



Pengaruh Terhadap Cadangan Devisa, Suku Bunga Indonesia, Dan Kurs Terhadap Jumlah Uang Beredar Di Indonesia

The Effect Of Foreign Exchange Reserves, Indonesian Interest Rates, And Exchange Rates On The Amount Of Money In Circulation In Indonesia

Ridho Rony Irawan¹, Suryatama Ekadana², Fernando Kholis Rofiqi³

Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung

Email: ridhoronyirawan123@gmail.com¹, suryatamaekadana784@gmail.com², fernandokholisrofisi@gmail.com³

Article Info

Article history :

Received : 14-11-2025

Revised : 15-11-2025

Accepted : 17-11-2025

Published : 19-11-2025

Abstract

The Indonesian economy from January 2022 to December 2024 was marked by high volatility in Money Supply ($M1$) amid a cycle of post-pandemic global monetary policy tightening. This condition underlies research that aims to analyze the influence of fundamental macroeconomic factors, namely Foreign Exchange Reserves (CDEV), Indonesian Interest Rates (SBI), and Exchange Rates (KURS) on $M1$. This study uses a quantitative approach with monthly time series secondary data ($N=36$) sourced from Bank Indonesia and BPS. The analysis method used is Multiple Linear Regression Analysis (OLS). The results of the hypothesis testing show that simultaneously (F-test), the variables of Foreign Exchange Reserves, Indonesian Interest Rates, and Exchange Rates have a significant effect on $M1$. However, partially (t-test), the results vary. Indonesian Interest Rates (SBI) were found to have a negative and significant effect, while Exchange Rates (KURS) had a positive and significant effect on $M1$. On the other hand, Foreign Exchange Reserves (CDEV) were found to have a positive but insignificant effect on $M1$, indicating the effectiveness of sterilization policies by monetary authorities. The Adjusted R-squared value of 0.848 shows that 84.8% of the variation in $M1$ can be explained by these three independent variables.

Keywords: Foreign Exchange Reserves, Exchange Rates, Money Supply ($M1$).

Abstrak

Perekonomian Indonesia periode Januari 2022 hingga Desember 2024 ditandai dengan volatilitas Jumlah Uang Beredar ($M1$) yang tinggi di tengah siklus pengetatan kebijakan moneter global pasca-pandemi. Kondisi ini mendasari penelitian yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh faktor fundamental makroekonomi, yaitu Cadangan Devisa (CDEV), Suku Bunga Indonesia (SBI), dan Kurs (KURS) terhadap $M1$. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder time series bulanan ($N=36$) yang bersumber dari Bank Indonesia dan BPS. Metode analisis yang digunakan adalah Analisis Regresi Linier Berganda (OLS). Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa secara simultan (Uji F), variabel Cadangan Devisa, Suku Bunga Indonesia, dan Kurs berpengaruh signifikan terhadap $M1$. Namun, secara parsial (Uji t), ditemukan hasil yang bervariasi. Suku Bunga Indonesia (SBI) terbukti berpengaruh negatif dan signifikan, sementara Kurs (KURS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap $M1$. Di sisi lain, Cadangan Devisa (CDEV) ditemukan positif namun tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap $M1$, yang mengindikasikan adanya efektivitas kebijakan sterilisasi oleh otoritas moneter. Nilai Adjusted R-squared sebesar 0.848 menunjukkan bahwa 84.8% variasi $M1$ mampu dijelaskan oleh ketiga variabel independen tersebut.

Kata Kunci: Cadangan Devisa, Kurs, Jumlah Uang Beredar ($M1$).

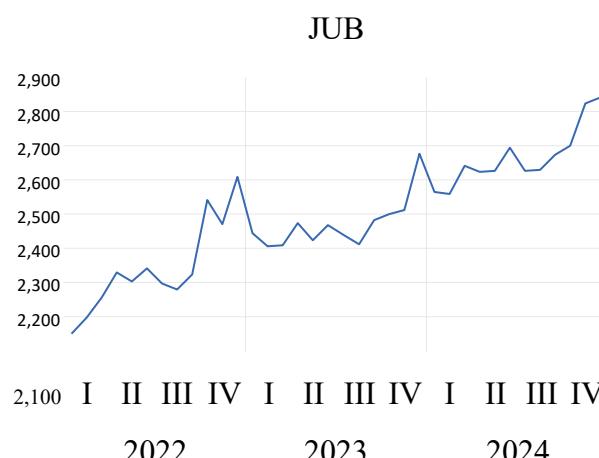


PENDAHULUAN

Stabilitas makroekonomi menjadi salah satu syarat utama untuk mendukung pembangunan ekonomi nasional yang berkelanjutan. Dalam struktur perekonomian Indonesia, Bank Indonesia mengemban amanat untuk menjaga stabilitas tersebut, khususnya stabilitas nilai Rupiah, melalui pelaksanaan kebijakan moneter (Wowor et al., 2025). Salah satu agregat moneter yang mendapat perhatian utama dalam transmisi kebijakan adalah jumlah uang beredar (JUB). JUB dalam arti sempit ($M1$), yang mencerminkan uang kartal dan giral yang siap dibelanjakan masyarakat, berfungsi sebagai indikator penting likuiditas perekonomian. Pergerakan $M1$ memiliki implikasi langsung terhadap permintaan agregat dan tekanan inflasi (Hidayat et al., 2017). Oleh sebab itu, pengelolaan volume $M1$ agar tetap sejalan dengan kebutuhan ekonomi riil merupakan bagian dari upaya Bank Indonesia dalam mencapai dan memelihara stabilitas harga (Anggarini, 2016).

Perekonomian global dan domestik memasuki fase yang penuh tantangan selama periode 2022-2024. Setelah berupaya bangkit dari dampak pandemi COVID-19, perekonomian dihadapkan pada tekanan inflasi global yang tinggi, dipicu oleh terganggunya rantai pasokan global dan meningkatnya ketegangan geopolitik. Fenomena ini direspon oleh bank sentral negara-negara maju, terutama *Federal Reserve AS*, dengan siklus pengetatan kebijakan moneter yang cepat (Mukhsin & Suhartini, 2025). Kondisi eksternal tersebut memberikan dampak rambatan (*spillover*) yang signifikan terhadap perekonomian Indonesia. Di tengah dinamika tersebut, data Bank Indonesia menunjukkan pergerakan $M1$ yang volatil. Setelah mencatat pertumbuhan tinggi pada awal 2022, laju pertumbuhan $M1$ menunjukkan tren perlambatan sepanjang 2023 hingga 2024 (Annisa et al., 2024). Volatilitas ini mengindikasikan adanya kompleksitas dalam pengelolaan likuiditas dan menimbulkan pertanyaan mengenai faktor-faktor determinan yang memengaruhinya di era ketidakpastian tinggi (Iswandi & Usman, 2022).

Gambar 1. Jumlah Uang Beredar ($M1$) di Indonesia



Sumber: Bank Indonesia (**Data diolah**) 2025

Pada gambar 1 menunjukkan fluktuasi signifikan pada $M1$ selama periode Januari 2022 hingga kuartal keempat 2024. Terlihat adanya akselerasi tajam pada pertengahan 2022 (kuartal II dan III), yang kemudian diikuti oleh serangkaian koreksi dan perlambatan pertumbuhan di sepanjang 2023. Memasuki 2024, tren $M1$ kembali menunjukkan peningkatan, namun dengan volatilitas yang masih cukup terasa. Pola pergerakan ini secara visual mengonfirmasi adanya

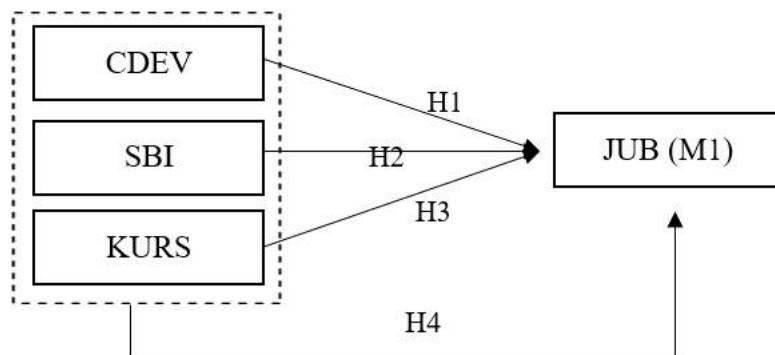


dinamika likuiditas yang tidak stabil, yang bertepatan dengan periode pengetatan kebijakan moneter global dan domestik.

Secara teoretis, fluktuasi jumlah uang beredar (M1) dapat dijelaskan oleh berbagai faktor fundamental. Cadangan devisa, sebagai aset eksternal yang dikuasai otoritas moneter, memegang peranan dalam memengaruhi likuiditas domestik melalui operasi moneter dan intervensi pasar (Nilawati, 2000). Peningkatan cadangan devisa cenderung menambah basis moneter yang selanjutnya berdampak pada ekspansi M1 (Samosir, 2012). Faktor internal utama adalah suku bunga acuan (BI Rate). Kenaikan suku bunga diharapkan dapat mengurangi permintaan uang untuk spekulasi dan mendorong simpanan, sehingga mengerem laju pertumbuhan M1 (Khuzaimah, 2012). Selain itu, nilai tukar (kurs) memiliki dampak signifikan terhadap neraca perdagangan dan aliran modal, yang pada gilirannya memengaruhi cadangan devisa dan permintaan uang dalam negeri (Setyorani, 2018). Interaksi antara ketiga variabel ini menjadi determinan penting dalam dinamika uang beredar di negara dengan perekonomian terbuka seperti Indonesia (Yulita Putri & Nurhayati, 2018).

Beberapa penelitian empiris sebelumnya telah mengkaji faktor-faktor yang memengaruhi jumlah uang beredar di Indonesia. Satriya & Soebagyo, (2022) menemukan bahwa suku bunga, cadangan devisa, dan nilai tukar secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap M1 dalam jangka panjang periode 1996-2020. Penelitian oleh Hanafiah & Utomo, (2023) pada periode 2005-2021 juga mengonfirmasi adanya pengaruh dari cadangan devisa dan kurs. Namun, temuan mengenai signifikansi dan arah pengaruh masing-masing variabel terkadang belum seragam. Beberapa penelitian seperti Daulay (2008) menyoroti respons JUB yang berbeda terhadap suku bunga tergantung pada kondisi likuiditas. Selain itu, sebagian besar penelitian mencakup periode sebelum terjadinya disrupsi ganda pandemi dan pengetatan moneter global 2022-2024 (Putra et al., 2025). Periode terkini 2022- 2024 memiliki karakteristik yang berbeda akibat respons kebijakan yang cepat terhadap gejolak eksternal, sehingga memunculkan kebutuhan untuk menguji kembali efektivitas variabel-variabel tersebut dalam konteks dinamika ekonomi terbaru

Gambar 2 . Kerangka Penelitian



Sumber:Peneliti, 2024

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah disusun, maka hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:



H1: Cadangan Devisa berpengaruh terhadap Jumlah Unag Beredar (M1)

H2: Suku Bunga Indonesia (*BI-Rate*) berpengaruh terhadap Jumlah Unag Beredar (M1)

H3: Kurs Indonesia berpengaruh terhadap Jumlah Unag Beredar (M1)

H4: Cadangan Devisa, Suku Bunga Indonesia dan Kurs berpengaruh secara bersama-sama terhadap Jumlah Uang Beredar (M1)

Berdasarkan fenomena volatilitas jumlah uang beredar (M1) dan adanya celah penelitian yang telah diuraikan. Permasalahan utama adalah untuk mengkaji bagaimana efektivitas variabel makroekonomi fundamental dalam memengaruhi jumlah uang beredar di tengah respons kebijakan moneter yang agresif. Kebutuhan untuk menguji kembali hubungan ini pada periode pasca-pandemi yang ditandai normalisasi kebijakan dan ketidakpastian eksternal tinggi menjadi dasar urgensi penelitian. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh cadangan devisa, suku bunga acuan Bank Indonesia (BI Rate), dan nilai tukar (kurs) Rupiah terhadap jumlah uang beredar (M1) di Indonesia. Ruang lingkup data yang digunakan adalah data bulanan periode Januari 2022 hingga Desember 2024. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris terbaru mengenai pola transmisi ketiga variabel tersebut terhadap M1, yang dapat menjadi bahan pertimbangan dan evaluasi bagi otoritas moneter (Saputra, 2016).

METODE PENELITIAN

Sumber dan Tipe Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang bersifat sekunder. Data penelitian merupakan data deret waktu (*time series*) bulanan yang mencakup periode Januari 2022 hingga Desember 2024, sehingga diperoleh total 36 observasi (N=36). Seluruh data diperoleh dari publikasi resmi Bank Indonesia (BI) dan Badan Pusat Statistik (BPS).

Operasionalisasi variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Jumlah Uang Beredar (JUB): Variabel dependen (Y) adalah Jumlah Uang Beredar dalam arti sempit (M1) di Indonesia, yang dinyatakan dalam satuan Triliun Rupiah.
2. Cadangan Devisa (CDEV): Variabel independen (X1) adalah posisi cadangan devisa resmi Indonesia, yang dinyatakan dalam satuan milyar Dolar AS.
3. Suku Bunga Indonesia (SBI): Variabel independen (X2) adalah suku bunga acuan Bank Indonesia (BI Rate/BI7DRR), yang dinyatakan dalam satuan persen (%).
4. Kurs (KURS): Variabel independen (X3) adalah nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS (kurs tengah), dinyatakan dalam Rupiah per Dolar AS.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah metode studi dokumentasi. Data dikumpulkan dengan cara mengunduh dan mencatat data *time series* bulanan untuk seluruh variabel penelitian yang dipublikasikan secara resmi oleh Bank Indonesia (BI) dan Badan Pusat Statistik (BPS) melalui situs *website*.



Teknik Analisis Data

Data yang telah dikumpulkan dianalisis menggunakan perangkat lunak statistik Eviews. Teknik analisis utama yang digunakan adalah analisis kuantitatif deskriptif dan analisis regresi linier berganda (*Multiple Linear Regression*). Model persamaan regresi yang dibangun untuk penelitian ini adalah sebagai berikut: $JUBt = \beta_0 + \beta_1 CDEVt + \beta_2 SBIt + \beta_3 KURSt + et$

Dimana:

$JUBt$ = Jumlah Uang Beredar (M1) pada periode t

$CDEVt$ = Cadangan Devisa pada periode t

$SBIt$ = Suku Bunga Indonesia pada periode t

$KURSt$ = Kurs Rupiah pada periode t

β_0 = Konstanta

$\beta_1 - \beta_3$ = Koefisien regresi variabel independen

et = Error term (faktor kesalahan pengganggu)

Sebelum melakukan analisis regresi, dilakukan serangkaian tahapan analisis yang meliputi:

1. **Statistik Deskriptif:** Untuk memberikan gambaran umum data melalui nilai mean, median, standar deviasi, minimum, dan maksimum dari setiap variabel.
2. **Uji Asumsi Klasik:** Tahapan ini sangat penting untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan memenuhi kriteria *Best Linear Unbiased Estimator (BLUE)*, sehingga hasil estimasi bersifat valid dan tidak bias. Uji yang dilakukan meliputi:
 - a. **Uji Normalitas:** Bertujuan untuk menguji apakah nilai residual dalam model regresi telah terdistribusi secara normal. Model yang baik memiliki residual yang berdistribusi normal. Uji ini menggunakan metode *Jarque-Bera*, dengan kriteria keputusan bahwa jika nilai probabilitas $Jarque-Bera > 0.05$, maka residual berdistribusi normal.
 - b. **Uji Multikolinearitas:** Bertujuan untuk mendeteksi ada atau tidaknya korelasi yang sangat tinggi antar variabel independen dalam model. Model yang baik seharusnya bebas dari multikolinearitas. Uji ini menggunakan *Variance Inflation Factor (VIF)*, dengan kriteria keputusan bahwa jika nilai Centered VIF < 10 , maka model dinyatakan tidak mengalami multikolinearitas.
 - c. **Uji Heteroskedastisitas:** Bertujuan untuk menguji apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Model yang baik harus bersifat homoskedastisitas (*varians residual konstan*). Uji ini menggunakan Uji Breusch-Godfrey, dengan kriteria keputusan bahwa jika nilai Prob. Chi-Square dari ObseR-squared > 0.05 , maka model tidak mengalami gejala heteroskedastisitas.
 - d. **Uji Autokorelasi:** Bertujuan untuk mendeteksi adanya korelasi antara error term (residual) pada periode t dengan error term pada periode sebelumnya (t-1). Masalah ini umum terjadi pada data time series. Uji ini menggunakan Uji Breusch-Godfrey (*Serial Correlation LM Test*), dengan kriteria keputusan bahwa jika nilai Prob. Chi-Square dari ObseR-squared > 0.05 , maka model dinyatakan bebas dari masalah autokorelasi.



- 3. Pengujian Hipotesis:** Dilakukan untuk menjawab rumusan masalah dan hipotesis penelitian mengenai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.
- Uji t (Parsial):** Digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh dari masing-masing variabel independen (CDEV, SBI, KURS) secara individual terhadap variabel dependen (JUB). Uji ini menjawab hipotesis H1, H2, dan H3. Kriteria keputusan didasarkan pada nilai probabilitas: jika nilai Prob. (t -statistik) < 0.05 , maka H_0 ditolak, yang berarti variabel independen tersebut berpengaruh signifikan secara parsial terhadap variabel dependen.
 - Uji F (Simultan):** Digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh dari seluruh variabel independen (CDEV, SBI, KURS) secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen (JUB). Uji ini menjawab hipotesis H4. Kriteria keputusan didasarkan pada nilai probabilitas: jika nilai Prob. (F -statistik) < 0.05 , maka H_0 ditolak, yang berarti seluruh variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
 - Koefisien Determinasi (R^2):** Digunakan untuk mengukur seberapa besar proporsi atau persentase variasi dari variabel dependen (JUB) yang mampu dijelaskan oleh variasi dari variabel-variabel independen (CDEV, SBI, KURS) dalam model. Nilai yang digunakan adalah Adjusted R-squared karena model ini menggunakan lebih dari satu variabel independen. Nilai Adjusted R^2 berkisar antara 0 hingga 1; semakin mendekati 1, semakin baik kemampuan model tersebut dalam menjelaskan variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Dari Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1

Date: 10/27 /25 Time: 16:44

Sample: 2022M01 2024M12

	JUB	CDEV	SBI	KURS
Mean	2491.564	140.1889	5.375000	15411.67
Median	2477.500	139.2000	5.750000	15406.93
Maximum	2839.400	155.7000	6.500000	16497.55
Minimum	2149.500	130.2000	3.500000	14347.10
Std. Dev.	168.2353	6.207773	1.083150	643.9406
Skewness	0.023866	0.574547	-0.867922	-0.014578
Kurtosis	2.414316	2.725364	2.162945	1.951502
	0.517956	2.093766	5.570719	1.650298
Jarque-Bera	0.771840	0.351030	0.061707	0.438170
Probability	89696.30	5046.800	193.5000	554819.9
	990609.1	1348.776	41.06250	14513082
Sum	36	36	36	36
Sum Sq. Dev.				
Observations				

Sumber: Olah Data Eviews, 2025

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif pada tabel 1, diketahui bahwa jumlah observasi (N) yang digunakan adalah 36 data, yang mencakup periode sampel dari bulan Januari 2022 hingga Desember 2024 (2022M01-2024M12). Variabel jumlah uang beredar (M1) memiliki nilai rata-rata (Mean) sebesar 2491.5, dengan nilai tengah (Median) 2477.50. Selama periode



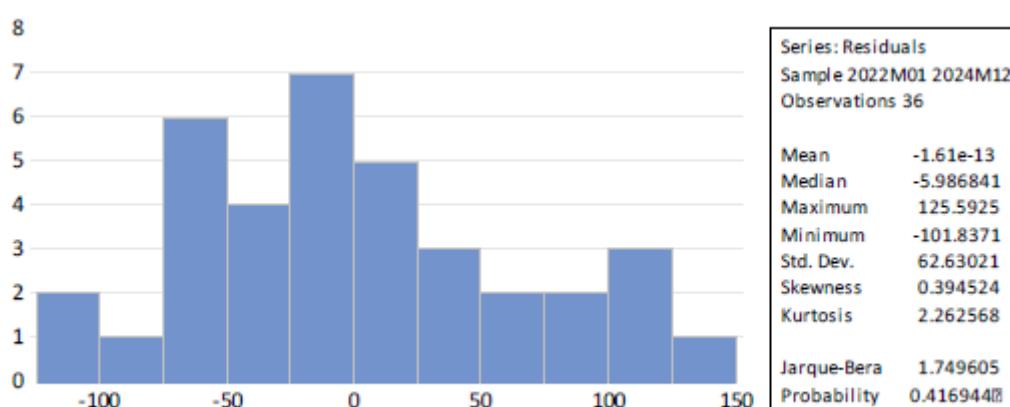
pengamatan, nilai JUB terendah adalah 2149.50 dan nilai tertingginya mencapai 2839.40, dengan standar deviasi (tingkat fluktuasi) sebesar 168.23. Untuk variabel independen, CDEV memiliki rata-rata 140.18 dengan standar deviasi yang relatif kecil (6.20), menunjukkan data yang cukup stabil. Variabel SBI (suku bunga) memiliki rata-rata 5.375, bergerak di antara rentang 3.50 hingga 6.50. Variabel KURS menunjukkan rata-rata 15411.67 dengan standar deviasi 643.94, yang mengindikasikan fluktuasi yang cukup signifikan.

Uji Regresi Linear Berganda

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas Residual

Tabel 2



Sumber: Olah Data Eviews, 2025

Berdasarkan hasil analisis, diketahui nilai Jarque-Bera adalah 1.749605 dengan nilai Probability (Prob.) sebesar 0.4166944. Oleh karena nilai probabilitas $0.4166944 > 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi ini memenuhi asumsi normalitas (lulus uji normalitas), dan residual telah berdistribusi secara normal.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 3

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	2.533926	Prob. F(3,32)	0.0744
Obs*R-squared	6.910398	Prob. Chi-Square(3)	0.0748
Scaled explained SS	3.446854	Prob. Chi-Square(3)	0.3277

Sumber: Olah Data Eviews, 2025

Berdasarkan hasil output pada tabel, perhatian utama tertuju pada nilai Obs*R-squared. Diketahui nilai Obs*R-squared adalah 6.910398 dengan nilai Prob. Chi-Square(4) sebesar 0.0748. Karena nilai probabilitas $0.0748 > 0.05$, maka Hipotesis Nol (Homoskedastisitas) diterima. Model regresi ini tidak mengalami gejala heteroskedastisitas



Uji Autokorelasi

Tabel 4

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	0.497246	Prob. F(2,30)	0.6131
Obs*R-squared	1.155098	Prob. Chi-Square(2)	0.5613

Sumber: Olah Data Eviews, 2025

Berdasarkan hasil output pada tabel, diketahui nilai Obs*R-squared adalah 1.155098 dengan nilai Prob. Chi-Square(2) sebesar 0.5613. Karena nilai probabilitas 0.5613 > 0.05 Hipotesis Nol (H_0) diterima. Maka model regresi ini tidak mengalami gejala autokorelasi.

Uji Multikolinearitas

Tabel 5

Variance Inflation Factors

Date: 10/27/25 Time: 16:43

Sample: 2022M01 2024M12

Included observations: 36

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	215803.9	1810.823	NA
CDEV	4.602979	760.5188	1.447081
SBI	377.2942	95.07585	3.611101
KURS	0.000990	1977.232	3.350265

Sumber: Olah Data Eviews, 2025

Berdasarkan Tabel 5, diketahui bahwa nilai *Centered VIF* untuk variabel Cadangan Devisa (CDEV) adalah 1.447081, dan variabel Suku Bunga Indonesia (SBI) adalah 3.611101, dan variabel KURS adalah 3.350265. Karena seluruh nilai *Centered VIF* dari ketiga variabel independen tersebut berada di bawah batas 10, maka dapat disimpulkan bahwa model ini terbebas dari masalah multikolinearitas yang serius.

Uji Regresi Berganda

Uji Regresi

Tabel 6

Dependent Variable: JUB

Method: Least Squares

Date: 10/27/25 Time: 16:18

Sample: 2022M01 2024M12

Included observations: 38

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-748.2216	464.5470	-1.610648	0.1171
CDEV	3.974663	2.145455	1.852596	0.0732
SBI	-40.29589	19.42406	-2.074535	0.0462
KURS	0.160008	0.031470	5.084395	0.0000
R-squared	0.861409	Mean dependent var	2491.564	
Adjusted R-squared	0.848417	S.D. dependent var	168.2353	
S.E. of regression	65.50024	Akaike info criterion	11.30642	
Sum squared resid	137289.0	Schwarz criterion	11.48237	
Log likelihood	-199.5156	Hannan-Quinn criter.	11.36783	
F-statistic	66.29868	Durbin-Watson stat	1.555971	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Olah Data Eviews, 2025



Persamaan Regresi: $JUB = -748.221632917 + 3.97466301202CDEV - 40.2958931306 SBI + 0.16000811466 KURS.$

Konstanta (C): Nilai konstanta sebesar -748.2216 mengindikasikan bahwa jika nilai variabel CDEV, SBI, dan KURS, bernilai nol, maka nilai JUB (Jumlah Uang Beredar) diprediksi berada pada level -748.2216 unit.

Koefisien CDEV: Nilai Koefisien CDEV adalah +3.974663. Ini menunjukkan hubungan positif, maka setiap kenaikan satu unit CDEV diprediksi akan meningkatkan JUB sebesar unit 3.974663 (*Ceteris Paribus*).

Koefisien Suku Bunga Indonesia (SBI): Nilai Koefisien SBI adalah -40.29589. Ini menunjukkan hubungan negatif, di mana setiap kenaikan satu unit SBI diprediksi akan menurunkan JUB sebesar unit 40.29589 (*Ceteris Paribus*).

Koefisien KURS: Nilai Koefisien KURS adalah +0.160008. Ini menunjukkan hubungan positif, maka setiap kenaikan satu unit KURS diprediksi akan meningkatkan JUB sebesar 0.164837 unit (*Ceteris Paribus*).

Uji T (Parsial)

Berdasarkan hasil output model regresi pada tabel 6, maka dapat dilihat pengaruh variabel secara parsial terhadap JUB (M1), sebagai berikut:

1. CDEV terhadap JUB (M1): Nilai t-statistik sebesar $1.852596 <$ dari yaitu t-tabel 2.036933 dan nilai probabilitas (Prob.) 0.0723. Karena nilai Prob. $0.0723 > 0.05$, maka H_0 diterima (H_1 ditolak). Ini menyimpulkan bahwa variabel CDEV secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap JUB.
2. Pengaruh SBI terhadap JUB (M1): Nilai t-statistik sebesar $2.074535 >$ dari yaitu t-tabel 2.036933 dan nilai probabilitas (Prob.) 0.0462. Karena nilai $0.0462 < 0.05$, maka H_0 ditolak (H_1 diterima). Ini menyimpulkan bahwa variabel Suku Bunga Indonesia (SBI) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap JU
3. Pengaruh KURS terhadap JUB : Nilai t-statistik sebesar $5.804395 >$ dari yaitu t-tabel 2.036933 dan nilai probabilitas (Prob.) 0.0000. Karena nilai $0.0000 < 0.05$, maka H_0 ditolak (H_1 diterima). Ini menyimpulkan bahwa variabel KURS secara parsial berpengaruh signifikan terhadap JUB.

Uji F (Simultan)

Berdasarkan hasil Uji F pada tabel 6, nilai F-statistic sebesar 66.29868 dengan Prob(F-statistic) sebesar 0.000000. Karena nilai probabilitas ini jauh lebih kecil dari tingkat signifikansi 0.05 ($0.000000 < 0.05$), maka dapat disimpulkan bahwa variabel CDEV, SBI, KURS, dan secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap JUB.

Uji Koefisien Determinasi (R2)

Berdasarkan hasil koefisien determinasi (R^2) pada tabel 6, nilai Adjusted R-squared adalah 0.848417. Angka ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen (CDEV, SBI, KURS, dan INFLASI) dalam menjelaskan variasi variabel JUB adalah sangat tinggi, yaitu sebesar 84,8%. Sisa 16% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian ini.



Pembahasan

Pengaruh Cadangan Devisa terhadap Jumlah Uang Beredar (M1) di Indonesia

Hasil Uji t menunjukkan bahwa variabel Cadangan Devisa (CDEV) memiliki nilai probabilitas 0.0723. Karena nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05, maka H1 ditolak. Temuan ini mengindikasikan bahwa secara parsial, Cadangan Devisa tidak berpengaruh signifikan terhadap Jumlah Uang Beredar (M1) di Indonesia selama periode pengamatan Januari 2022 hingga Desember 2024. Meskipun koefisien regresi CDEV menunjukkan arah hubungan positif (+3.974663), yang secara teoretis searah dengan ekspektasi (Samosir, 2012), nilai signifikansi yang tinggi (0.0723) membuktikan bahwa hubungan positif tersebut tidak cukup kuat secara statistik dan kemungkinan besar hanya terjadi secara kebetulan (*random chance*) dalam sampel ini. Dengan kata lain, secara statistik, koefisien tersebut dianggap tidak berbeda nyata dari nol.

Temuan ini menunjukkan perbedaan jika dibandingkan dengan kerangka teoretis standar, di mana peningkatan cadangan devisa (aset eksternal) seharusnya menambah uang primer (basis moneter) yang kemudian berekspansi menjadi M1 (Samosir, 2012). Ketidakberpengaruhannya dapat diinterpretasikan sebagai indikasi kuat adanya kebijakan sterilisasi yang efektif oleh Bank Indonesia. Pada periode 2022-2024, yang diwarnai ketidakpastian eksternal tinggi (Mukhsin & Suhartini, 2025), Bank Indonesia kemungkinan besar melakukan intervensi ganda. Di satu sisi, BI mengakumulasi cadangan devisa untuk stabilisasi kurs, namun di sisi lain BI secara simultan menyerap kembali likuiditas Rupiah yang timbul melalui instrumen moneter (seperti SRBI/SVBI) untuk mengendalikan inflasi. Akibatnya, dampak ekspansif dari cadangan devisa terhadap M1 menjadi ternetralisir. Hasil ini berbeda dari temuan (Satriya & Daryono Soebagyo, 2022) dan (Hanafiah & Utomo, 2023) yang menemukan pengaruh signifikan pada periode yang lebih panjang dan stabil.

Pengaruh Suku Bunga Indonesia terhadap Jumlah Uang Beredar (M1) di Indonesia

Hasil pengujian hipotesis kedua (H2) menunjukkan nilai probabilitas 0.0462, yang lebih kecil dari 0.05. Dengan demikian, H2 diterima. Temuan ini menyimpulkan bahwa Suku Bunga Indonesia (SBI) berpengaruh signifikan terhadap Jumlah Uang Beredar (M1). Nilai koefisien regresi SBI sebesar -40.29589 menunjukkan hubungan yang negatif. Artinya, setiap kenaikan 1 persen pada Suku Bunga Indonesia (BI-Rate) akan menurunkan JUB (M1) sebesar 40.29 unit, *ceteris paribus*.

Temuan ini sepenuhnya sejalan dengan teori permintaan uang Keynes dan transmisi kebijakan moneter. Kenaikan suku bunga acuan akan mendorong kenaikan suku bunga simpanan perbankan. Hal ini meningkatkan biaya oportunitas (*opportunity cost*) memegang uang tunai atau simpanan giro (komponen M1) yang tidak memberikan bunga.

Masyarakat dan korporasi akan merespons dengan mengalihkan dananya dari M1 ke simpanan berjangka (deposito) yang lebih menguntungkan (Khuzaimah, 2012). Hasil ini mengonfirmasi bahwa transmisi kebijakan moneter melalui jalur suku bunga terbukti efektif dalam mengendalikan likuiditas M1 di Indonesia pada periode 2022-2024. Temuan ini juga mendukung penelitian sebelumnya oleh (Satriya & Daryono Soebagyo, 2022) dan (Annisa et al., 2024) yang menemukan dampak negatif suku bunga terhadap JUB.



Pengaruh Kurs terhadap Jumlah Uang Beredar (M1) di Indonesia

Hasil pengujian hipotesis ketiga (H3) menunjukkan nilai probabilitas 0.0000, yang jauh lebih kecil dari 0.05. Dengan demikian, H3 diterima. Temuan ini menyimpulkan bahwa Kurs (KURS) berpengaruh signifikan terhadap Jumlah Uang Beredar (M1). Nilai koefisien regresi KURS sebesar +0.160008 menunjukkan hubungan yang positif. Hal ini mengindikasikan bahwa setiap kenaikan KURS (depresiasi Rupiah) sebesar satu unit (Rp 1 per USD) akan meningkatkan JUB (M1) sebesar 0.16 unit, *ceteris paribus*.

Hubungan positif ini dapat dijelaskan melalui beberapa mekanisme dalam perekonomian terbuka. Ketika Rupiah melemah (KURS naik), nilai ekspor dalam mata uang Rupiah akan meningkat. Eksportir yang mengkonversi pendapatan Dolar AS mereka ke Rupiah akan menyuntikkan lebih banyak likuiditas ke dalam sistem perbankan domestik, sehingga menambah komponen M1 (Setyorani, 2018). Selain itu, depresiasi kurs dapat mendorong Bank Indonesia melakukan intervensi jual valas (yang seharusnya mengurangi M1), namun dalam praktiknya, dampak dari sisi perdagangan (valuasi ekspor) dan sentimen pasar seringkali lebih dominan dalam menambah permintaan uang domestik. Temuan ini konsisten dengan penelitian (Yulita Putri & Nurhayati, 2018) dan (Hanafiah & Utomo, 2023) yang juga menemukan korelasi positif dan signifikan antara nilai tukar dan jumlah uang beredar.

Pengaruh Cadangan Devisa, Suku Bunga Indonesia dan Kurs secara bersama-sama terhadap Jumlah Uang Beredar (M1) di Indonesia

Hasil pengujian hipotesis keempat (H4) melalui Uji F menunjukkan nilai Prob(F-statistic) sebesar 0.000000, yang lebih kecil dari 0.05. Dengan demikian, H4 diterima. Temuan ini menegaskan bahwa variabel independen Cadangan Devisa (CDEV), Suku Bunga Indonesia (SBI), dan Kurs (KURS) secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen Jumlah Uang Beredar (M1).

Signifikansi model secara keseluruhan ini didukung oleh nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.848417 (atau 84.8%). Angka ini menunjukkan bahwa 84.8% variasi dari Jumlah Uang Beredar (M1) selama periode 2022-2024 mampu dijelaskan oleh variasi dari ketiga variabel independen tersebut. Hal ini mengindikasikan bahwa CDEV, SBI, dan KURS merupakan determinan penting yang relevan dalam menjelaskan dinamika M1 di Indonesia. Sisa 15.2% variasi dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian ini, seperti pengeluaran pemerintah, tingkat inflasi ekspektasi, atau faktor lain yang tidak diteliti (Iswandi & Usman, 2022).

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah diuraikan mengenai pengaruh cadangan devisa, suku bunga Indonesia, dan kurs terhadap jumlah uang beredar (M1) di Indonesia periode Januari 2022 hingga Desember 2024, dapat ditarik kesimpulan. Pertama, variabel Cadangan Devisa (CDEV) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Jumlah Uang Beredar (M1), yang kemungkinan besar disebabkan oleh adanya kebijakan sterilisasi oleh otoritas moneter. Kedua, variabel Suku Bunga Indonesia (SBI) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Jumlah Uang Beredar (M1); temuan ini menegaskan bahwa suku bunga acuan merupakan instrumen kebijakan



moneter yang efektif dalam mengerem laju pertumbuhan uang beredar. Ketiga, variabel Kurs (KURS) juga ditemukan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Jumlah Uang Beredar (M1), yang menunjukkan bahwa depresiasi nilai tukar Rupiah berkontribusi terhadap peningkatan likuiditas domestik. Akhirnya, secara simultan (bersama-sama), variabel Cadangan Devisa, Suku Bunga Indonesia, dan Kurs berpengaruh signifikan terhadap Jumlah Uang Beredar (M1). Model penelitian ini terbukti relevan, di mana ketiga variabel independen tersebut secara kolektif mampu menjelaskan 84.8% dari total variasi pada variabel dependen.

Saran

Berdasarkan kesimpulan penelitian, diajukan beberapa saran praktis dan akademis. Bagi otoritas moneter (Bank Indonesia), temuan ini mengonfirmasi efektivitas suku bunga acuan (SBI) sebagai instrumen utama pengendalian likuiditas M1. Otoritas juga disarankan untuk terus mewaspadai dampak rambatan (*spillover*) dari volatilitas nilai tukar (KURS) yang terbukti signifikan. Sementara itu, tidak signifikannya pengaruh cadangan devisa menunjukkan efektivitas kebijakan sterilisasi yang telah berjalan selama periode penelitian.

Bagi penelitian selanjutnya, penelitian ini memiliki keterbatasan, di antaranya adalah sisa 15.2% variasi M1 yang tidak terjelaskan oleh model. Oleh karena itu, penelitian mendatang disarankan untuk mengembangkan model dengan menambah variabel independen lain yang relevan, seperti pengeluaran pemerintah atau faktor keuangan digital. Selain itu, penggunaan periode observasi yang lebih panjang dan penerapan metode analisis *time-series* yang lebih komprehensif, seperti VECM, dapat dipertimbangkan untuk memperoleh pemahaman dampak jangka pendek dan jangka panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- 2009-2023. *JPEK (Jurnal Pendidikan Ekonomi Dan Kewirausahaan)*, 9(2), 688–698.
- Anggarini, D. T. (2016). Analisa Jumlah Uang Beredar di Indonesia Tahun 2005-2014. *Moneter-Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, Vol. 3(2).
- Annisa, M., Nakita, N., & Sutandi, A. (2024). Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap Jumlah Uang Beredar di Indonesia Periode 2018-2023. *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Kewirausahaan*, Vol. 1(6), 33–41.
- Daulay, N. K. (2008). *Analisis Pengaruh Pengeluaran Pemerintah, Cadangan Devisa dan Suku Bunga SBI terhadap Jumlah Uang Beredar di Indonesia*. Universitas Sumatera Utara.
- Hanafiah, A. A., & Utomo, Y. P. (2023). *Analisis Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, Cadangan Devisa, Kurs, Defisit Anggaran, Dan Pajak Pemerintah Terhadap Jumlah Uang Beredar Di Indonesia Periode 2005-2021*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Hidayat, L. R., Setyadi, D., & Azis, M. (2017). Pengaruh inflasi dan suku bunga dan nilai tukar rupiah serta jumlah uang beredar terhadap return saham. *FORUM EKONOMI: Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, Vol. 19(2), 148–154.
- Iswandi, M. S., & Usman, U. (2022). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Jumlah Uang Yang Beredar 1990-2019. *Jurnal Ekonomi Regional Unimal*, Vol. 5(2), 33–42.
- Khuzaimah, I. (2012). *Analisis pengaruh tingkat suku bunga dan cadangan devisa terhadap jumlah uang yang beredar*.



- Mukhsin, M., & Suhartini, N. (2025). The Influence of Online Attention & Macroeconomic Factors on the Performance of Sharia and Conventional Mutual Funds 2015-2024. *Al Iqtishod: Jurnal Pemikiran Dan Penelitian Ekonomi Islam*, Vol. 13(2), 115–144.
- Nilawati, N. (2000). Pengaruh Pengeluaran Pemerintah, Cadangan Devisa dan Angka Pengganda Uang terhadap Perkembangan Jumlah Uang Beredar di Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, Vol. 2(2), 156–170.
- Putra, A. D. A., Winanto, A. R., & Abas, S. (2025). Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi, Nilai Tukar Terhadap Jumlah Uang Beredar di Indonesia Tahun
- Samosir, D. M. (2012). Pengaruh Ekspor Netto Dan Cadangan Devisa Terhadap Jumlah Uang Beredar Di Indonesia Tahun 1991-2009. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, Vol. 10(1), 1–11.
- Saputra, N. N. A. (2016). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Jumlah Uang Beredar Di Indonesia Periode Januari 2012-Juli 2015*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Satriya, N. D., & Daryono Soebagyo, M. E. (2022). *Analisis Pengaruh Suku Bunga (Sbi), Cadangan Devisa Dan Nilai Tukar (Kurs) Terhadap Jumlah Uang Beredar Di Indonesia Tahun 1996-2020*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Setyorani, B. (2018). Pengaruh nilai tukar terhadap ekspor dan jumlah uang beredar di indonesia. *FORUM EKONOMI: Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, Vol. 20(1), 1–11.
- Wowor, M. G., Tinangon, E. N., & Karwur, G. (2025). Analisis Peran Pengawasan Bank Indonesia Untuk Menjaga Stabilisasi Sistem. *Lex Administratum*, Vol. 13(1).
- Yulita Putri, D., & Nurhayati, S. F. (2018). *Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Suku Bunga Inflasi dan Cadangan Devisa Terhadap Jumlah Uang Beredar di Indonesia*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.