

Analisis Pengaruh Ekspor, GDP, Kurs, dan Inflasi Terhadap Jumlah Uang Beredar Di Indonesia Tahun 1993-2024

¹Destiana Wulandari

¹Program Studi Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi dan Bisnis,
Universitas Muhammadiyah Surakarta

E-mail: b300230162@student.ums.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh ekspor, Produk Domestik Bruto (PDB), nilai tukar, dan inflasi terhadap jumlah uang beredar (M2) di Indonesia selama periode 1993–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder time series tahunan yang diperoleh dari Bank Indonesia, Badan Pusat Statistik (BPS), dan World Bank. Metode analisis yang digunakan adalah Autoregressive Distributed Lag (ARDL) untuk mengestimasi hubungan jangka pendek dan jangka panjang antarvariabel. Hasil uji Augmented Dickey-Fuller (ADF) menunjukkan bahwa variabel jumlah uang beredar, ekspor, GDP, dan nilai tukar terintegrasi pada orde pertama atau $I(1)$, sedangkan inflasi stasioner pada tingkat level atau $I(0)$. Selanjutnya, hasil Bounds Test menunjukkan adanya hubungan kointegrasi jangka panjang antarvariabel. Hasil estimasi menunjukkan bahwa ekspor dan GDP berpengaruh positif dan signifikan terhadap jumlah uang beredar dalam jangka panjang, sedangkan inflasi berpengaruh negatif. Sementara itu, nilai tukar memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan secara statistik terhadap jumlah uang beredar. Dalam jangka pendek, ekspor berpengaruh positif terhadap jumlah uang beredar, sedangkan GDP dan inflasi berpengaruh negatif terhadap jumlah uang beredar. Selain itu, koefisien Error Correction Term (ECT) bernilai negatif dan signifikan, yang menunjukkan adanya proses penyesuaian menuju keseimbangan jangka panjang. Secara keseluruhan, hasil penelitian menunjukkan bahwa ekspor, PDB, dan inflasi memiliki peran penting dalam memengaruhi perkembangan jumlah uang beredar di Indonesia. Oleh karena itu, diperlukan koordinasi yang efektif antara kebijakan moneter dan stabilitas makroekonomi guna menjaga stabilitas perekonomian di Indonesia.

Kata kunci : *Jumlah Uang Beredar, Ekspor, GDP, Nilai Tukar, Inflasi, ARDL*

ABSTRACT

This study aims to analyze the influence of exports, Gross Domestic Product (GDP), exchange rate, and inflation on the money supply (M2) in Indonesia during the period 1993–2024. This study uses a quantitative approach with annual time series secondary data obtained from Bank Indonesia, the Central Statistics Agency (BPS), and the World Bank. The analysis method used is Autoregressive Distributed Lag (ARDL) to estimate the short-term and long-term relationships between variables. The results of the Augmented Dickey-Fuller (ADF) test show that the variables of money supply, exports, GDP, and exchange rates are integrated at the first order or $I(1)$, while stationary inflation is at the level level or $I(0)$. Furthermore, the results of the Bounds Test show that there is a long-term cointegration relationship between variables. The results of the estimate show that exports and GDP have a positive and significant effect on the money supply in the long term, while inflation has a negative effect. Meanwhile, the exchange rate has a negative but not statistically significant effect on the money supply. In the short term, exports have a positive effect on the money supply, while GDP and inflation have a negative effect on the money supply. In addition, the Error Correction Term (ECT) coefficient is negative and significant, indicating a

process of adjustment towards long-term equilibrium. Overall, the results show that exports, GDP, and inflation have an important role in influencing the development of the money supply in Indonesia. Therefore, effective coordination between monetary policy and macroeconomic stability is needed to maintain economic stability in Indonesia.

Keywords: Money Supply, Exports, GDP, Exchange Rate, Inflation, ARDL

1. PENDAHULUAN

Stabilitas moneter merupakan fondasi krusial dalam menjaga keberlangsungan pertumbuhan ekonomi suatu negara. Di Indonesia, Bank Indonesia sebagai otoritas moneter memikul tanggung jawab ganda, yaitu menjaga keseimbangan internal melalui pengendalian inflasi dan dukungan terhadap pertumbuhan ekonomi, serta menjaga keseimbangan eksternal melalui pengelolaan neraca pembayaran dan stabilitas nilai tukar rupiah (Juhro, 2022; Ningtiyas et al., 2024). Berbagai instrumen kebijakan moneter yang diterapkan, seperti penetapan suku bunga acuan BI7DRR, operasi pasar terbuka, dan pengaturan giro wajib minimum, pada dasarnya diarahkan untuk mencapai stabilitas harga sekaligus mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan (Sekarsari et al., 2024). Dalam kerangka tersebut, pengelolaan jumlah uang beredar (JUB) menjadi bagian yang tidak terpisahkan dari keseluruhan strategi kebijakan moneter.

Selama tiga dekade terakhir, perekonomian Indonesia telah mengalami berbagai dinamika yang kompleks dan penuh tekanan. Krisis moneter Asia 1997–1998 menjadi titik awal perubahan mendasar dalam pengelolaan kebijakan moneter. Selanjutnya, krisis keuangan global 2008–2009 kembali menguji ketahanan sistem moneter nasional. Tekanan semakin meningkat ketika pandemi COVID-19 pada 2020–2021 menyebabkan kontraksi ekonomi dan mendorong otoritas moneter untuk menerapkan kebijakan stimulus yang bersifat luar biasa. Pasca-pandemi, tantangan baru muncul berupa tekanan

inflasi global akibat normalisasi rantai pasok dan ketegangan geopolitik, yang berdampak pada fluktuasi nilai tukar rupiah serta dinamika harga domestik (Prayogo et al., 2024). Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perekonomian Indonesia sangat rentan terhadap guncangan eksternal, sehingga memerlukan kebijakan moneter yang responsif dan adaptif.

Dalam sistem moneter terbuka, jumlah uang beredar tidak hanya ditentukan oleh kebijakan Bank Indonesia, tetapi juga dipengaruhi oleh interaksi berbagai variabel makroekonomi. Salah satu variabel yang memiliki peran penting adalah ekspor. Peningkatan ekspor akan mendorong masuknya devisa yang kemudian dikonversi ke dalam rupiah, sehingga memperluas basis moneter domestik (Renilda et al., 2024). Sebagai negara pengekspor komoditas utama seperti batu bara, kelapa sawit, dan nikel, Indonesia sangat bergantung pada dinamika harga komoditas global. Oleh karena itu, fluktuasi ekspor, baik pada periode peningkatan maupun penurunan, dapat memberikan dampak signifikan terhadap likuiditas perekonomian domestik melalui perubahan aliran devisa dan basis moneter (Bank Indonesia, 2023).

Selain ekspor, inflasi juga memiliki hubungan yang erat dan bersifat dua arah dengan jumlah uang beredar. Di satu sisi, peningkatan jumlah uang beredar dapat mendorong inflasi melalui kenaikan permintaan agregat, sebagaimana dijelaskan dalam teori kuantitas uang (Khoirony et al., 2024). Di sisi lain, ketika inflasi berada di atas target, otoritas moneter cenderung merespons melalui kebijakan pengetatan, seperti kenaikan

suku bunga, yang pada akhirnya akan menekan pertumbuhan jumlah uang beredar (Sekarsari et al., 2024). Hubungan timbal balik ini menjadi inti dari mekanisme transmisi kebijakan moneter dan mencerminkan kompleksitas interaksi antara inflasi dan likuiditas dalam perekonomian (Alawiyah Matondang et al., 2025).

Produk Domestik Bruto (GDP) sebagai indikator utama aktivitas ekonomi juga memiliki keterkaitan dengan jumlah uang beredar. Berdasarkan teori permintaan uang Keynes, peningkatan pendapatan nasional akan mendorong permintaan uang untuk tujuan transaksi, sehingga memicu ekspansi jumlah uang beredar (Pasaribu & Aji, 2025). Dalam konteks Indonesia, pertumbuhan ekonomi yang relatif stabil, meskipun sempat mengalami kontraksi pada masa pandemi, turut memengaruhi dinamika permintaan uang. Namun demikian, hubungan antara PDB dan jumlah uang beredar tidak selalu bersifat langsung, karena dapat dipengaruhi oleh variabel lain seperti inflasi dan nilai tukar (Komalasari et al., 2024).

Selanjutnya, nilai tukar rupiah terhadap dolar AS juga menjadi variabel penting yang memengaruhi jumlah uang beredar melalui berbagai saluran. Depresiasi nilai tukar dapat memicu arus keluar modal yang berdampak pada penurunan cadangan devisa dan penyempitan likuiditas domestik. Sebaliknya, apresiasi nilai tukar cenderung menarik arus masuk modal yang dapat memperluas likuiditas (Widyaningrum & Meliza, 2024). Dengan sistem nilai tukar mengambang terkendali (*managed floating*), perekonomian Indonesia sangat sensitif terhadap pergerakan nilai tukar. Respons kebijakan Bank Indonesia, termasuk intervensi di pasar valuta asing, secara tidak langsung turut memengaruhi jumlah uang beredar melalui perubahan cadangan devisa dan kondisi likuiditas perbankan (Ningtiyas et al., 2024).

Kondisi tersebut menunjukkan bahwa dinamika jumlah uang beredar tidak hanya dipengaruhi oleh satu variabel, melainkan merupakan hasil interaksi yang kompleks antara berbagai faktor makroekonomi, baik dari sisi domestik maupun eksternal. Walaupun secara teoritis maupun empiris ekspor, inflasi, PDB, serta nilai tukar memiliki hubungan yang kuat dengan jumlah uang beredar, studi yang mengintegrasikan keempat faktor tersebut dalam satu analisis yang komprehensif masih relatif terbatas. Sebagian besar penelitian sebelumnya justru menempatkan jumlah uang beredar sebagai variabel penentu dalam menjelaskan inflasi, nilai tukar, atau pertumbuhan ekonomi, sehingga faktor-faktor yang memengaruhi jumlah uang beredar belum banyak dikaji secara mendalam. Selain itu, penggunaan rentang data yang relatif singkat dalam penelitian sebelumnya seringkali belum mampu menangkap dinamika siklus ekonomi secara menyeluruh. Kondisi ini menunjukkan adanya kesenjangan penelitian yang perlu dikaji lebih lanjut, khususnya terkait faktor-faktor pembentuk jumlah uang beredar dalam perspektif jangka panjang.

Berdasarkan kesenjangan penelitian yang telah diuraikan, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh ekspor, inflasi, Produk Domestik Bruto (GDP), serta nilai tukar terhadap jumlah uang beredar (M2) di Indonesia, baik secara parsial maupun simultan, dengan menggunakan data time series periode 1993–2024. Kebaruan penelitian ini terletak pada penerapan model multivariat dengan menempatkan jumlah uang beredar sebagai variabel dependen, serta penggunaan data jangka panjang yang mencakup berbagai fase penting dalam dinamika perekonomian Indonesia. Melalui pendekatan tersebut, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi secara akademis dalam pengembangan literatur ekonomi moneter, serta secara praktis menjadi

referensi bagi otoritas moneter dalam merumuskan kebijakan yang lebih efektif, adaptif, dan responsif guna menjaga stabilitas moneter dan mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

2. LANDASAN TEORI

Teori Jumlah Uang Beredar

Jumlah uang beredar (money supply) merupakan keseluruhan jumlah uang yang tersedia dalam suatu perekonomian pada periode tertentu. Dalam praktiknya, uang beredar dibedakan berdasarkan tingkat likuiditasnya, yaitu M1 yang mencakup uang kartal dan uang giral, serta M2 yang mencakup M1 ditambah tabungan, deposito berjangka, dan instrumen keuangan lainnya. M2 lebih sering digunakan sebagai indikator karena mampu mencerminkan kondisi likuiditas perekonomian secara lebih luas (Nopirin, 2016).

Secara teoritis, jumlah uang beredar berkaitan dengan mekanisme money multiplier, di mana perubahan uang primer akan memengaruhi jumlah uang beredar secara keseluruhan melalui sistem perbankan. Dengan kata lain, peningkatan uang primer dapat mendorong peningkatan jumlah uang beredar di masyarakat (Mishkin, 2019).

Selain itu, perilaku masyarakat dalam memegang uang, baik dalam bentuk tunai maupun simpanan, juga memengaruhi proses penciptaan uang. Semakin besar kecenderungan masyarakat untuk menyimpan uang di perbankan, maka potensi penciptaan uang akan semakin besar, sehingga berdampak pada peningkatan jumlah uang beredar (Sukirno, 2016). Selain itu, perubahan jumlah uang beredar juga berkaitan dengan stabilitas harga dan kondisi makroekonomi suatu negara. Oleh karena itu, pengendalian jumlah uang beredar menjadi salah satu instrumen penting

dalam kebijakan moneter untuk menjaga stabilitas ekonomi.

Teori Kuantitas Uang

Teori kuantitas uang menjelaskan hubungan antara jumlah uang beredar dengan tingkat harga melalui persamaan pertukaran $MV = PT$. Dalam persamaan tersebut, M menunjukkan jumlah uang beredar, V adalah kecepatan peredaran uang, P merupakan tingkat harga umum, dan T adalah volume transaksi.

Dengan asumsi bahwa V dan T relatif konstan, perubahan jumlah uang beredar akan berpengaruh langsung terhadap tingkat harga. Peningkatan jumlah uang beredar yang tidak diimbangi dengan peningkatan output cenderung mendorong terjadinya inflasi (Amanda et al., 2025)

Dalam jangka panjang, jumlah uang beredar menjadi salah satu faktor utama yang memengaruhi inflasi. Hal ini didukung oleh (Nayla Ahlami Dalimunthe et al., 2025) yang menunjukkan adanya hubungan antara jumlah uang beredar, inflasi, dan pendapatan nasional.

Teori Permintaan Uang

Teori preferensi likuiditas yang dikemukakan oleh Keynes menjelaskan bahwa masyarakat memegang uang karena tiga motif utama, yaitu transaksi, berjaga-jaga, dan spekulasi. Motif transaksi dan berjaga-jaga dipengaruhi oleh tingkat pendapatan, sedangkan motif spekulasi dipengaruhi oleh tingkat suku bunga.

Ketika suku bunga meningkat, masyarakat cenderung mengurangi kepemilikan uang tunai karena biaya peluang yang lebih tinggi. Sebaliknya, ketika suku bunga rendah, masyarakat lebih memilih menyimpan uang dalam bentuk likuid (Komalasari et al., 2024).

Dalam konteks penelitian ini, peningkatan PDB akan meningkatkan permintaan uang untuk transaksi, sehingga mendorong pertumbuhan jumlah uang beredar.

Teori Nilai Tukar dan Hubungannya dengan Jumlah Uang Beredar

Nilai tukar merupakan harga mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain. Dalam teori ekonomi, terdapat dua pendekatan utama, yaitu Purchasing Power Parity (PPP) dan Monetary Approach to Balance of Payments (MABP).

Dalam sistem managed floating exchange rate yang diterapkan di Indonesia, Bank Indonesia dapat melakukan intervensi di pasar valuta asing untuk menjaga stabilitas nilai tukar. Ketika terjadi depresiasi rupiah, Bank Indonesia cenderung menjual cadangan devisa sehingga menyerap likuiditas rupiah dan menekan jumlah uang beredar. Sebaliknya, apresiasi nilai tukar dapat meningkatkan cadangan devisa dan memperluas basis moneter (Manihuruk et al, 2023).

Teori Ekspor dan Pengaruhnya terhadap Likuiditas Moneter

Ekspor merupakan kegiatan penjualan barang dan jasa ke luar negeri yang menghasilkan devisa bagi perekonomian domestik. Peningkatan ekspor akan meningkatkan penerimaan devisa yang kemudian dikonversi ke dalam rupiah melalui sistem perbankan.

Proses ini berdampak pada peningkatan cadangan devisa dan likuiditas perbankan, yang pada akhirnya mendorong ekspansi kredit dan peningkatan jumlah uang beredar. Penelitian Iswandi & Usman (2022) menunjukkan bahwa ekspor berpengaruh positif terhadap jumlah uang beredar di Indonesia.

Teori Inflasi dan Hubungannya dengan Jumlah Uang Beredar

Inflasi merupakan kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan berkelanjutan dalam suatu perekonomian selama periode tertentu. Di Indonesia, inflasi umumnya diukur menggunakan Indeks Harga Konsumen (IHK). Dalam

teori moneter, inflasi memiliki hubungan yang erat dengan jumlah uang beredar. Peningkatan jumlah uang beredar yang tidak diimbangi dengan peningkatan output produksi dapat menyebabkan kenaikan tingkat harga secara umum dalam perekonomian.

Menurut teori kuantitas uang, peningkatan jumlah uang beredar akan mendorong kenaikan permintaan agregat yang pada akhirnya dapat memicu inflasi. Oleh karena itu, bank sentral biasanya menerapkan kebijakan moneter untuk menjaga stabilitas inflasi dan mengendalikan jumlah uang beredar dalam perekonomian. Penelitian oleh Parulian & Utami (2024) menunjukkan bahwa inflasi memiliki keterkaitan terhadap perkembangan jumlah uang beredar di Indonesia.

Teori Produk Domestik Bruto (PDB)

Produk Domestik Bruto (PDB) merupakan nilai total barang dan jasa yang dihasilkan dalam suatu negara selama periode tertentu. PDB mencerminkan tingkat aktivitas ekonomi dalam suatu perekonomian.

Peningkatan PDB akan mendorong meningkatnya volume transaksi ekonomi, sehingga permintaan uang juga meningkat. Kondisi ini mendorong perbankan untuk memperluas penyaluran kredit yang pada akhirnya meningkatkan jumlah uang beredar (Putri dan Kurniasari, 2023). Inflasi merupakan kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan berkelanjutan. Di Indonesia, inflasi diukur menggunakan Indeks Harga Konsumen (IHK).

Dalam konteks makroekonomi, jumlah uang beredar tidak hanya ditentukan oleh kebijakan moneter, tetapi juga dipengaruhi oleh berbagai variabel ekonomi lainnya. Faktor-faktor seperti aktivitas perdagangan internasional (ekspor), tingkat output nasional (PDB), pergerakan nilai tukar, serta inflasi memiliki keterkaitan erat dengan dinamika jumlah uang beredar. Oleh

karena itu, analisis terhadap variabel-variabel tersebut menjadi penting untuk memahami perubahan jumlah uang beredar dalam perekonomian.

3. PENELITIAN TERDAHULU

Beberapa penelitian sebelumnya telah mengkaji faktor-faktor yang memengaruhi jumlah uang beredar, baik di Indonesia maupun secara internasional. Hasil penelitian tersebut menjadi dasar penting dalam memperkuat kerangka analisis dalam penelitian ini.

Penelitian yang dilakukan oleh Iswandi & Usman (2022) menganalisis berbagai faktor yang memengaruhi jumlah uang beredar di Indonesia selama periode 1990–2019. Dengan menggunakan metode Vector Autoregressive (VAR), penelitian ini menemukan bahwa variabel kurs, investasi, indeks harga saham, dan cadangan devisa memiliki pengaruh positif terhadap jumlah uang beredar. Sementara itu, inflasi menunjukkan pengaruh negatif namun tidak signifikan. Penelitian ini relevan karena sama-sama menempatkan jumlah uang beredar sebagai variabel dependen dengan rentang data jangka panjang.

Penelitian yang dilakukan oleh Marannu & Hidayah (2023) menunjukkan bahwa kurs, SBI, inflasi, dan harga minyak mentah dunia memiliki pengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia periode 2017–2021. Penelitian tersebut menggunakan pendekatan kuantitatif untuk menganalisis hubungan variabel makroekonomi terhadap sektor keuangan.

Puspitasari et al. (2025) dalam penelitian yang dipublikasikan pada Jurnal Ekonomi Pembangunan (JEP) Universitas Muhammadiyah Surakarta menganalisis pengaruh COVID-19 dan kebijakan quantitative easing terhadap kondisi moneter Indonesia menggunakan metode VECM. Hasil penelitian menunjukkan adanya hubungan jangka

panjang antara variabel kebijakan moneter dan kondisi makroekonomi Indonesia, termasuk dinamika jumlah uang beredar. Penelitian ini relevan sebagai landasan metodologi dalam memahami hubungan jangka panjang antarvariabel moneter, sekaligus memperkuat urgensi penggunaan pendekatan ekonometrika jangka panjang dalam analisis jumlah uang beredar.

Penelitian Suci & Perwithosuci (2023) mengenai kebijakan moneter dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia menunjukkan adanya hubungan antara instrumen moneter dengan kondisi makroekonomi nasional. Penelitian tersebut menjadi salah satu referensi dalam penelitian ini karena memiliki keterkaitan pada kajian ekonomi moneter, khususnya hubungan variabel makroekonomi terhadap stabilitas perekonomian Indonesia. Selanjutnya, penelitian oleh Putri dan Kurniasari (2023) mengkaji pengaruh inflasi, pertumbuhan ekonomi, dan utang luar negeri terhadap jumlah uang beredar di negara-negara ASEAN. Dengan menggunakan metode data panel, hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif dan signifikan terhadap jumlah uang beredar, sedangkan inflasi berpengaruh positif tetapi tidak signifikan. Secara simultan, ketiga variabel tersebut terbukti berpengaruh terhadap jumlah uang beredar.

Penelitian lain oleh Astuty et al. (2024) menggunakan pendekatan Error Correction Model (ECM) untuk menganalisis pengaruh inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap jumlah uang beredar di Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dalam jangka pendek, inflasi dan suku bunga tidak berpengaruh signifikan, sedangkan nilai tukar memiliki pengaruh yang signifikan. Namun, dalam jangka panjang, nilai tukar dan suku bunga terbukti berpengaruh terhadap jumlah uang beredar.

Widyaningrum & Meliza (2024) meneliti hubungan antara jumlah uang beredar, suku bunga, dan nilai tukar terhadap inflasi di Indonesia. Meskipun dalam penelitian ini jumlah uang beredar diposisikan sebagai variabel independen, hasil penelitian menunjukkan adanya keterkaitan yang erat antara jumlah uang beredar dengan variabel makroekonomi lainnya, meskipun pengaruhnya terhadap inflasi tidak signifikan.

Penelitian oleh Amanda et al. (2025) mengkaji hubungan kausalitas antara inflasi, suku bunga, jumlah uang beredar, dan nilai tukar menggunakan metode ECM pada periode pasca pandemi COVID-19. Hasil penelitian menunjukkan adanya hubungan jangka pendek dan jangka panjang antar variabel tersebut, yang mengindikasikan bahwa variabel-variabel makroekonomi tersebut saling berkaitan dalam sistem perekonomian.

Soebagyo (2013) meneliti penentu inflasi di Indonesia menggunakan metode OLS dan menemukan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap inflasi, sementara nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan GDP dan cadangan devisa tidak berpengaruh signifikan terhadap inflasi. Relevansi penelitian ini sangat tinggi karena variabel-variabel yang digunakan jumlah uang beredar, nilai tukar, dan PDB identik dengan variabel dalam penelitian ini, meskipun posisinya terbalik: dalam penelitian ini jumlah uang beredar adalah variabel dependen, bukan independen.

Penelitian yang dilakukan oleh Soebagiyo (2017) menganalisis peranan pendapatan riil, tingkat bunga, dan inflasi dalam fungsi permintaan uang di Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pendapatan riil, tingkat bunga, dan inflasi memiliki keterkaitan terhadap permintaan uang dalam perekonomian. Penelitian tersebut memperkuat hubungan antara variabel moneter dan jumlah uang beredar di Indonesia.

Selanjutnya, penelitian oleh Manihuruk et al. (2023) menganalisis pengaruh ekspor, impor, dan jumlah uang beredar terhadap nilai tukar rupiah. Hasil penelitian menunjukkan adanya hubungan yang kuat antara jumlah uang beredar dan nilai tukar, yang mengindikasikan bahwa perubahan jumlah uang beredar dapat memengaruhi pergerakan nilai tukar.

Penelitian yang dilakukan oleh Triyono (2008) menganalisis pengaruh jumlah uang beredar, inflasi, suku bunga SBI, dan impor terhadap nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika menggunakan metode Error Correction Model (ECM). Hasil penelitian menunjukkan adanya hubungan jangka pendek dan jangka panjang antara variabel moneter dan nilai tukar di Indonesia.

Parulian & Utami (2024) dalam penelitiannya menemukan bahwa inflasi dan suku bunga memiliki pengaruh negatif terhadap jumlah uang beredar, sedangkan penggunaan e-money berpengaruh positif. Hasil ini menunjukkan bahwa perkembangan sistem pembayaran juga turut memengaruhi dinamika uang beredar.

Penelitian yang dilakukan oleh Nughrahawati (2022) dari Universitas Muhammadiyah Surakarta menganalisis pengaruh sistem pembayaran non tunai dan inflasi terhadap jumlah uang beredar (M1) di Indonesia periode 2010–2020 menggunakan metode Partial Adjustment Model (PAM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa transaksi debit dan e-money berpengaruh positif terhadap jumlah uang beredar, sedangkan inflasi tidak berpengaruh signifikan. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa perkembangan sistem keuangan dan variabel moneter memiliki keterkaitan terhadap dinamika jumlah uang beredar di Indonesia.

Kevin & Abidin (2023) dalam penelitian yang dipublikasikan pada *Journal of Scientech Research and Development* menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat inflasi di

Indonesia tahun 2010–2020, dengan variabel jumlah uang beredar, suku bunga, dan ekspor sebagai variabel independen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap inflasi, suku bunga berpengaruh negatif, sementara ekspor tidak berpengaruh signifikan terhadap inflasi. Penelitian ini relevan karena menggunakan variabel yang hampir identik dengan penelitian ini, namun posisi variabel berbeda — dalam penelitian ini jumlah uang beredar diposisikan sebagai variabel dependen yang dipengaruhi oleh ekspor, GDP, kurs, dan inflasi.

Terakhir, penelitian oleh Warkawani et al. (2020) menunjukkan bahwa jumlah uang beredar memiliki pengaruh positif terhadap Produk Domestik Bruto (PDB). Meskipun metode yang digunakan dalam penelitian terdahulu beragam, seperti VAR, ECM, VECM, dan data panel, penelitian ini menggunakan pendekatan Autoregressive Distributed Lag (ARDL) untuk menganalisis hubungan jangka pendek dan jangka panjang antara ekspor, GDP, nilai tukar, inflasi, dan jumlah uang beredar di Indonesia.

4. PENELITIAN TERDAHULU

Berdasarkan landasan teori, kajian variabel, serta hubungan antar variabel yang telah diuraikan sebelumnya, maka hipotesis dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

- H1: Ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap jumlah uang beredar (M2) di Indonesia periode 1993–2024.
- H2: Produk Domestik Bruto (PDB) berpengaruh positif dan signifikan terhadap jumlah uang beredar (M2) di Indonesia periode 1993–2024.
- H3: Nilai tukar rupiah terhadap dolar AS berpengaruh negatif dan signifikan terhadap jumlah uang

beredar (M2) di Indonesia periode 1993–2024.

- H4: Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap jumlah uang beredar (M2) di Indonesia periode 1993–2024.
- H5: Ekspor, PDB, nilai tukar, dan inflasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap jumlah uang beredar (M2) di Indonesia periode 1993–2024.

5. KERANGKA PENELITIAN

Berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu, dapat disusun kerangka pemikiran yang menggambarkan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen dalam penelitian ini.

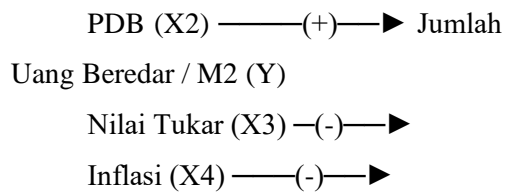
Ekspor (X1) diduga berpengaruh positif terhadap jumlah uang beredar (M2), karena peningkatan ekspor akan meningkatkan aliran devisa yang masuk ke dalam perekonomian domestik. Produk Domestik Bruto (PDB) (X2) juga diduga berpengaruh positif terhadap M2, karena meningkatnya aktivitas ekonomi akan mendorong kebutuhan uang untuk transaksi.

Sebaliknya, nilai tukar (X3) diduga berpengaruh negatif terhadap jumlah uang beredar. Depresiasi nilai tukar dapat mendorong intervensi Bank Indonesia yang berdampak pada penurunan likuiditas domestik. Inflasi (X4) juga diduga berpengaruh negatif terhadap jumlah uang beredar, karena peningkatan inflasi akan direspons dengan kebijakan moneter kontraktif yang menekan pertumbuhan uang beredar.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hubungan antar variabel dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Penelitian

Ekspor (X1) —(+)—►



Sumber: Diolah dari berbagai teori dan penelitian terdahulu, 2025.

6. METODE PENELITIAN

Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan analisis ekonometrika data deret waktu (time series). Penelitian kuantitatif digunakan untuk menganalisis hubungan antarvariabel secara numerik dan menghasilkan kesimpulan empiris yang bersifat objektif berdasarkan data statistik (Gujarati, 2009).

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder berbentuk deret waktu tahunan (annual time series). Data sekunder dipilih karena memiliki tingkat validitas dan reliabilitas yang tinggi, sebab diperoleh dari lembaga resmi nasional maupun internasional. Periode penelitian mencakup tahun 1993 hingga 2024 dengan total 32 observasi.

Pemilihan periode tersebut didasarkan pada ketersediaan data yang lengkap serta kemampuan periode tersebut dalam merepresentasikan dinamika perekonomian Indonesia, termasuk berbagai peristiwa penting seperti krisis ekonomi 1997/1998, krisis keuangan global 2008/2009, serta pandemi Covid-19 tahun 2020.

Sumber data dalam penelitian ini berasal dari lembaga resmi, yaitu data jumlah uang beredar (M2) diperoleh dari Bank Indonesia melalui publikasi Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI), data ekspor dan inflasi dari Badan Pusat Statistik (BPS), data Produk Domestik Bruto (PDB) dari BPS dan World Bank, serta data nilai tukar rupiah

terhadap dolar Amerika Serikat dari Bank Indonesia dan World Bank.

Definisi Operasional

Definisi operasional variabel digunakan untuk memberikan batasan yang jelas terhadap setiap variabel yang digunakan dalam penelitian agar tidak terjadi perbedaan penafsiran. Penelitian ini menggunakan satu variabel dependen dan empat variabel independen.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah jumlah uang beredar dalam arti luas (M2) di Indonesia, yang diukur dalam satuan miliar rupiah. M2 mencakup uang kartal, uang giral, serta uang kuasi seperti tabungan dan deposito. Data diperoleh dari publikasi resmi Bank Indonesia.

Variabel independen pertama adalah ekspor (EXP), yaitu total nilai barang dan jasa yang diekspor Indonesia ke luar negeri dalam satu tahun, yang diukur dalam miliar USD. Data diperoleh dari Badan Pusat Statistik (BPS). Secara teoritis, ekspor berpengaruh positif terhadap jumlah uang beredar karena peningkatan ekspor akan meningkatkan penerimaan devisa.

Variabel independen kedua adalah Gross Domestic Product (GDP), yaitu tingkat pertumbuhan ekonomi Indonesia yang diukur dalam persen (%). Data diperoleh dari World Bank. GDP diperkirakan berpengaruh positif terhadap jumlah uang beredar karena meningkatnya aktivitas ekonomi akan mendorong permintaan uang.

Variabel independen ketiga adalah nilai tukar (KURS), yaitu nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat yang diukur dalam rupiah per USD (Rp/USD) berdasarkan rata-rata tahunan. Data diperoleh dari Bank Indonesia. Secara teoritis, nilai tukar berpengaruh negatif terhadap jumlah uang beredar.

Variabel independen keempat adalah inflasi (INF), yaitu tingkat kenaikan harga barang dan jasa secara

umum yang diukur dalam persen (%) berdasarkan perubahan Indeks Harga Konsumen. Data diperoleh dari World Bank. Inflasi diperkirakan berpengaruh negatif terhadap jumlah uang beredar.

Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan metode Autoregressive Distributed Lag (ARDL) yang dikembangkan oleh Pesaran, Shin, dan Smith (2001). Model ARDL dipilih karena memiliki beberapa keunggulan, yaitu mampu digunakan pada variabel yang memiliki tingkat integrasi berbeda I(0) dan I(1), serta dapat mengestimasi hubungan jangka pendek dan jangka panjang secara simultan.

Selain itu, ARDL juga cocok digunakan pada data dengan jumlah observasi terbatas serta menghasilkan estimasi yang efisien melalui pendekatan Error Correction Model (ECM).

Model ARDL yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$JUB_t = \alpha_0 + \sum \beta_i JUB_{t-i} + \sum \gamma_i EKS_{t-i} + \sum \delta_i GDP_{t-i} + \sum \theta_i KURS_{t-i} + \sum \phi_i INFL_{t-i} + \varepsilon_t$$

Dimana:

JUB_t jumlah uang beredar pada periode ke-t sebagai variabel dependen
α_0 : konstanta atau intercept yang menunjukkan nilai awal JUB ketika variabel independen dianggap konstan
$\sum \beta_i JUB_{t-i}$: pengaruh jumlah uang beredar pada periode sebelumnya (lag JUB) terhadap JUB saat ini
$\sum \gamma_i EKS_{t-i}$: pengaruh variabel ekspor pada periode sekarang dan periode sebelumnya terhadap JUB
$\sum \delta_i GDP_{t-i}$: pengaruh Produk Domestik Bruto (GDP) pada periode sekarang dan lag terhadap JUB
$\sum \theta_i KURS_{t-i}$: pengaruh nilai tukar rupiah terhadap dolar AS pada periode sekarang dan lag terhadap JUB
$\sum \phi_i INFL_{t-i}$: pengaruh tingkat inflasi pada periode sekarang dan lag terhadap JUB

ε_t : error term atau faktor gangguan pada periode ke-t yang tidak dijelaskan dalam model

i: menunjukkan panjang lag (periode sebelumnya)

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif dengan pendekatan ekonometrika menggunakan model Autoregressive Distributed Lag (ARDL). Analisis dilakukan untuk mengetahui pengaruh jangka pendek dan jangka panjang antara variabel ekspor (EKS), Produk Domestik Bruto (GDP), nilai tukar (KURS), dan inflasi (INFLASI) terhadap jumlah uang beredar (JUB).

Pengolahan dan estimasi data dilakukan menggunakan perangkat lunak EViews 12 dengan data runtun waktu (time series) periode 1993–2024. Tahapan analisis data dalam penelitian ini dilakukan secara sistematis sebagai berikut:

1. Uji Stasioneritas (Unit Root Test)

Uji stasioneritas dilakukan untuk memastikan bahwa data tidak mengandung akar unit (unit root) yang dapat menyebabkan hasil regresi menjadi tidak valid (spurious regression). Pengujian dilakukan menggunakan metode Augmented Dickey-Fuller (ADF).

Suatu variabel dikatakan stasioner apabila nilai probabilitas < 0,05 atau nilai statistik ADF lebih kecil dari nilai kritis pada tingkat signifikansi tertentu. Uji dilakukan pada tingkat level dan first difference.

2. Penentuan Lag Optimal

Penentuan lag optimal bertujuan untuk menentukan jumlah lag yang paling sesuai dalam model ARDL. Pemilihan lag dilakukan berdasarkan kriteria informasi seperti Akaike Information Criterion (AIC).

Model dengan nilai AIC terkecil dipilih sebagai model terbaik karena dianggap memiliki keseimbangan

paling baik antara goodness of fit dan parsimony model.

3. Uji Kointegrasi (Bounds Test)

Uji Bounds Test digunakan untuk menguji keberadaan hubungan jangka panjang antar variabel dalam model ARDL.

Kriteria pengambilan keputusan adalah:

- Jika F-statistik > upper bound → terdapat kointegrasi (hubungan jangka panjang)
- Jika F-statistik < lower bound → tidak terdapat kointegrasi
- Jika berada di antara lower dan upper bound → hasil tidak konklusif

4. Estimasi Model ARDL dan ECM

Setelah diketahui adanya kointegrasi, maka dilakukan estimasi model ARDL untuk melihat pengaruh jangka pendek dan jangka panjang. Selanjutnya, model ditransformasikan ke dalam bentuk Error Correction Model (ECM) untuk mengetahui kecepatan penyesuaian menuju keseimbangan jangka panjang.

5. Uji Diagnostik Model

Untuk memastikan model yang dihasilkan memenuhi asumsi klasik, dilakukan beberapa pengujian diagnostik, yaitu:

- Uji Multikolinieritas
- Uji normalitas residual
- Uji autokorelasi
- Uji heteroskedastisitas
- Uji Ramsey-Reset
- Uji stabilitas model (CUSUM dan CUSUMSQ)

Model yang baik adalah model yang memenuhi seluruh asumsi klasik tersebut.

7. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Stasioneritas

Variabel	Level	First Difference	Ket
JUB	Tidak Stasioner	Stasioner	I(1)

EKSPOR	Tidak Stasioner	Stasioner	I(1)
GDP	Tidak Stasioner	Stasioner	I(1)
KURS	Tidak Stasioner	Stasioner	I(1)
INFLASI	Stasioner	Stasioner	I(0)

Berdasarkan hasil uji stasioneritas menggunakan Augmented Dickey-Fuller (ADF), variabel JUB, EKSPOR, GDP, dan KURS belum stasioner pada tingkat level, tetapi menjadi stasioner setelah dilakukan first difference sehingga termasuk dalam orde integrasi satu ($I(1)$). Sementara itu, variabel INFLASI telah stasioner pada tingkat level sehingga termasuk dalam orde integrasi nol ($I(0)$).

Hasil tersebut menunjukkan bahwa seluruh variabel dalam penelitian hanya terintegrasi pada orde ($I(0)$) dan ($I(1)$), serta tidak terdapat variabel yang terintegrasi pada orde dua ($I(2)$). Oleh karena itu, model ARDL dapat digunakan dalam penelitian ini.

Uji Kointegrasi (Bounds Test)

Uji Bounds Test dilakukan untuk mengetahui adanya hubungan jangka panjang (kointegrasi) antara variabel independen dan variabel dependen dalam model ARDL.

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
Asymptotic: n=1000				
F-statistic	9.320342	10%	2.2	3.09
k	4	5%	2.56	3.49
		2.5%	2.88	3.87
		1%	3.29	4.37

Berdasarkan hasil uji kointegrasi menggunakan Bounds Test, diperoleh nilai F-statistic sebesar 9,320. Nilai tersebut lebih besar dibandingkan nilai upper bound I(1) pada tingkat signifikansi 1 persen yaitu sebesar 4,37. Dengan demikian, hipotesis nol (null hypothesis) yang menyatakan tidak adanya hubungan

jangka panjang (no levels relationship) ditolak.

Hasil ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan jangka panjang (kointegrasi) antara variabel ekspor, GDP, nilai tukar, dan inflasi terhadap jumlah uang beredar di Indonesia. Oleh karena itu, model ARDL yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilanjutkan ke analisis estimasi jangka panjang dan jangka pendek (ECM).

Hasil Estimasi Model ARDL

Estimasi model Autoregressive Distributed Lag (ARDL) dalam penelitian ini digunakan untuk menganalisis pengaruh ekspor (EKSPOR), Gross Domestic Product (GDP), nilai tukar (KURS), dan inflasi (INFLASI) terhadap jumlah uang beredar (JUB) di Indonesia selama periode 1993–2024. Data yang digunakan merupakan data time series tahunan dengan jumlah observasi sebanyak 30 observasi setelah dilakukan penyesuaian lag.

Penentuan lag optimal dalam model ARDL dilakukan secara otomatis menggunakan kriteria Akaike Information Criterion (AIC). Berdasarkan hasil estimasi, model terbaik yang terpilih adalah ARDL(2,2,2,0,1). Model tersebut menunjukkan bahwa variabel jumlah uang beredar menggunakan lag sebanyak 2, variabel ekspor menggunakan lag 2, GDP menggunakan lag 2, nilai tukar tidak menggunakan lag, dan inflasi menggunakan lag 1. Hasil estimasi model regresi sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \widehat{JUB}_t = & -256390.30 + 1.121JUB_{t-1} \\ & - 0.240JUB_{t-2} \\ & + 3.078EKS_t \\ & \quad (0.0381)^* \\ (0.0000)^* & \quad (0.1031)^{***} \quad (0.0001)^* \\ & - 1.96EKS_{t-1} + 1.088EKS_{t-2} \\ & \quad - 0.000004GDP_t \\ & \quad + 0.000002GDP_{t-1} \\ & \quad (0.0535)^{**} \quad (0.1142)^{***} \\ & \quad (0.0000)^* \\ (0.1552)^{**} & \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} & +0.00004GDP_{t-2} - 3.567KURS_t \\ & \quad - 3537.41INFLASI_t \\ & \quad (0.0054)^* \\ & \quad (0.5479)^{***} \quad (0.0093)^* \\ & -5081.31INFLASI_{t-1} \\ & \quad (0.0014)^* \end{aligned}$$

$$R^2 = 0.9998; DW = 1.9526; F\text{-Stat.} = 7867.015; Prob. F\text{-Stat.} = 0,0000$$

Sumber: diolah.

Keterangan: *Signifikan pada $\alpha = 0,01$; **Signifikan pada $\alpha = 0,05$; ***Signifikan pada $\alpha = 0,1$. Angka dalam kurung adalah probabilitas empirik (p-value) t-statistik.

Estimasi Jangka Panjang (Long Run Coefficient)

Levels Equation

Case 2: Restricted Constant and No Trend

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
EKSPOR	18.73747	6.115287	3.064038	0.0067
GDP	1.15E-05	1.30E-06	8.844960	0.0000
KURS	-30.22260	49.88534	-0.605841	0.5522
INFLASI	-72422.10	21996.57	-3.292426	0.0040
C	-2154418.	609210.8	-3.536408	0.0024

Berdasarkan hasil estimasi jangka panjang, variabel ekspor memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap jumlah uang beredar dengan koefisien sebesar 18,737 dan probabilitas 0,0067. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan ekspor dalam jangka panjang dapat meningkatkan jumlah uang beredar di Indonesia.

Variabel GDP juga menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap jumlah uang beredar dengan koefisien sebesar 0,0000115 dan probabilitas 0,0000. Artinya, peningkatan GDP akan mendorong peningkatan jumlah uang beredar dalam jangka panjang.

Sementara itu, variabel nilai tukar memiliki koefisien negatif sebesar -30,223, namun tidak signifikan secara statistik karena memiliki probabilitas

sebesar 0,5522. Dengan demikian, nilai tukar belum memberikan pengaruh yang signifikan terhadap jumlah uang beredar dalam jangka panjang.

Variabel inflasi memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap jumlah uang beredar dengan koefisien sebesar -72422,10 dan probabilitas 0,0040. Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan inflasi dalam jangka panjang cenderung menurunkan jumlah uang beredar di Indonesia.

Estimasi Jangka Pendek (ECM / Short Run)

ECM Regression				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(JUB(-1))	0.240152	0.099923	2.403382	0.0272
D(EKSPOR)	3.077836	0.459479	6.698536	0.0000
D(EKSPOR(-1))	-1.088125	0.512018	-2.125171	0.0477
D(GDP)	-4.45E-06	5.93E-07	-7.507911	0.0000
D(GDP(-1))	-3.77E-06	1.04E-06	-3.634226	0.0019
D(INFLASI)	-3537.407	764.0302	-4.629932	0.0002
CointEq(-1)*	-0.119007	0.014078	-8.453163	0.0000

Berdasarkan hasil estimasi jangka pendek, variabel D(EKSPOR) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap jumlah uang beredar dengan koefisien sebesar 3,078 dan probabilitas 0,0000. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan ekspor dalam jangka pendek dapat meningkatkan jumlah uang beredar di Indonesia.

Sementara itu, variabel D(EKSPOR(-1)) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap jumlah uang beredar dengan koefisien sebesar -1,088 dan probabilitas 0,0477. Artinya, kenaikan ekspor pada periode sebelumnya cenderung menurunkan jumlah uang beredar pada periode sekarang.

Variabel D(GDP) memiliki koefisien negatif sebesar -0,000004 dan signifikan pada taraf 1 persen. Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan GDP dalam jangka pendek cenderung

menurunkan jumlah uang beredar. Variabel D(GDP(-1)) juga menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap jumlah uang beredar.

Selanjutnya, variabel D(INFLASI) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap jumlah uang beredar dengan koefisien sebesar -3537,407 dan probabilitas 0,0002. Hal ini berarti peningkatan inflasi dalam jangka pendek dapat menurunkan jumlah uang beredar di Indonesia.

Nilai koefisien CointEq(-1) sebesar -0,119 dan signifikan pada taraf 1 persen menunjukkan bahwa model memiliki hubungan jangka panjang. Nilai tersebut juga menunjukkan bahwa proses penyesuaian menuju keseimbangan jangka panjang berlangsung sebesar 11,9 persen dalam satu periode.

Uji Diagnostik

Pengujian asumsi klasik dilakukan untuk memastikan bahwa model ARDL yang digunakan telah memenuhi kriteria model yang baik serta terbebas dari berbagai permasalahan ekonometrika yang dapat memengaruhi validitas hasil estimasi. Pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini meliputi uji normalitas residual, uji autokorelasi, uji multikolinearitas, uji spesifikasi model (Ramsey RESET), dan uji stabilitas model.

1. Uji Multikolinearitas

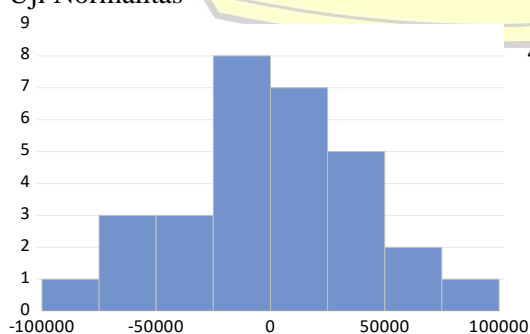
Variable	Coefficient	Uncentered	Centered
	Variance	VIF	VIF
JUB(-1)	0.022125	3895.053	1688.754
JUB(-2)	0.019565	2887.678	1293.035
EKSPOR	0.368023	93.71519	20.48499
EKSPOR(-1)	0.877783	201.2587	45.61777
EKSPOR(-2)	0.429600	88.20095	20.63219
GDP	6.85E-13	4245.387	563.4292
GDP(-1)	1.90E-12	10823.68	1431.550
GDP(-2)	1.42E-12	7404.925	982.1383
KURS	34.48648	45.76955	4.813904
INFLASI	1476904.	4.505156	2.768440
INFLASI(-1)	1801744.	5.527833	3.339173
C	1.31E+10	143.7862	NA

Uji multikolinearitas dilakukan menggunakan Variance Inflation Factor (VIF) untuk melihat adanya hubungan yang tinggi antar variabel independen dalam model. Berdasarkan hasil pengujian, beberapa variabel memiliki nilai VIF di atas 10, seperti JUB (-1), JUB (-2), EKSPOR, EKSPOR (-1), EKSPOR (-2), GDP, GDP (-1), dan GDP (-2). Nilai VIF tertinggi terdapat pada variabel JUB (-1) sebesar 1688,754 dan GDP (-1) sebesar 1431,550.

Hasil tersebut menunjukkan adanya hubungan yang cukup kuat antar variabel independen dalam model. Namun, kondisi ini masih dapat ditoleransi dalam model ARDL karena penggunaan variabel lag pada data time series umumnya memiliki hubungan yang erat dengan variabel pada periode sebelumnya. Selain itu, model ARDL memang dirancang untuk menangkap pengaruh dinamis antar variabel dari waktu ke waktu sehingga korelasi antar lag sering terjadi.

Di sisi lain, nilai koefisien determinasi (R^2) model sebesar 0,999792 menunjukkan bahwa model mampu menjelaskan variasi jumlah uang beredar dengan sangat baik. Oleh karena itu, meskipun terdapat multikolinearitas pada beberapa variabel, model penelitian tetap layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

2. Uji Normalitas



Uji normalitas dilakukan menggunakan metode Jarque-Bera untuk mengetahui apakah residual

dalam model berdistribusi normal atau tidak. Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh nilai Jarque-Bera sebesar 0,3633 dengan probabilitas sebesar 0,8339. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 5 persen ($0,8339 > 0,05$), sehingga H_0 gagal ditolak. Dengan demikian, residual dalam model ARDL terdistribusi normal. Kondisi ini menunjukkan bahwa model telah memenuhi asumsi normalitas sehingga hasil pengujian statistik dalam penelitian dapat digunakan dengan baik.

3. Uji Autokorelasi

F-statistic	0.660104	Prob. F(2,16)	0.5303
Obs*R-squared	2.286706	Prob. Chi-Square(2)	0.3187

Uji autokorelasi dilakukan menggunakan Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antar residual dalam model. Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh nilai Obs*R-squared sebesar 2,2867 dengan probabilitas Chi-Square sebesar 0,3187.

Karena nilai probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi 5 persen ($0,3187 > 0,05$), maka H_0 gagal ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa model tidak mengalami masalah autokorelasi, sehingga residual dalam model tidak saling berkorelasi.

4. Uji Heteroskedastisitas

Series: Residuals			
Sample 1995 2024			
Observations 30			
Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
Mean	-1.56e-09		
Null hypothesis: Homoskedasticity			
Median	-982.0974		
Maximum	98208.54		
Mittelsch	-77313.22	1.099818	Prob. F(11,18) 0.4140
Std. Dev.	41220.12		
Skewness	1.699	12.05861	Prob. Chi-Square(11) 0.3593
Kurtosis	2.807146		
Scaled explained SS	3.922498		Prob. Chi-Square(11) 0.9721
Jarque-Bera	0.363253		
Probability	0.833913		

Uji heteroskedastisitas dilakukan menggunakan Breusch-Pagan-Godfrey untuk mengetahui apakah

terjadi ketidaksamaan varians residual dalam model. Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh nilai Obs*R-squared sebesar 12,0586 dengan probabilitas Chi-Square sebesar 0,3593.

Karena nilai probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi 5 persen ($0,3593 > 0,05$), maka H_0 gagal ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa model tidak mengalami masalah heteroskedastisitas atau varians residual bersifat konstan. Dengan demikian, model ARDL yang digunakan telah memenuhi asumsi homoskedastisitas.

5. Uji Spesifikasi Model (Ramsey Reset)

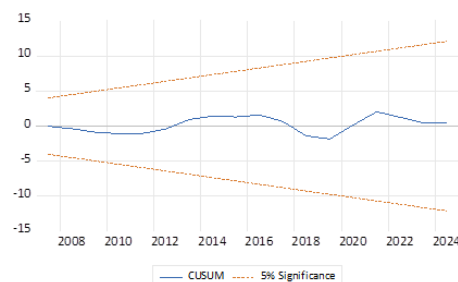
	Value	df	Probability
t-statistic	0.694712	17	0.4966
F-statistic	0.482624	(1, 17)	0.4966
Likelihood ratio	0.839824	1	0.3594

Uji spesifikasi model dilakukan menggunakan Ramsey RESET Test untuk mengetahui apakah model yang digunakan telah terspesifikasi dengan baik. Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh nilai F-statistic sebesar 0,4826 dengan probabilitas sebesar 0,4966.

Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 5 persen ($0,4966 > 0,05$), sehingga H_0 gagal ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa model tidak mengalami kesalahan spesifikasi (misspecification), sehingga model ARDL yang digunakan sudah sesuai untuk menjelaskan hubungan antara ekspor, GDP, nilai tukar, inflasi, dan jumlah uang beredar di Indonesia.

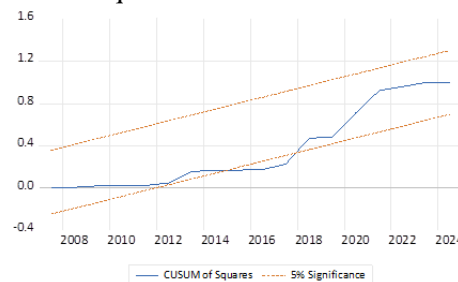
Uji Stabilitas Model

1. Cusum



Uji CUSUM dilakukan untuk mengetahui kestabilan parameter dalam model ARDL selama periode penelitian. Berdasarkan hasil pengujian, grafik CUSUM menunjukkan bahwa garis plot berada di dalam batas kritis pada tingkat signifikansi 5 persen. Hal ini menunjukkan bahwa model ARDL yang digunakan bersifat stabil dan tidak mengalami perubahan struktural selama periode pengamatan. Dengan demikian, hasil estimasi model dapat digunakan untuk analisis lebih lanjut.

2. Cusumsq



Uji CUSUMSQ dilakukan untuk melihat kestabilan varians residual dalam model. Berdasarkan hasil pengujian, grafik CUSUM of Squares menunjukkan bahwa garis plot berada di dalam batas kritis pada tingkat signifikansi 5 persen. Hasil tersebut menunjukkan bahwa model tidak mengalami ketidakstabilan varians selama periode penelitian. Oleh karena itu, model ARDL dalam penelitian ini dinilai stabil dan layak

digunakan dalam analisis jangka pendek maupun jangka panjang

Pembahasan Estimasi Jangka Panjang

Estimasi koefisien jangka panjang diperoleh dari persamaan levels equation model ARDL dengan Restricted Constant and No Trend. Berikut adalah pembahasan untuk masing-masing variabel independen terhadap jumlah uang beredar di Indonesia.

Pengaruh Ekspor terhadap Jumlah Uang Beredar (Jangka Panjang)

Hasil estimasi menunjukkan bahwa variabel ekspor memiliki koefisien sebesar 18,737 dan signifikan pada taraf 1 persen (probabilitas 0,0067). Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan ekspor sebesar 1 juta USD akan mendorong kenaikan jumlah uang beredar sebesar Rp18,737 miliar dalam jangka panjang, dengan asumsi variabel lain dianggap tetap (*ceteris paribus*). Dengan kata lain, peningkatan ekspor juga berdampak pada peningkatan jumlah uang beredar dalam perekonomian.

Pengaruh positif tersebut dapat dijelaskan melalui mekanisme aliran devisa. Ketika ekspor meningkat, masuknya devisa ke dalam negeri juga ikut bertambah. Devisa tersebut kemudian dikonversi menjadi rupiah oleh Bank Indonesia, sehingga meningkatkan likuiditas dan jumlah uang beredar di masyarakat. Mekanisme ini sesuai dengan teori monetary approach to balance of payments yang menjelaskan bahwa surplus transaksi berjalan, termasuk dari kegiatan ekspor, akan meningkatkan cadangan devisa dan berdampak pada bertambahnya jumlah uang beredar (Mankiw, 2020).

Hasil ini juga sejalan dengan penelitian Selpianus Fordatkosu et al. (2021) dalam Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi Vol. 21 No. 7 yang menemukan bahwa ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap jumlah uang beredar di Indonesia. Penelitian tersebut

menjelaskan bahwa peningkatan ekspor berkontribusi pada bertambahnya devisa yang kemudian meningkatkan likuiditas dalam perekonomian domestik.

Pengaruh GDP terhadap Jumlah Uang Beredar (Jangka Panjang)

Variabel Produk Domestik Bruto (GDP) memiliki koefisien positif sebesar 0,0000115 dan signifikan pada taraf 1 persen (probabilitas 0,0000). Temuan ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan GDP sebesar Rp1 triliun akan mendorong peningkatan jumlah uang beredar sebesar Rp11,5 miliar dalam jangka panjang, dengan asumsi variabel lain tetap (*ceteris paribus*). Selain itu, jika GDP meningkat sebesar 1 persen, maka jumlah uang beredar juga akan mengalami kenaikan sebesar 0,0000115 persen dalam jangka panjang.

Hubungan positif antara GDP dan jumlah uang beredar ini sejalan dengan teori permintaan uang Keynes yang menjelaskan bahwa ketika pendapatan nasional meningkat, aktivitas ekonomi masyarakat juga ikut bertambah sehingga kebutuhan akan uang untuk transaksi menjadi lebih tinggi. Dalam kondisi tersebut, otoritas moneter maupun sistem perbankan akan menyesuaikan ketersediaan uang agar dapat memenuhi peningkatan permintaan likuiditas, sehingga jumlah uang beredar ikut mengalami kenaikan (Mishkin, 2019). Di samping itu, pertumbuhan ekonomi yang meningkat juga mendorong perluasan penyaluran kredit oleh perbankan yang pada akhirnya memperbesar jumlah uang beredar melalui mekanisme pengganda uang (*money multiplier*).

Hasil ini juga didukung oleh penelitian Meri & Sibirian (2019) dalam Jurnal Ekonomi Regional Unimal yang menemukan bahwa variabel-variabel makroekonomi, termasuk output domestik, memiliki hubungan kointegrasi jangka panjang terhadap jumlah uang beredar di Indonesia dengan pendekatan ARDL. Selain itu, hasil serupa juga

ditemukan oleh Ahmad Ridha et al. (2021) dalam Jurnal Samudra Ekonomika yang menunjukkan bahwa GDP merupakan salah satu determinan penting dalam permintaan uang di Indonesia berdasarkan estimasi ARDL.

Pengaruh Nilai Tukar (KURS) terhadap Jumlah Uang Beredar (Jangka Panjang)

Variabel nilai tukar (KURS) menunjukkan koefisien negatif sebesar -30,223, namun secara statistik tidak signifikan dengan nilai probabilitas 0,5522 yang lebih besar dari tingkat signifikansi 5 persen. Hal ini mengindikasikan bahwa depresiasi rupiah terhadap dolar AS cenderung berkorelasi dengan penurunan jumlah uang beredar dalam jangka panjang, tetapi pengaruh tersebut tidak terbukti signifikan secara statistik selama periode penelitian.

Tidak signifikannya pengaruh nilai tukar dalam jangka panjang dapat dijelaskan melalui beberapa karakteristik struktural perekonomian Indonesia. Pertama, Bank Indonesia secara aktif melakukan intervensi di pasar valuta asing dalam rangka menjaga stabilitas nilai tukar, sehingga dampak langsung pergerakan kurs terhadap jumlah uang beredar menjadi relatif terbatas. Kedua, struktur perdagangan Indonesia yang didominasi oleh komoditas dengan elastisitas harga rendah menyebabkan fluktuasi nilai tukar tidak secara langsung mengubah volume ekspor-impor secara signifikan, sehingga efeknya terhadap aliran devisa dan jumlah uang beredar menjadi tidak kuat.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Widyasari & Parianom (2024) dalam *Journal of Development Economic and Digitalization* (UPNVJ, 2022) yang menyatakan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap variabel moneter dalam jangka panjang di Indonesia. Selain itu, penelitian Manihuruk et al. (2023) dalam *Jurnal Riset Ilmu Ekonomi* Vol. 3 No. 2

juga mengkonfirmasi bahwa hubungan nilai tukar dengan variabel moneter domestik bersifat lemah dalam jangka panjang.

Pengaruh Inflasi terhadap Jumlah Uang Beredar (Jangka Panjang)

Variabel inflasi menunjukkan koefisien negatif sebesar -72.422,10 dan signifikan pada taraf 1 persen (probabilitas 0,0040). Hasil ini mengindikasikan bahwa setiap kenaikan inflasi sebesar 1 persen akan menurunkan jumlah uang beredar sebesar Rp72.422,10 miliar dalam jangka panjang, dengan asumsi variabel lain tetap (*ceteris paribus*). Hubungan negatif tersebut mencerminkan adanya respons kebijakan moneter yang bersifat kontraktif dari Bank Indonesia dalam merespons tekanan inflasi.

Secara teoritis, hubungan negatif antara inflasi dan jumlah uang beredar dapat dijelaskan melalui mekanisme kebijakan moneter. Ketika tekanan inflasi meningkat, Bank Indonesia cenderung melakukan pengetatan kebijakan moneter, antara lain melalui kenaikan suku bunga acuan (BI Rate) serta operasi pasar terbuka untuk menyerap likuiditas yang berlebih. Kebijakan ini berdampak langsung pada penurunan jumlah uang beredar di perekonomian. Dengan demikian, hubungan yang ditemukan dalam penelitian ini mencerminkan peran kebijakan moneter dalam menjaga stabilitas harga melalui pengendalian likuiditas.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Ifdaniyah dan Syafri (2024) dalam *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan* Vol. 10 No. 14 yang menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap jumlah uang beredar di Indonesia. Hasil serupa juga ditemukan oleh Nababan & Roito (2024) yang menyatakan bahwa inflasi memberikan dampak negatif terhadap variabel moneter dalam perekonomian Indonesia.

Pembahasan Estimasi Jangka Pendek (ECM)

Estimasi jangka pendek diperoleh dari persamaan Error Correction Model (ECM) yang merupakan bagian dari model ARDL. Analisis jangka pendek bertujuan untuk mengetahui dinamika penyesuaian variabel-variabel ekonomi dalam jangka pendek sebelum mencapai keseimbangan jangka panjang.

Pengaruh Ekspor terhadap Jumlah Uang Beredar (Jangka Pendek)

Hasil estimasi jangka pendek menunjukkan bahwa variabel D(EKSPOR) memiliki koefisien positif sebesar 3,078 dan signifikan pada taraf 1 persen (probabilitas 0,0000). Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan ekspor sebesar 1 juta USD pada periode berjalan akan mendorong kenaikan jumlah uang beredar sebesar Rp3,078 miliar dalam jangka pendek. Dengan kata lain, jika ekspor meningkat sebesar 1 persen, maka jumlah uang beredar juga akan mengalami kenaikan sebesar 3,078 persen pada periode yang sama.

Sementara itu, variabel D(EKSPOR(-1)) yang merupakan lag pertama dari perubahan ekspor menunjukkan koefisien negatif sebesar -1,088 dan signifikan pada taraf 5 persen (probabilitas 0,0477). Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan ekspor pada periode sebelumnya justru cenderung menurunkan jumlah uang beredar pada periode berjalan sebesar Rp1,088 miliar. Kondisi ini dapat dijelaskan melalui mekanisme penyesuaian, di mana masuknya devisa dalam jumlah besar pada periode sebelumnya mendorong Bank Indonesia melakukan kebijakan sterilisasi moneter untuk menghindari kelebihan likuiditas yang berpotensi menimbulkan tekanan inflasi, sehingga dampak akhirnya terhadap jumlah uang beredar pada periode berikutnya menjadi negatif.

Pengaruh GDP terhadap Jumlah Uang Beredar (Jangka Pendek)

Variabel D(GDP) memiliki koefisien negatif sebesar -0,000004 dan signifikan pada taraf 1 persen (probabilitas 0,0000). Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan GDP sebesar Rp1 triliun pada periode berjalan justru berkaitan dengan penurunan jumlah uang beredar sebesar Rp4 miliar dalam jangka pendek. Jika dinyatakan dalam persentase, kenaikan GDP sebesar 1 persen juga diikuti oleh penurunan jumlah uang beredar sebesar 0,000004 persen pada periode yang sama.

Hubungan negatif ini dapat dipahami sebagai bentuk respons kebijakan moneter yang cenderung berhati-hati. Pada saat pertumbuhan ekonomi mengalami akselerasi dalam jangka pendek, Bank Indonesia biasanya mengantisipasi potensi tekanan inflasi dengan melakukan pengetatan likuiditas secara preventif. Kebijakan ini menyebabkan jumlah uang beredar mengalami penyesuaian ke bawah dalam jangka pendek. Pola yang sama juga terlihat pada variabel D(GDP(-1)) yang tetap menunjukkan koefisien negatif dan signifikan, yang mengindikasikan bahwa efek pengetatan moneter akibat pertumbuhan ekonomi bersifat berlanjut dalam beberapa periode.

Hasil ini sejalan dengan penelitian (Meri & Siburian, 2019) dalam Jurnal Ekonomi Regional Unimal yang menemukan bahwa dalam jangka pendek terdapat hubungan negatif dan signifikan antara jumlah uang beredar dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Temuan tersebut secara tidak langsung menunjukkan adanya interaksi kebijakan moneter yang cenderung kontraktif dalam merespons dinamika pertumbuhan ekonomi jangka pendek.

Pengaruh Inflasi terhadap Jumlah Uang Beredar (Jangka Pendek)

Pengaruh inflasi terhadap jumlah uang beredar dalam jangka pendek ditunjukkan oleh variabel D(INFLASI) yang memiliki koefisien negatif sebesar -3.537,407 dan signifikan pada taraf 1 persen (probabilitas 0,0002). Hal ini mengindikasikan bahwa setiap kenaikan inflasi sebesar 1 persen akan diikuti oleh penurunan jumlah uang beredar sebesar Rp3.537,407 miliar, dengan asumsi variabel lain dianggap konstan (*ceteris paribus*). Arah hubungan ini menunjukkan adanya respon kebijakan moneter yang bersifat kontraktif dalam merespons tekanan inflasi pada periode jangka pendek. Menariknya, temuan ini juga konsisten dengan hasil estimasi jangka panjang, meskipun dengan besaran pengaruh yang relatif lebih kecil, sehingga dapat diartikan bahwa respon kebijakan moneter terhadap inflasi berlangsung secara berkelanjutan baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan studi yang dilakukan dalam artikel “Pengaruh Suku Bunga, Kurs, Jumlah Uang Beredar, dan IHK terhadap Inflasi di Indonesia periode 1988–2024” yang dipublikasikan Bunga et al. (2025), yang menemukan bahwa dalam jangka pendek terdapat hubungan signifikan antara jumlah uang beredar dan inflasi, serta menunjukkan adanya hubungan timbal balik antara kedua variabel tersebut. Selain itu, penelitian (Sajidah et al., 2026) dalam Jurnal Magisma Vol. 14 No. 1 juga mengungkapkan bahwa respon inflasi terhadap guncangan jumlah uang beredar cenderung kuat dan persisten, yang memperkuat temuan adanya keterkaitan yang erat antara kedua variabel tersebut dalam perekonomian.

Koefisien Koreksi Kesalahan (Error Correction Term)

Koefisien CointEq(-1) atau Error Correction Term (ECT) sebesar -0,119 dan signifikan pada taraf 1 persen

(probabilitas 0,0000) merupakan salah satu temuan penting dalam model ARDL-ECM. Nilai koefisien yang bernilai negatif serta signifikan ini memperkuat adanya hubungan kointegrasi jangka panjang antarvariabel dalam model, sebagaimana telah dibuktikan melalui hasil Bounds Test sebelumnya.

Nilai ECT sebesar -0,119 menunjukkan bahwa apabila terjadi ketidakseimbangan (*deviation*) dari kondisi jangka panjang pada suatu periode, maka sistem ekonomi akan melakukan proses penyesuaian kembali menuju keseimbangan dengan tingkat koreksi sebesar 11,9 persen setiap tahunnya. Dengan demikian, untuk mencapai kembali kondisi keseimbangan jangka panjang secara penuh setelah adanya guncangan (*shock*), diperkirakan diperlukan waktu sekitar 8,4 tahun ($1/0,119 \approx 8,4$). Kecepatan penyesuaian ini tergolong moderat, yang mencerminkan bahwa struktur pasar keuangan di Indonesia masih berada dalam tahap pengembangan dan pendalaman.

Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dipublikasikan (Harahap et al., 2024) yang menganalisis model ARDL pada variabel-variabel moneter di Indonesia. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa proses penyesuaian menuju keseimbangan jangka panjang berlangsung secara bertahap (*gradual*), yang mencerminkan adanya rigiditas struktural serta adanya jeda dalam implementasi kebijakan ekonomi di Indonesia.

Implikasi Kebijakan

Berdasarkan hasil estimasi model ARDL secara keseluruhan, terdapat beberapa implikasi kebijakan yang dapat dirumuskan. Pertama, karena variabel ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap jumlah uang beredar baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, maka peningkatan kinerja ekspor perlu terus didorong melalui strategi

diversifikasi produk serta perluasan pasar ekspor. Namun demikian, kebijakan tersebut perlu diiringi dengan langkah sterilisasi moneter yang tepat agar masuknya devisa tidak menimbulkan tekanan inflasi yang berlebihan di dalam perekonomian.

Kedua, temuan bahwa GDP berpengaruh positif dan signifikan terhadap jumlah uang beredar dalam jangka panjang menunjukkan pentingnya sinkronisasi antara kebijakan fiskal yang ekspansif dengan kebijakan moneter. Koordinasi yang baik diperlukan agar pertumbuhan ekonomi yang tinggi tidak diikuti oleh ketidakstabilan pada sisi moneter. Ketiga, tidak signifikannya pengaruh nilai tukar dalam jangka panjang mengindikasikan bahwa kebijakan intervensi Bank Indonesia di pasar valuta asing relatif efektif dalam mengurangi dampak fluktuasi nilai tukar terhadap jumlah uang beredar.

Keempat, pengaruh inflasi yang negatif dan signifikan terhadap jumlah uang beredar menunjukkan bahwa kebijakan moneter yang diterapkan Bank Indonesia bersifat responsif serta cenderung counter-cyclical terhadap tekanan inflasi. Temuan ini juga mendukung pentingnya penerapan kerangka kebijakan moneter berbasis target inflasi (inflation targeting framework) yang selama ini digunakan oleh Bank Indonesia, sebagaimana juga didukung oleh penelitian (Bunga et al., 2025).

8. KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh ekspor, Produk Domestik Bruto (GDP), nilai tukar, dan inflasi terhadap jumlah uang beredar (M2) di Indonesia selama periode 1993–2024 dengan menggunakan pendekatan Autoregressive Distributed Lag (ARDL). Berdasarkan hasil estimasi dan pengujian yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa variabel jumlah uang beredar

(JUB), ekspor, GDP, dan nilai tukar terintegrasi pada orde I(1), sedangkan variabel inflasi terintegrasi pada orde I(0). Perbedaan tingkat integrasi tersebut memenuhi syarat penggunaan model ARDL. Selanjutnya, hasil Bounds Test menunjukkan adanya hubungan jangka panjang (kointegrasi) antara variabel ekspor, GDP, nilai tukar, inflasi, dan jumlah uang beredar di Indonesia.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ekspor berpengaruh positif terhadap jumlah uang beredar baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa peningkatan ekspor akan meningkatkan penerimaan devisa negara yang kemudian dikonversi ke dalam rupiah sehingga mendorong peningkatan likuiditas dalam perekonomian domestik. Dengan demikian, aktivitas ekspor memiliki keterkaitan terhadap perkembangan jumlah uang beredar di Indonesia.

Produk Domestik Bruto (GDP) juga menunjukkan pengaruh positif terhadap jumlah uang beredar dalam jangka panjang. Peningkatan aktivitas ekonomi dan pendapatan nasional akan meningkatkan kebutuhan masyarakat terhadap uang untuk melakukan berbagai kegiatan ekonomi seperti konsumsi, investasi, dan transaksi. Namun demikian, dalam jangka pendek GDP menunjukkan pengaruh negatif terhadap jumlah uang beredar. Kondisi tersebut diduga berkaitan dengan adanya upaya pengendalian stabilitas ekonomi ketika pertumbuhan ekonomi mengalami peningkatan.

Variabel nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat menunjukkan pengaruh negatif terhadap jumlah uang beredar dalam jangka panjang, namun pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik. Hasil ini mengindikasikan bahwa perubahan nilai tukar belum memberikan pengaruh secara langsung terhadap perkembangan jumlah uang beredar di Indonesia. Tidak signifikannya pengaruh nilai tukar diduga

dipengaruhi oleh kebijakan stabilisasi kurs yang dilakukan Bank Indonesia sehingga fluktuasi nilai tukar tidak secara langsung memengaruhi likuiditas domestik.

Sementara itu, inflasi berpengaruh negatif terhadap jumlah uang beredar baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Hasil tersebut menunjukkan bahwa peningkatan inflasi cenderung diikuti oleh upaya pengendalian jumlah uang beredar guna menjaga stabilitas harga dan kondisi perekonomian.

Secara simultan, variabel ekspor, GDP, nilai tukar, dan inflasi berpengaruh terhadap jumlah uang beredar di Indonesia. Selain itu, nilai Error Correction Term (ECT) yang bernilai negatif menunjukkan adanya mekanisme penyesuaian menuju keseimbangan jangka panjang setelah terjadi guncangan dalam jangka pendek. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa variabel ekspor, GDP, dan inflasi memiliki pengaruh yang lebih konsisten terhadap jumlah uang beredar di Indonesia dibandingkan variabel nilai tukar. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perkembangan sektor perdagangan, pertumbuhan ekonomi, dan stabilitas harga memiliki keterkaitan yang lebih kuat terhadap perubahan jumlah uang beredar selama periode penelitian.

Secara umum, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai faktor-faktor yang memengaruhi jumlah uang beredar di Indonesia serta dapat menjadi tambahan referensi dalam kajian kebijakan moneter dan stabilitas ekonomi makro di Indonesia.

9. KETERBATASAN PENELITIAN

Penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan dalam memahami hasil penelitian. Penelitian ini hanya menggunakan beberapa variabel

makroekonomi, yaitu ekspor, GDP, nilai tukar, dan inflasi dalam menganalisis pengaruhnya terhadap jumlah uang beredar di Indonesia. Sementara itu, masih terdapat faktor-faktor lain yang diduga turut memengaruhi jumlah uang beredar namun belum dimasukkan ke dalam model penelitian.

Selain itu, penelitian ini menggunakan data tahunan periode 1993–2024 sehingga dinamika perubahan ekonomi jangka pendek belum dapat dijelaskan secara lebih rinci. Penggunaan metode ARDL dalam penelitian ini juga masih terbatas pada hubungan linier antarvariabel sehingga hasil penelitian belum sepenuhnya menggambarkan seluruh kondisi ekonomi yang kompleks. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan variabel, metode, maupun periode pengamatan yang lebih luas agar hasil penelitian dapat menjadi lebih komprehensif dan akurat.

10. SARAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, pemerintah dan Bank Indonesia diharapkan dapat terus menjaga stabilitas ekonomi makro melalui pengelolaan kebijakan moneter yang tepat, khususnya dalam mengendalikan inflasi dan menjaga kestabilan jumlah uang beredar di Indonesia. Selain itu, perkembangan ekspor juga perlu terus diperhatikan karena memiliki keterkaitan terhadap perubahan jumlah uang beredar melalui peningkatan penerimaan devisa negara.

Pemerintah juga diharapkan dapat mendorong peningkatan dan diversifikasi produk ekspor agar penerimaan devisa menjadi lebih stabil dan tidak bergantung pada komoditas tertentu. Di sisi lain, stabilitas nilai tukar juga perlu tetap dijaga guna mendukung kestabilan kondisi perekonomian domestik.

Bagi penelitian selanjutnya, disarankan untuk menambahkan variabel lain yang berkaitan dengan sektor moneter

dan keuangan agar hasil penelitian menjadi lebih komprehensif. Selain itu, penggunaan data dengan frekuensi yang lebih tinggi, seperti data bulanan atau kuartalan, juga dapat dilakukan agar mampu menggambarkan dinamika ekonomi secara lebih rinci. Penelitian berikutnya juga diharapkan dapat menggunakan metode analisis yang lebih beragam sesuai dengan perkembangan penelitian ekonomi moneter.

11. UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis mengucapkan terima kasih kepada Program Studi Ekonomi Pembangunan Universitas Muhammadiyah Surakarta yang telah memberikan dukungan serta fasilitas akademik selama proses penyusunan penelitian ini. Penulis juga menyampaikan terima kasih kepada dosen pembimbing yang telah memberikan arahan, masukan, dan bimbingan sehingga penelitian ini dapat diselesaikan dengan baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad Ridha, Nurjannah, & Ratna Mutia. (2021). Analisis Permintaan Uang di Indonesia: Pendekatan Autoegressive Distributed lag (Ardl). *Jurnal Samudra Ekonomika*, 5(2), 152-160. <https://doi.org/10.33059/jse.v5i2.4273>
- Alawiyah Matondang, K., Khofifah Hanif, S., Seprina Sitohang, H., Harahap, I., Pakpahan, G., Ekonomi, F., Negeri Medan, U., William Iskandar Ps, J. V, Baru, K., Percut Sei Tuan, K., Deli Serdang, K., Kunci, K., Uang Beredar, J., Ekonomi, P., & Moneter, K. (2025). Determinasi Inflasi dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. *Jurnal Pengabdian Masyarakat Dan Riset Pendidikan*, 4(2), 8425-8430. <https://doi.org/10.31004/jerkin.v4i2.3051>
- Amanda, D. M., Azlan, M., & Bachtiar, A. (2025). (*Studi Kasus Post Covid - 19 Di Indonesia Tahun 2020 - 2024*). 7(2), 561-566.
- Astuty, S., Rajab, A., Subur, H., Juhmri, & Rahmawati, D. (2024). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Jumlah Uang Beredar di Indonesia (2007.1-2014.4). *Seminar Nasional Hasil Penelitian 2024*, 1(June), 2016. <https://ojs.unm.ac.id/semnaslemlit/article/view/67161/28867>
- Bank Indonesia. (2023). *Laporan Kebijakan Moneter - Triwulan II 2023*. <https://www.bi.go.id/id/publikasi/laporan/Pages/Laporan-Kebijakan-Moneter-Triwulan-II-2023.aspx>
- Bunga, P. S., Beredar, J. U., & Indeks, D. A. N. (2025). *HARGA KONSUMEN TERHADAP INFLASI DI INDONESIA*. 13, 212-226.
- Gujarati. (2009). Single-equation regression models. In *Introductory Econometrics: A Practical Approach*.
- Harahap, E. S., Affandi, M. R., Situmorang, E., & Sitorus P, L. (2024). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Nilai Tukar. *Jurnal Pusat Studi Pendidikan Rakyat*, 4(1), 13-22. <https://doi.org/10.51178/jpspr.v4i3.2043>
- Ifdaniyah dan Syafri. (2024). *Inflasi*. 10(14), 467-477.
- Iswandi, M. S., & Usman, U. (2022). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Jumlah Uang Yang Beredar 1990-2019. *Jurnal Ekonomi Regional Unimal*, 5(2), 33. <https://doi.org/10.29103/jeru.v5i2.8311>
- Juhro, S. M. (2022). Central bank policy mix: Issues, challenges, and policy responses. In *Central Bank Policy Mix: Issues, Challenges, and Policy*

- Responses: Handbook of Central Banking Studies.* https://doi.org/10.1007/978-981-16-6827-2_2
- Kevin & Abidin. (2023). *Journal of Scientech Research and Development Volume 5, Issue 2, December 2023.* 5(2), 316–329.
- Khoirony et al. (2024). Pengaruh Jumlah Uang Beredar dan BI Rate Terhadap Tingkat Inflasi di Indonesia Periode Tahun 2014-2023. *EKOMA : Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 4(1), 2490–2498. <https://doi.org/10.56799/ekoma.v4i1.5644>
- Komalasari, A., Fatmasari, D., & Suharto, T. (2024). *Pengaruh Jumlah Uang Beredar Tingkat Inflasi dan S. 2*, 1–10.
- Manihuruk et al. (2023). Jurnal riset ilmu ekonomi. *Jurnal Riset Ilmu Ekonomi*, 1(3), 98–107.
- Marannu & Hidayah. (2023). Pengaruh Kurs, SBI, Inflasi dan Harga Minyak Mentah Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Tahun 2017-2021. *Ekonomikawan: Jurnal Ilmu Ekonomi Dan Studi Pembangunan*, 23(2), 260–270. <https://doi.org/10.30596/ekonomikawan.v23i2.10280>
- Meri, R., & Siburian, Y. (2019). Pengaruh Jumlah Uang Beredar dan Jumlah Penduduk Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Regional Unimal*, 02(02), 88–97.
- Mishkin, F. S. (2019). *No Title* (12th Editi). Pearson Education.
- Nababan, A. H., & Roito, A. A. (2024). 6 123456 , 123456 123456. *Ilmiah Wahana Pendidikan*, 10(1), 57–64.
- Nayla Ahlami Dalimunthe, Cintya Putri Nasution, & Suaini Mebia Putri. (2025). Hubungan Inflasi, Jumlah Uang Beredar, dan Pendapatan Nasional Terhadap Strategi Perekonomian Indonesia. *Inisiatif: Jurnal Ekonomi, Akuntansi Dan Manajemen*, 4(2), 416–427. <https://doi.org/10.30640/inisiatif.v4i2.3995>
- Ningtiyas, S. D. A., Maghfiroh, S., Hasan, H. M., & Astuti, R. P. (2024). Efektivitas Kebijakan Moneter Bank Indonesia Dalam Menjaga Stabilitas Ekonomi. *Gudang Jurnal Multidisiplin Ilmu*, 2(6), 723–726.
- Nopirin. (2016). *No Title*. <https://inlislite.ipdn.ac.id/opac/detail-opac?id=27546>
- Nughrawahati, D. A. (2022). Pengaruh Sistem Pembayaran Non Tunai Dan Tingkat Inflasi Terhadap Jumlah Uang Beredar (M1) Di Indonesia Tahun 2010-2020. *Universitas Muhammadiyah Surakarta*, 2–7.
- Parulian, T., & Utami, F. (2024). Pengaruh Inflasi , Tingkat Suku Bunga, dan E-Money Terhadap Jumlah Uang Beredar di Indonesia. *Jesya*, 7(1), 1105–1116. <https://doi.org/10.36778/jesya.v7i1.1535>
- Pasaribu, G. E. A., & Aji, T. S. (2025). The Effect of Money Supply, Inflation, Investment, and Exchange Rate On Gross Domestic Product (GDP) in Indonesia. *East Asian Journal of Multidisciplinary Research*, 4(2), 839–856. <https://doi.org/10.55927/eajmr.v4i2.59>
- Prayogo, Q. B., Astuti, R. P., Faradisi, A., Syariah, P., Kiai, U., Achmad, H., & Jember, S. (2024). Analisis Kebijakan Moneter BI Dalam Perspektif Ekonomi Makro Untuk Merespon Deflasi. *Gudang Jurnal Multidisiplin Ilmu*, 2(12), 504–506. <https://gudangjurnal.com/index.php/gjmi/article/view/1115>
- Puspitasari, I. F., Wahyono, B., Purna, F. P., & Putri, S. (2025). *COVID-19 and Quantitative Easing in Indonesia: Evidence from the VECM Model.* 26(2), 250–270. <https://doi.org/10.23917/jep.v26i2.9031>

- Putri dan Kurniasari. (2023). 22483-67210-1-Pb. 4(2), 253–265.
- Renilda et al. (2024). Pengaruh ekspor, utang luar negeri dan nilai tukar terhadap cadangan devisa Indonesia Renilda; Nurlina; Asnidar*. *Journal Perdagangan Industri Dan Moneter*, 12(2), 2303–1204.
- Sajidah, S., Septiani, A. H., Sultan, U., & Tirtayasa, A. (2026). *Jurnal Magisma Vol. 14 No. 1 – Tahun 2026 / 101*. 14(1), 101–115.
- Sekarsari, D., Az Zahra, F. A., Ayuningtyas, F. R., & Fadilla, A. (2024). Analisis Dinamika Inflasi dan Implikasinya terhadap Stabilitas Ekonomi di Indonesia. *Journal of Macroeconomics and Social Development*, 1(3), 1–9. <https://doi.org/10.47134/jmsd.v1i3.194>
- Selpianus Fordatkosu, Robby Joan Kumaat, & Dennij Mandei. (2021). Analisis Pengaruh Ekspor Impor Dan Jumlah Uang Beredar (M2) Di Indonesia Terhadap Nilai Tukar Rupiah / Us\$ Dollar (2000-2019). *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 21(6), 112–123.
- Soebagiyo, D. (2017). Peranan Pendapatan Riil, Tingkat Bunga Dan Inflasi Dalam Fungsi Permintaan Uang. In *Jurnal Ekonomi Pembangunan: Kajian Masalah Ekonomi dan Pembangunan* (Vol. 4, Issue 1, p. 30). <https://doi.org/10.23917/jep.v4i1.4015>
- Soebagyo, U. (2013). “Determinants of Inflation in Indonesia; The Money Supply, Exchange Rate, Or Foreign Exchange Reserves?” *Jurnal Ekonomi & Studi Pembangunan*, 14(2), 144–152.
- Suci, M., & Perwithosuci, W. (2023). Analisis Kebijakan Moneter Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Tahun 2001-2019. *Ekonomikawan: Jurnal Ilmu Ekonomi Dan Studi Pembangunan*, 23(2), 229–235. <https://doi.org/10.30596/ekonomikawan.v23i2.15797>
- Sukirno, S. (2016). *No Title* (Edisi Ket). PT Raja Grafindo Persada.
- Triyono, T. (2008). Analisis Perubahan Kurs Rupiah Terhadap Dollar Amerika. *Jurnal Ekonomi Pembangunan: Kajian Masalah Ekonomi Dan Pembangunan*, 9(2), 156. <https://doi.org/10.23917/jep.v9i2.1022>
- Warkawani, C. M., Chrispur, N., & Widiawati, D. (2020). Pengaruh Jumlah Uang Beredar dan Tingkat Inflasi Terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) di Indonesia Tahun 2008-2017. *Journal of Regional Economics Indonesia*, 1(1). <https://doi.org/10.26905/jrei.v1i1.4759>
- Widyaningrum & Meliza. (2024). *Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Inflasi Di Indonesia Pada Tahun 2014-2023 Mei*. 5.
- Widyasari, R., & Parianom, R. (2024). Factors Affecting Indonesia’S Trade Balance in 2018-2022. *Jurnal Of Development Economic And Digitalization*, 3(1), 64–86