalan dengan hasil penelitian ini adalah temuan oleh (Amankwah & Atta, 2019) yang meneliti tentang kausalitas antara jumlah uang beredar dengan inflasi dan suku bunga di Ghana yang menemukan bahwa tidak terdapat hubungan kausalitas antara jumlah uang beredar dengan suku bunga di Ghana. Kemudian juga didukung temuan oleh (Urbanovský, 2017) yang meneliti tentang kausalitas granger antara suku bunga, tingkat harga, jumlah uang beredar, dan PDB riil di Republik Ceko yang menemukan bahwa hubungan kausalitas antara jumlah uang beredar dengan suku bunga tidak kuat.

Temuan ini sejalan dengan teori likuiditas oleh John Maynard Keynes yang mengemukakan bagaimana suku bunga mempengaruhi jumlah uang beredar. Suku bunga dianggap sebagai biaya untuk menyimpan uang, ketika suku bunga tinggi, biaya untuk memegang uang juga tinggi sehingga masyarakat cenderung mengurangi jumlah uang yang dipegang. Hal ini bisa terjadi diakibatkan oleh kebijakan moneter, respon terhadap inflasi global, dan pemulihan ekonomi pasca pandemi. Temuan yang sejalan dengan hasil temuan ini yaitu penelitian oleh (Roosaleh Laksonoa, Ferry Mulyawanb & Yusuf, 2023) yang meneliti tentang analisis kausalitas jumlah uang beredar (M2) dan suku bunga (BI Rate) di Indonesia: studi empiris tahun 1990-2021 menemukan bahwa terdapat hubungan kausalitas antara suku bunga dan jumlah uang beredar. Didukung juga dengan hasil temuan oleh (Muzhaffar & Amaliah, 2022) yang menemukan bahwa suku bunga mempengaruhi jumlah uang beredar secara signifikan.

Tabel 10. Hasil uji kausalitas Granger jumlah uang beredar dan pertumbuhan ekonomi

	F-Statistik	**Probabilitas**
EG does not Granger Cause MS	0.01622	0.9971
MS does not Granger Cause EG	4.65490	0.0072

Sumber: data diolah, (2025)

Hasil uji kausalitas Granger menunjukkan adanya hubungan kausalitas satu arah antara variabel suku bunga dan jumlah uang beredar. Berdasarkan hasil pengujian dengan lag 3, H_0 bahwa "*EG does not Granger Cause MS*" diterima dengan nilai F-Statistik sebesar 0.01622 dan probabilitas 0.9971 (>0,05). Ini berarti variabel jumlah uang beredar tidak memiliki pengaruh kausalitas signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Sebaliknya, H_0 bahwa "*MS does not Granger Cause EG*" ditolak dengan nilai F-Statistik sebesar 4.65490 dan probabilitas 0.0072 (<0.05), yang mengindikasikan bahwa pertumbuhan ekonomi menyebabkan perubahan pada jumlah uang beredar dalam konteks kausalitas Granger. Temuan ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan kausalitas satu arah (*unidirectional causality*) dari pertumbuhan ekonomi

menuju jumlah uang beredar, yang artinya perubahan pada pertumbuhan ekonomi dapat menyebabkan perubahan pada jumlah uang beredar, tetapi tidak sebaliknya.

Temuan ini kontras dengan teori monetaris yang dikemukakan oleh Milton Friedman yang menjelaskan hubungan antara jumlah uang beredar dengan pertumbuhan ekonomi. Dalam jangka pendek pergeseran jumlah uang yang beredar berdampak besar terhadap aktivitas ekonomi riil. Ketika otoritas moneter menambah peredaran uang dengan laju yang tepat, hal ini dapat mendorong peningkatan permintaan agregat yang pada gilirannya menstimulasi pertumbuhan ekonomi. Namun hasil penelitian bisa terjadi diakibatkan beberapa faktor eksternal seperti inflasi global, ekspor, dan kebijakan moneter yang ketat. Hasil temuan ini sejalan dengan penelitian oleh (Sujidno & Febriani, 2023) yang menemukan bahwa jumlah uang beredar tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi di Asean. Lalu juga didukung oleh penelitian (Maya Sentia Anjelika Tampubolon et al., 2024) yang menemukan bahwa jumlah uang beredar tidak memiliki pengaruh yang berarti bagi pertumbuhan ekonomi.

Temuan ini sejalan dengan teori monetaris oleh Milton Friedman yang mengemukakan bahwa pertumbuhan ekonomi dapat mempengaruhi jumlah uang beredar. Saat ekonomi tumbuh, kebutuhan akan uang untuk transaksi meningkat secara proporsional dengan pertumbuhan output riil. Friedman menyarakan agar jumlah uang beredar tumbuh secara konstan pada tingkat yang mendekati rata-rata pertumbuhan ekonomi. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil temuan oleh (Putri & Kurniasari, 2023) yang menemukan bahwa pertumbuhan ekonomi berpengaruh signifikan terhadap jumlah uang beredar di negara Asean-10. Lalu didukung juga oleh penelitian (Tia, Ichwani, Chaerani, 2021) yang menemukan bahwa produk domestik bruto (PDB) berpengaruh signifikan terhadap jumlah uang beredar di Indonesia.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan analisis deskriptif, perkembangan jumlah uang beredar (M2), nilai tukar, suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi di lima negara ASEAN selama Q1.2022–Q4.2024 menunjukkan dinamika yang bervariasi. Singapura mencatat jumlah uang beredar tertinggi dan nilai tukar yang relatif stabil, mencerminkan kekuatan fundamental ekonomi dan stabilitas sistem keuangan. Sebaliknya, Filipina memiliki jumlah uang beredar terendah dan nilai tukar yang paling fluktuatif, menunjukkan tekanan eksternal dan kerentanan terhadap perubahan global. Suku bunga tertinggi secara konsisten terdapat di Filipina dan Indonesia, menggambarkan kebijakan moneter yang ketat untuk mengendalikan inflasi dan menjaga stabilitas nilai tukar. Sementara itu, Thailand dan Singapura cenderung menerapkan suku bunga yang lebih rendah dan stabil. Dari sisi pertumbuhan ekonomi, Filipina menunjukkan laju pertumbuhan tertinggi sepanjang periode, sedangkan Thailand mengalami pertumbuhan paling rendah.

Hasil uji kausalitas Granger menunjukkan tidak terdapat hubungan dua arah antar variabel, namun ada hubungan satu arah yang signifikan: jumlah uang beredar memengaruhi nilai tukar, suku bunga memengaruhi jumlah uang beredar, dan pertumbuhan ekonomi mendorong peningkatan jumlah uang beredar. Temuan ini menegaskan pentingnya koordinasi kebijakan moneter dan fiskal dalam menjaga stabilitas makroekonomi dan mendukung pertumbuhan ekonomi berkelanjutan di lima negara Asean.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan, saran-saran yang dapat diberikan oleh peneliti, sebagai berikut:

1. Bank sentral di 5 negara Asean diharapkan menyesuaikan kebijakan moneter berdasarkan karakteristik makroekonomi masing-masing negara. Indonesia dan Filipina dikarenakan suku bunga memiliki pengaruh kausal terhadap M2, bank sentral perlu lebih berhati-hati

dalam menetapkan suku bunga acuan. Kenaikan suku bunga yang terlalu agresif dapat menekan likuiditas dan memperlambat pemulihan ekonomi.

2. Pemerintah di masing-masing 5 negara ASEAN perlu merumuskan kebijakan yang sesuai dengan kondisi makroekonomi nasionalnya. Filipina perlu memperkuat stabilitas nilai tukar melalui peningkatan cadangan devisa dan pengendalian defisit transaksi berjalan, karena volatilitas mata uang dapat mengganggu kepercayaan investor.
3. Membentuk forum koordinasi kebijakan moneter regional yang lebih aktif, misalnya melalui ASEAN+3 *Macroeconomic Research Office* (AMRO), agar negara-negara dapat saling belajar dan menghindari kebijakan yang saling bertentangan. Dan morong penggunaan mata uang lokal dalam perdagangan intra-ASEAN untuk mengurangi ketergantungan pada dolar AS dan memperkuat stabilitas nilai tukar regional.
4. Untuk penelitian lanjutan disarankan untuk menggunakan metode panel data atau VAR/VECM untuk menguji hubungan jangka panjang antar variabel. Lalu juga menambahkan variabel seperti inflasi, cadangan devisa, dan neraca perdagangan untuk mendapatkan gambaran yang lebih komprehensif tentang dinamika moneter di 5 negara Asean.

DAFTAR PUSTAKA

Amankwah, E., & Atta, P. (2019). The Causal Linkages Among Money Growth , Inflaion And Interest Rates In Ghana. *Munich Personal Repec Archive*, *6*(96485), 1–46. Https://Doi.Org/10.1453/JEB.V6I4.1982%0Ahttps://Consensus.App/Papers/Causal-Linkages-Among-Money-Growth-Inflaion-Interest-Amankwah/C1d354d691c554bea7878192e0c1abfa/%0Ahttps://Www.Semanticscholar.Org/Paper/3e41c071cf5f27b207ac21c1e7d1e53c3a72b4b0%0Ahttps:/

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 Journal (WEDJ)*, *4*(1), 21–27. Https://Doi.Org/10.22225/Wedj.4.1.3144.21-27

Anilah, F., Kamillah, A., & Stiawan, D. (2023). *Analisis Pengaruh Jumlah Uang Beredar Dan Bi Rate Terhadap Inflasi Di Indonesia Periode 2011-2018*. *3*(2), 85–94. Http://Repository.Ekuitas.Ac.Id/Handle/123456789/1955

Antwi, S., Issah, M., Patience, A., & Antwi, S. (2020). The Effect Of Macroeconomic Variables On Exchange Rate: Evidence From Ghana. *Cogent Economics And Finance*, *8*(1). Https://Doi.Org/10.1080/23322039.2020.1821483

Bank Indonesia. (2024). *Kurs Referensi (Jisdor)*. Diakses Dari Https://Www.Bi.Go.Id/Id/Statistik/Informasi-Kurs/Jisdor/Default.Aspx

Badan Pusat Statistik. (2024). *Laju Pertumbuhan Pdb Seri 2010 (Persen)*. Https://Www.Bps.Go.Id/Indicator/11/104/1/-Seri-2010-Laju-Pertumbuhan-Y-On-Y-Produk-Domestik-Bruto-Menurut-Lapangan-Usaha.Html

Bhutt, S. K., Rehman, M. U., & Rehman, S. Ur. (2014). Analysis Of Exchange Rate Fluctuations: A Study Of PKR VS USD. *Journal Of Managerial Sciences*, *8*(1), 41–60. Http://Search.Ebscohost.Com/Login.Aspx?Direct=True&Db=Bth&AN=96062769&Site=Ehost-Live

Burhanuddin, B., Rostin, R., Rahim, M., & Rosnawintang, R. (2021). Kausalitas Nilai Tukar, Jumlah Uang Beredar Dan Inflasi Di Negara Asean-5. *Jurnal Progres Ekonomi Pembangunan (JPEP)*, *6*(1), 13. Https://Doi.Org/10.33772/Jpep.V6i1.15087

Ceic Data. (2024). *Indonesia Money Supply M2*. Diakses Dari

Https://Www.Ceicdata.Com/En/Indicator/Indonesia/Money-Supply-M2

Ceic Data. (2024). *Malaysia Money Supply M2*. Diakses Dari Https://Www.Ceicdata.Com/En/Indicator/Malaysia/Money-Supply-M2

Ceic Data. (2024). *Philippines Money Supply M2*. Diakses Dari Https://Www.Ceicdata.Com/En/Indicator/Philippines/Money-Supply-M2

Ceic Data. (2024). *Singapore Money Supply M2*. Diakses Dari Https://Www.Ceicdata.Com/En/Indicator/Singapore/Money-Supply-M2

Ceic Data. (2024). *Thailand Money Supply M2*. Diakses Dari Https://Www.Ceicdata.Com/En/Indicator/Thailand/Money-Supply-M2

Fadli, A., Widayatsari, A., & Setiawan, D. (2024). Analisis Jalur Pengaruh Bi-Rate Dan Jumlahuang Beredar Terhadap Pertumbuhan Ekonomidi Indonesia Tahun 2004 -2022. *Analisis Pengaruh Kualitas Pelayanan Terhadap Kepuasan P*, *Vol. 25 No*(1), 47–54.

Febiana, Y. F., Wahyu, W., Tias, N., Amna, D. F., Sayyid, U. I. N., Rahmatullah, A., Sayyid, U. I. N., Rahmatullah, A., Sayyid, U. I. N., Rahmatullah, A., Sayyid, U. I. N., Rahmatullah, A., Sayyid, U. I. N., & Rahmatullah, A. (2024). *ANALISIS PENGARUH INFLASI , NILAI TUKAR , SUKU BUNGA , DAN JUMLAH UANG BEREDAR TERHADAP NILAI EKSPOR DI INDONESIA TAHUN 2020- 2023*. *07*(02).

Fidia, Y., TRI, Y. W., & Daryono, S. (2022). Analisis Pengaruh JUB , Suku Bunga , Dan Nilai Tukar. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, *8*(2), 265–277.

Fordatkosu, S., Kumaat, R. J., & Mandeij, D. (2021). Analisis Pengaruh Ekspor Impor Dan Jumlah Uang Beredar (M2) Di Indonesia Terhadap Nilai Tukar Rupiah/US$ Dollar (2000-2019). *Jurnal Berkala Ilmiah Efiisiensi*, *21*(7), 127–137.

Gugun, Fina Berliana Azkiya, Nadya Ananda Putri, Nandini Putri, A. N., & Syahwildan, M. (2025). *Analisis Teori Paritas Daya Beli Bahan Pokok (Studi Kasus Pada Pengaruh Dampak Nilai Tukar , Kebijakan Moneter ,*. *14*(01), 67–73.

Herlina, D., & Wirdianingsih, W. (2023). Dampak Jumlah Uang Beredar, Nilai Tukar Rupiah Dan Suku Bunga Bi Rate Terhadap Inflasi Di Indonesia Setelah Krisis Global 2008. *Ecosains: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Pembangunan*, *12*(1), 48. Https://Doi.Org/10.24036/Ecosains.12291157.00

International Monetary Fund. (2024). International Financial Statistics, Interest Rates Selected Indicators. Diakses Dari Https://Data.Imf.Org/Regular.Aspx?Key=61545855

International Monetary Fund. (2024). *Malaysia Exchange Rates*. International Financial Statistics (Ifs). Diakses Dari Https://Data.Imf.Org/Regular.Aspx?Key=61545850

International Monetary Fund. (2024). *Philippines Exchange Rates*. International Financial Statistics (Ifs). Diakses Dari Https://Data.Imf.Org/Regular.Aspx?Key=61545850

International Monetary Fund. (2024). *Singapore Exchange Rates*. International Financial Statistics (Ifs). Diakses Dari Https://Data.Imf.Org/Regular.Aspx?Key=61545850

International Monetary Fund. (2024). *Thailand Exchange Rates*. International Financial Statistics (Ifs). Diakses Dari Https://Data.Imf.Org/Regular.Aspx?Key=61545850

Kalam, A., & Kalam Azad, A. (2016). *The Impact Of Monetary Policy On Exchange Rate Dynamics Of Bangladesh: A Co Integration Approach*. *114944*.

Maisyuri, Fauzan, Miswar, & Keumala, C. Muftia. (2023). Analisis Jumlah Uang Beredar Di Indonesia Dengan Pendekatan Vector Error Correction Model. *JAKTABANGUN: Jurnal Akuntansi Dan Pembangunan*, *9*(2), 93–112. Https://Doi.Org/10.56857/Jaktabangun.V9i2.167

Maya Sentia Anjelika Tampubolon, Fitrawaty, F., Sembiring, C. A. B., Manurung, M. P., & Zai, B. (2024). Analisis Pengaruh Jumlah Uang Beredar, BI Rate Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Periode 2013-2023. *EKOMA : Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, *4*(1), 422–429. Https://Doi.Org/10.56799/Ekoma.V4i1.5623

Muzhaffar, M. N., & Amaliah, I. (2022). *Pengaruh Transaksi Non Tunai , Pendapatan , Dan Suku Bunga Terhadap Jumlah Uang Beredar Di Indonesia Tahun 2015-2022*. 824–831.

Pertiwi, U. E., Heriberta, H., & Hardiani, H. (2021). Pengaruh Ketimpangan Gender Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Provinsi Jambi. *Jurnal Ekonomi Aktual*, *1*(2), 69–76. Https://Doi.Org/10.53867/Jea.V1i2.17

Putri, T. A., & Kurniasari, W. (2023). Pengaruh Inflasi, Pertumbuhan Ekonomi Dan Utang Luar Negeri Terhadap Jumlah Uang Beredar Di ASEAN-10. *Buletin Ekonomika Pembangunan*, *4*(2), 253–265. Https://Journal.Trunojoyo.Ac.Id/Bep/Article/View/22483%0Ahttps://Journal.Trunojoyo.Ac.Id/Bep/Article/Download/22483/9001

Rahmawati, Septiana Putri; Retnowati, D., & Prunomo, S. D. (2024). *Pengaruh Tingkat Suku Bunga, E-Money Dan Nilai Tukar Terhadap Jumlah Uang Beredar Di Indonesia*. *21*(November), 451–458.

Roosaleh Laksonoa, Ferry Mulyawanb, P., & Yusufc, S. (2023). *FACTORS THAT INFLUENCE MONEY / M2 MONEY IN INDONESIA (DATA PERIOD Q1.2001 - Q4.2015)*.

Roosaleh Laksonoa*, Ferry Mulyawanb, P., & Yusuf, S. (2023). *The Analysis Of Causality Analysis Of Money Supply (M2) And Interest Rate (BI Rate) In Indonesia: An Empirical Study In 1990-2021*. *14*(3), 1319–1325.

Sujidno, R., & Febriani, R. E. (2023). Pengaruh Korupsi, Pengeluaran Pemerintah Dan Jumlah Uang Beredar (M2) Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di ASEAN. *Jurnal Sosial Ekonomi Dan Humaniora*, *9*(2), 205–220. Https://Doi.Org/10.29303/Jseh.V9i2.202

Tia, Ichwani, Chaerani, N. (2021). Determinants Of BI 7 – Days Reverse Repo Rate, GDP, And Exchange Rate Against The Money Supply. *Journal Of Business, Management, And Accounting*, *3*(2), 92–99.

Trading Economics. (2024). *Global Interest Rates*. Diakses Dari Https://Tradingeconomics.Com/Country-List/Interest-Rate

Trading Economics. (2024). *Malaysia Quarterly Gdp Growth Rate*. Https://Tradingeconomics.Com/Malaysia/Gdp-Growth

Trading Economics. (2024). *Singapore Quarterly Gdp Growth Rate*. Https://Tradingeconomics.Com/Singapore/Gdp-Growth

Trading Economics. (2024). *Thailand Quarterly Gdp Growth Rate*. Https://Tradingeconomics.Com/Thailand/Gdp-Growth

Trading Economics. (2024). *Philippines Quarterly Gdp Growth Rate*. Https://Tradingeconomics.Com/Philippines/Gdp-Growth

Urbanovský, T. (2017). Granger Causalities Between Interest Rate, Price Level, Money Supply And Real GDP In The Czech Republic. *Acta Universitatis Agriculturae Et Silviculturae Mendelianae Brunensis*, *65*(2), 745–757. Https://Doi.Org/10.11118/Actaun201765020745

Wati, S. H., & Addin, S. (2023). Analisis Implementasi Teori Kuantitas Pada Komponen M2 Dan Inflasi Indonesia Tahun 2010-2022. *Moneter - Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, *10*(1), 100–107. Https://Doi.Org/10.31294/Moneter.V10i1.15521

Widarjono, A. (2013). *Ekonometrika Pengantar Dan Aplikasinya*. UPP STIM YKPN.

Wirakusuma, F. A., & Dewanti, D. S. (2023). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Jumlah

Uang Beredar Di Indonesia Dengan Pendekatan Vector Autoregressive Model (VAR) Tahun Pengamatan 1990-2020. *Journal Of Macroeconomics And Social Development*, *1*(1), 1–22. Https://Doi.Org/10.47134/Jmsd.V1i1.19

Zevaya, F., Muhamad Reski Ramadan, Putri Intan Suri, Rio, R., & Fajar Hadi Pratama. (2023). Sustainability Analysis Of Primary Forest Areas In The Perspective Of Income And Gross Domestic Regional Product Inequality (Vector Autoregressive Approach). *Jurnal Perencanaan Pembangunan: The Indonesian Journal Of Development Planning*, *7*(1), 83–99. Https://Doi.Org/10.36574/Jpp.V7i1.369

MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Akuntansi Manajemen, Ekonomi
Vol 24 No 11 Tahun 2025
Prefix DOI : 10.8734/mnmae.v1i2.359