

## **Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Inflasi, Nilai Tukar, dan Ekspor CPO terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia: Pendekatan Error Correction Model (ECM)**

**Muslim Marpaung<sup>1</sup>, Habib Fitrah<sup>2</sup>, Iqbal Mustaqim<sup>3</sup>, Maria Della Siregar<sup>4</sup>, Muhammad Yahya<sup>5</sup>, Zakiah Rahmi Siagian<sup>6</sup>**

<sup>1,2,3,4,5,6</sup> Magister Ekonomi Syariah, Pascasarjana Universitas Islam Negeri Sumatera Utara

### **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh jumlah uang beredar (M2), inflasi, nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat (AS), dan ekspor Crude Palm Oil (CPO) terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dalam jangka pendek dan jangka panjang. Pertumbuhan ekonomi merupakan indikator penting dalam menilai keberhasilan pembangunan suatu negara dan dipengaruhi oleh berbagai faktor makroekonomi, baik dari sisi moneter maupun sektor eksternal. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa data time series yang diperoleh dari publikasi resmi Bank Indonesia (BI), Badan Pusat Statistik (BPS), dan sumber terkait lainnya. Metode analisis yang digunakan adalah Error Correction Model (ECM) untuk mengidentifikasi hubungan jangka pendek dan jangka panjang antarvariabel penelitian. Hasil penelitian menunjukkan bahwa jumlah uang beredar (M2) berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Inflasi menunjukkan pengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi karena kenaikan harga yang berlebihan dapat menurunkan daya beli masyarakat dan menghambat aktivitas investasi. Nilai tukar rupiah terhadap dolar AS berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, di mana stabilitas nilai tukar menjadi faktor penting dalam mendukung kegiatan perdagangan dan investasi. Sementara itu, ekspor CPO berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi melalui peningkatan devisa negara, pendapatan nasional, serta aktivitas sektor-sektor ekonomi yang terkait dengan industri kelapa sawit. Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa variabel jumlah uang beredar, inflasi, nilai tukar, dan ekspor CPO merupakan faktor-faktor yang memengaruhi pertumbuhan ekonomi Indonesia. Oleh karena itu, diperlukan kebijakan moneter yang tepat, pengendalian inflasi yang efektif, stabilisasi nilai tukar, serta penguatan daya saing ekspor CPO untuk mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Temuan penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi pemerintah dan otoritas terkait dalam merumuskan kebijakan ekonomi makro di Indonesia.

**Kata Kunci:** Pertumbuhan Ekonomi, Jumlah Uang Beredar (M2), Inflasi, Nilai Tukar, Ekspor CPO, Error Correction Model (ECM). Copyright (c) 2026 Habib Fitrah

---

✉ Corresponding author :

Email Address : habibfitrah12@gmail.com

## **PENDAHULUAN**

Pertumbuhan ekonomi merupakan indikator utama keberhasilan pembangunan suatu negara. Sebagai negara dengan ekonomi terbesar di Asia Tenggara, Indonesia terus berupaya mempertahankan momentum pertumbuhan di tengah dinamika ekonomi global yang penuh ketidakpastian. Sepanjang tahun 2025, perekonomian Indonesia mencatat pertumbuhan sebesar 5,11% year-on-year (yoy),

dengan capaian triwulan III-2025 sebesar 5,04% (yoy) yang didorong oleh konsumsi masyarakat yang tetap terjaga serta kinerja ekspor yang kuat (BPS, 2025).

Pertumbuhan ekonomi merupakan salah satu indikator utama yang digunakan untuk mengukur keberhasilan pembangunan suatu negara. Di Indonesia, pertumbuhan ekonomi dipengaruhi oleh berbagai faktor makroekonomi, baik yang berasal dari dalam negeri maupun dari sektor eksternal. Faktor-faktor seperti jumlah uang beredar, inflasi, nilai tukar, dan kinerja ekspor memiliki peran penting dalam menentukan tingkat aktivitas ekonomi nasional. Stabilitas dan pengelolaan yang tepat terhadap variabel-variabel tersebut menjadi perhatian utama pemerintah dan otoritas moneter karena dapat memengaruhi investasi, konsumsi, produksi, serta daya saing perekonomian Indonesia di pasar global.

Jumlah uang beredar merupakan instrumen moneter yang dapat mendorong aktivitas ekonomi melalui peningkatan likuiditas dalam masyarakat. Namun, peningkatan jumlah uang beredar yang tidak terkendali berpotensi menimbulkan tekanan inflasi yang dapat mengurangi daya beli masyarakat. Di sisi lain, inflasi yang berada pada tingkat moderat dapat mendorong pertumbuhan ekonomi, tetapi inflasi yang tinggi justru dapat menghambat investasi dan kegiatan produksi. Selain itu, nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing juga menjadi faktor penting yang memengaruhi stabilitas ekonomi nasional. Fluktuasi nilai tukar dapat berdampak pada biaya produksi, perdagangan internasional, dan arus investasi, sehingga pada akhirnya berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Namun, pertumbuhan ekonomi tidak terjadi dalam ruang hampa. Berbagai faktor makroekonomi saling berinteraksi memengaruhi laju pertumbuhan. Di sisi moneter, jumlah uang beredar (M2) terus meningkat—pada November 2025 mencapai Rp9.891,6 triliun dengan pertumbuhan 8,3% (yoy)—yang mencerminkan likuiditas perekonomian yang ekspansif (Bank Indonesia, 2025). Di sisi harga, inflasi Indeks Harga Konsumen (IHK) sepanjang 2025 tercatat sebesar 2,92% (yoy), masih berada dalam koridor sasaran  $2,5 \pm 1\%$  (Bank Indonesia, 2026). Sementara itu, nilai tukar rupiah terhadap dolar AS mengalami tekanan pelemahan hingga Rp16.735 per dolar AS pada November 2025 atau melemah 4,01% dari posisi akhir Desember 2024 (Bank Indonesia, 2025).

Di sisi eksternal, komoditas Crude Palm Oil (CPO) memiliki peran strategis dalam perekonomian Indonesia. Sebagai produsen CPO terbesar dunia, Indonesia mengandalkan ekspor CPO sebagai salah satu penyumbang devisa terbesar dan pendorong pertumbuhan ekonomi nasional. Sepanjang tahun 2025, ekspor CPO dan produk turunannya mencapai nilai yang signifikan, dengan volume ekspor tercatat 36,37 juta ton senilai USD 28,50 miliar, meningkat dari 32,34 juta ton senilai USD 22,85 miliar pada tahun 2024 (GAPKI, 2026). Kontribusi industri sawit terhadap PDB nasional mencapai sekitar 3,5%, sementara kontribusinya terhadap total ekspor non-migas mencapai 8,91%.

Namun, dinamika ekspor CPO Indonesia memasuki babak baru dengan diterapkannya kebijakan mandatori biodiesel B40 pada 1 Januari 2025, yang mewajibkan pencampuran 40% biodiesel berbasis sawit (FAME) ke dalam solar.

Kebijakan ini mengalokasikan sekitar 15,6 juta kiloliter biodiesel per tahun, menyerap sekitar 14–14,9 juta ton CPO dari pasar domestik. Dampaknya, terjadi pengalihan pasokan CPO dari pasar ekspor ke pasar domestik, yang tercermin dari penurunan volume ekspor CPO pada Januari 2025 sebesar 16,6% (yoy) meskipun harga CPO meningkat (BPS, 2025). Ke depan, pemerintah menargetkan implementasi B50 (50% biodiesel berbasis sawit) mulai 1 Juli 2026, yang diperkirakan akan semakin meningkatkan permintaan domestik CPO hingga tambahan 5,3 juta ton, dengan potensi penghematan devisa Rp147–172 triliun namun juga potensi penurunan nilai ekspor hingga Rp190,5 triliun (ESDM, 2025; UI, 2025).

Sebagai negara penghasil minyak kelapa sawit terbesar di dunia, ekspor Crude Palm Oil (CPO) menjadi salah satu sumber devisa utama Indonesia yang berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi. Peningkatan ekspor CPO dapat mendorong pendapatan nasional, memperluas kesempatan kerja, serta meningkatkan aktivitas sektor industri terkait. Namun, hubungan antara jumlah uang beredar, inflasi, nilai tukar, ekspor CPO, dan pertumbuhan ekonomi tidak selalu bersifat linier karena adanya perbedaan pengaruh dalam jangka pendek dan jangka panjang. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan pendekatan Error Correction Model (ECM) untuk menganalisis pengaruh variabel-variabel tersebut terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia, sehingga dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai dinamika hubungan jangka pendek dan jangka panjang antarvariabel yang diteliti.

Interaksi kompleks antara variabel moneter (jumlah uang beredar, inflasi, nilai tukar), sektor eksternal (ekspor CPO), dan kebijakan hilirisasi (B40/B50) menjadikan analisis determinan pertumbuhan ekonomi Indonesia menjadi sangat penting dan kontekstual. Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh jumlah uang beredar, inflasi, nilai tukar, dan ekspor CPO terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dengan menggunakan pendekatan Error Correction Model (ECM) yang dapat membedakan pengaruh jangka pendek dan jangka panjang. Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: 1) Bagaimana pengaruh jumlah uang beredar (M2) terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dalam jangka pendek dan jangka panjang? 2) Bagaimana pengaruh inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dalam jangka pendek dan jangka panjang? 3) Bagaimana pengaruh nilai tukar rupiah terhadap dolar AS terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dalam jangka pendek dan jangka panjang? 4) Bagaimana pengaruh ekspor CPO terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dalam jangka pendek dan jangka panjang?

## **TINJAUAN PUSTAKA**

### **Teori Pertumbuhan Ekonomi**

Teori pertumbuhan ekonomi klasik yang dirintis oleh Solow (1956) melalui model pertumbuhan neoklasik menekankan peran akumulasi modal, pertumbuhan tenaga kerja, dan kemajuan teknologi sebagai mesin pertumbuhan. Model Solow

menyatakan bahwa dalam jangka panjang, pertumbuhan output ditentukan oleh pertumbuhan tenaga kerja dan kemajuan teknologi eksogen. Fungsi produksi agregat dalam model Solow adalah:

$$Y = A \cdot f(K, L)$$

di mana Y adalah output, A adalah tingkat teknologi, K adalah modal, dan L adalah tenaga kerja.

Dalam perkembangannya, teori pertumbuhan endogen (endogenous growth theory) yang dipelopori oleh Romer (1986) dan Lucas (1988) menambahkan peran investasi dalam sumber daya manusia, inovasi, dan penelitian & pengembangan (R&D) sebagai faktor endogen yang mendorong pertumbuhan jangka panjang. Teori ini menekankan bahwa kebijakan pemerintah dapat memengaruhi tingkat pertumbuhan jangka panjang melalui insentif terhadap inovasi dan akumulasi pengetahuan.

Penelitian ini mengadopsi kerangka makroekonomi yang menekankan peran variabel moneter (jumlah uang beredar, inflasi, nilai tukar) dan sektor eksternal (ekspor CPO) dalam mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia.

### **Teori Kuantitas Uang**

Teori kuantitas uang yang dipopulerkan oleh Fisher (1911) melalui persamaan pertukaran (equation of exchange) menyatakan:

$$M \times V = P \times T$$

di mana M adalah jumlah uang beredar, V adalah kecepatan peredaran uang, P adalah tingkat harga, dan T adalah volume transaksi (atau output riil).

Friedman (1956) memperbaiki teori ini melalui teori kuantitas uang modern yang menekankan bahwa permintaan uang adalah fungsi stabil dari pendapatan permanen dan tingkat bunga. Dalam jangka pendek, perubahan jumlah uang beredar dapat memengaruhi output riil sebelum akhirnya diserap oleh kenaikan harga (inflasi). Hubungan ini menjadi dasar hipotesis tentang pengaruh positif M2 terhadap pertumbuhan ekonomi, terutama dalam jangka pendek.

Namun, dalam jangka panjang, peningkatan jumlah uang beredar yang berlebihan tanpa diikuti peningkatan output riil akan menyebabkan inflasi yang dapat mengganggu pertumbuhan ekonomi. Oleh karena itu, hubungan antara M2 dan pertumbuhan ekonomi perlu dianalisis dengan membedakan efek jangka pendek dan jangka panjang.

### **Hubungan Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi**

Hubungan antara inflasi dan pertumbuhan ekonomi telah lama menjadi perdebatan dalam literatur ekonomi. Beberapa penelitian menemukan hubungan negatif antara inflasi dan pertumbuhan ekonomi (Barro, 1995; Fischer, 1993). Inflasi yang tinggi menciptakan ketidakpastian, mengurangi investasi, mengganggu alokasi

sumber daya, dan mengurangi daya beli masyarakat, yang pada akhirnya menekan pertumbuhan ekonomi.

Namun, penelitian lain menunjukkan adanya ambang batas (threshold) inflasi di mana di bawah tingkat tertentu, inflasi tidak merugikan pertumbuhan ekonomi (Khan & Senhadji, 2001; Sarel, 1996). Di Indonesia, Bank Indonesia menetapkan sasaran inflasi sebesar  $2,5 \pm 1\%$  yang dipandang kondusif bagi pertumbuhan ekonomi. Inflasi yang terkendali (seperti capaian 2,92% di 2025) dianggap tidak mengganggu pertumbuhan, bahkan dapat mendorong aktivitas ekonomi karena memberikan kepastian bagi pelaku usaha.

Berdasarkan teori di atas, hipotesis yang diajukan adalah inflasi berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

### **Nilai Tukar dan Pertumbuhan Ekonomi**

Nilai tukar memengaruhi pertumbuhan ekonomi melalui beberapa jalur transmisi. Pertama, melalui jalur perdagangan internasional: depresiasi nilai tukar dapat meningkatkan daya saing ekspor (expenditure switching effect) karena harga barang ekspor menjadi lebih murah di pasar internasional. Namun, depresiasi juga meningkatkan biaya impor bahan baku dan barang modal, yang dapat menekan aktivitas produksi domestik.

Kedua, melalui jalur neraca (balance sheet effect): depresiasi nilai tukar meningkatkan beban utang luar negeri yang denominasi dalam dolar AS, terutama bagi perusahaan dan pemerintah yang memiliki utang luar negeri. Hal ini dapat menekan investasi dan pertumbuhan ekonomi.

Di Indonesia, pelemahan rupiah sebesar 4,01% sepanjang 2025 menjadi fenomena yang menarik untuk dikaji dampaknya terhadap pertumbuhan. Secara teoritis, pengaruh nilai tukar terhadap pertumbuhan dapat bersifat positif (jika efek daya saing dominan) atau negatif (jika efek neraca dominan). Penelitian ini akan menguji pengaruh tersebut dalam konteks Indonesia.

### **Hipotesis Export-Led Growth dan Ekspor CPO**

Hipotesis pertumbuhan yang didorong ekspor (export-led growth hypothesis) menyatakan bahwa ekspor merupakan mesin utama pertumbuhan ekonomi melalui beberapa mekanisme (Balassa, 1978; Feder, 1983; Krueger, 1985):

1. Transfer teknologi: Ekspor memperkenalkan teknologi dan standar produksi internasional yang meningkatkan produktivitas.
2. Skala ekonomi (economies of scale): Akses ke pasar global memungkinkan perusahaan mencapai skala produksi yang efisien.
3. Persaingan (competition effect): Tekanan persaingan internasional mendorong perusahaan untuk lebih efisien dan inovatif.

4. Peningkatan investasi: Kinerja ekspor yang baik mendorong investasi di sektor-sektor yang berorientasi ekspor.
5. Devitalisasi sumber daya: Ekspor memungkinkan pemanfaatan sumber daya domestik secara lebih optimal.

Dalam konteks Indonesia, ekspor CPO adalah komoditas unggulan yang memiliki peran strategis. Sebagai produsen dan eksportir CPO terbesar dunia, Indonesia sangat bergantung pada kinerja ekspor CPO sebagai penyumbang devisa dan pendorong pertumbuhan ekonomi. Kontribusi industri sawit terhadap PDB nasional mencapai sekitar 3,5%, sementara kontribusinya terhadap total ekspor non-migas mencapai 8,91% (GAPKI, 2026).

Berdasarkan teori di atas, hipotesis yang diajukan adalah ekspor CPO berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

### **Kebijakan Biodiesel B40/B50 dan Dampaknya terhadap Perekonomian Indonesia**

Kebijakan biodiesel merupakan bagian penting dari strategi hilirisasi sawit dan ketahanan energi Indonesia. Berikut adalah perkembangan kebijakan biodiesel di Indonesia:

#### **A. Mandatori B40 (Mulai 1 Januari 2025)**

Pemerintah Indonesia mulai menerapkan mandatori biodiesel B40 pada 1 Januari 2025, yang mewajibkan pencampuran 40% biodiesel berbasis minyak sawit (FAME) ke dalam solar. Kebijakan ini merupakan bagian dari strategi ketahanan energi, pengurangan impor solar, dan peningkatan nilai tambah CPO di dalam negeri.

Alokasi biodiesel B40 pada tahun 2025 ditetapkan sebesar 15,6 juta kiloliter (kl), yang menyerap sekitar 14–14,9 juta ton CPO per tahun (ESDM, 2025). Implementasi kebijakan ini berhasil mengurangi impor solar sekitar 5 juta kl dan menghemat devisa hingga Rp130–147 triliun sepanjang 2025.

Namun, kebijakan ini juga berdampak pada penurunan volume ekspor CPO. Pada Januari 2025, nilai ekspor CPO turun 16,6% year-on-year meskipun harga CPO meningkat, akibat pengalihan pasokan CPO ke pasar domestik (BPS, 2025). Untuk membiayai program biodiesel, pemerintah menaikkan pungutan ekspor CPO dari 7,5% menjadi 10% pada Mei 2025.

#### **B. Rencana Mandatori B50 (Mulai 1 Juli 2026)**

Pemerintah menargetkan implementasi B50 (50% biodiesel berbasis sawit) mulai 1 Juli 2026. Kebijakan ini merupakan peningkatan dari B40 dan bertujuan untuk:

1. Menghentikan impor solar Indonesia mulai 2026
2. Meningkatkan nilai tambah sawit melalui hilirisasi di dalam negeri
3. Menghemat devisa lebih besar (diperkirakan Rp147–172 triliun)

#### 4. Mendorong transisi energi dan pengurangan emisi karbon

Implementasi B50 membutuhkan alokasi biodiesel sekitar 15,6–20,1 juta kl FAME per tahun, yang menyerap tambahan CPO hingga 5,3 juta ton dari pasar domestik (ESDM, 2026). Untuk mendukung program ini, pemerintah mempertimbangkan pemangkasan ekspor CPO melalui skema DMO (Domestic Market Obligation) serta potensi kenaikan pungutan ekspor (levy).

Dari sisi manfaat, B50 diproyeksikan mampu menyerap 2,2 juta tenaga kerja dan meningkatkan nilai tambah industri sawit sebesar Rp24,68 triliun (Kemenperin, 2025). Namun, kebijakan ini juga membawa risiko: penurunan volume ekspor CPO diperkirakan mencapai 20,8 juta ton dengan potensi penurunan nilai ekspor hingga Rp190,5 triliun – angka yang lebih besar dari penghematan impor (UI, 2025). Selain itu, peningkatan mandatori berpotensi menambah beban subsidi, menaikkan harga minyak goreng domestik, dan menggerus daya saing industri sawit nasional.

Dengan demikian, kebijakan B40/B50 mencerminkan transformasi struktural perekonomian Indonesia dari ketergantungan pada ekspor CPO mentah menuju industri pengolahan bernilai tambah di dalam negeri, yang memiliki implikasi signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, neraca perdagangan, dan kesejahteraan masyarakat.

#### **Penelitian Terdahulu**

Beberapa penelitian terdahulu yang relevan dengan topik ini adalah sebagai berikut:

Barro (1995) dalam penelitiannya terhadap 100 negara selama periode 1960–1990 menemukan hubungan negatif antara inflasi dan pertumbuhan ekonomi, terutama pada tingkat inflasi di atas 15%. Penelitian ini menjadi rujukan klasik tentang efek merusak inflasi terhadap pertumbuhan.

Khan & Senhadji (2001) menemukan adanya efek threshold inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi, di mana di bawah tingkat tertentu (sekitar 3% untuk negara maju dan 11% untuk negara berkembang), inflasi tidak memiliki efek negatif yang signifikan terhadap pertumbuhan.

Feder (1983) menguji hipotesis export-led growth di beberapa negara berkembang dan menemukan bahwa ekspor memiliki efek positif terhadap pertumbuhan ekonomi melalui peningkatan produktivitas faktor total.

Balassa (1978) dalam penelitiannya tentang negara-negara industri baru (NICs) di Asia menemukan bukti kuat bahwa strategi promosi ekspor (seperti di Korea Selatan dan Taiwan) lebih efektif mendorong pertumbuhan dibandingkan strategi substitusi impor.

Warjiyo & Juhro (2019) dalam buku Kebijakan Bank Indonesia: Teori dan Praktik membahas secara mendalam mekanisme transmisi kebijakan moneter di

Indonesia, termasuk pengaruh jumlah uang beredar, suku bunga, dan nilai tukar terhadap pertumbuhan ekonomi. Penelitian ini menjadi acuan penting dalam memahami dinamika moneter di Indonesia.

Haryanto (2020) meneliti pengaruh ekspor, impor, dan nilai tukar terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia periode 2000–2019 dengan menggunakan pendekatan ECM. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ekspor berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek maupun jangka panjang, sementara nilai tukar berpengaruh negatif signifikan.

Purnomo et al. (2021) meneliti kontribusi industri sawit terhadap perekonomian Indonesia dan menemukan bahwa industri sawit berkontribusi sekitar 3,5% terhadap PDB nasional dan menyerap jutaan tenaga kerja di sektor hulu dan hilir. Penelitian ini juga menyoroti pentingnya kebijakan hilirisasi untuk meningkatkan nilai tambah di dalam negeri.

Bank Indonesia (2025) dalam Siaran Pers No.27/307/DKom tentang Uang Beredar Tumbuh Lebih Tinggi pada November 2025 menyajikan data terkini tentang perkembangan M2 di Indonesia yang mencapai Rp9.891,6 triliun dengan pertumbuhan 8,3% (yoy). Data ini menjadi masukan penting bagi penelitian.

Badan Pusat Statistik (2025, 2026) melalui berbagai publikasi menyajikan data pertumbuhan ekonomi, inflasi, dan ekspor CPO Indonesia yang menjadi sumber data utama penelitian ini.

## METODOLOGI PENELITIAN

### Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder kuantitatif berupa data deret waktu (time series) dengan periode 2015–2025. Data yang digunakan adalah data kuartalan (per triwulan) sehingga total observasi sebanyak 44 observasi (2015Q1 – 2025Q4). Penggunaan data kuartalan dipilih karena:

1. Frekuensi data yang cukup tinggi untuk analisis ECM
2. Data tersedia secara lengkap dari sumber resmi
3. Menangkap fluktuasi musiman dan siklus dalam perekonomian

Data dapat diakses melalui situs resmi:

- Badan Pusat Statistik (BPS): [www.bps.go.id](http://www.bps.go.id)
- Bank Indonesia (BI): [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) → Statistik → Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI)
- Gabungan Pengusaha Kelapa Sawit Indonesia (GAPKI): [www.gapki.id](http://www.gapki.id)

### Definisi Operasional Variabel

#### Variabel Dependen (Variabel Terikat)

Pertumbuhan Ekonomi (Y): Laju pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) atas dasar harga konstan 2010, diukur dalam persentase year-on-year (yoy). Data diperoleh dari publikasi BPS tentang Produk Domestik Bruto (PDB) Kuartalan. Pertumbuhan ekonomi adalah selisih persentase PDB suatu kuartal dibandingkan kuartal yang sama tahun sebelumnya. Contoh: PDB triwulan III-2025 tumbuh 5,04% (yoy) (BPS, 2025).

#### Variabel Independen (Variabel Bebas)

1. Jumlah Uang Beredar (X1): Uang beredar dalam arti luas (M2), yaitu total seluruh uang (uang kartal, uang giral, dan uang kuasi) yang beredar di masyarakat dan dunia usaha, diukur dalam triliun rupiah. Data diperoleh dari Bank Indonesia melalui Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI). Data November 2025 tercatat Rp9.891,6 triliun (Bank Indonesia, 2025).

2. Inflasi (X2): Laju inflasi Indeks Harga Konsumen (IHK) tahunan (year-on-year), diukur dalam persentase. Inflasi mencerminkan kenaikan harga barang dan jasa secara umum dalam periode tertentu. Data diperoleh dari BPS dan Bank Indonesia. Inflasi 2025 tercatat 2,92% (yoy) (Bank Indonesia, 2026).

3. Nilai Tukar (X3): Kurs tengah (BI middle rate) rupiah terhadap dolar AS (IDR/USD), diukur dalam rupiah per dolar AS. Data diperoleh dari Bank Indonesia melalui SEKI. Posisi November 2025: Rp16.735 per dolar AS (Bank Indonesia, 2025).

4. Ekspor CPO (X4): Total nilai ekspor minyak sawit mentah (Crude Palm Oil/CPO) dan produk turunannya (seperti RBDPO, RBDPL, dan oleokimia), diukur dalam juta dolar AS (USD). Data diperoleh dari BPS melalui publikasi Statistik Perdagangan Luar Negeri dan/atau GAPKI melalui laporan tahunan. Total ekspor CPO dan turunannya tahun 2025 mencapai USD 28,50 miliar dengan volume 36,37 juta ton (GAPKI, 2026).

#### Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan pendekatan Error Correction Model (ECM) yang dikembangkan oleh Engle dan Granger (1987). ECM dipilih sebagai metode analisis karena:

1. Data makroekonomi time series sering tidak stasioner pada levelnya (non-stationary), sehingga regresi OLS biasa dapat menghasilkan regresi lancung (spurious regression).
2. ECM dapat membedakan dan menganalisis pengaruh jangka pendek dan jangka panjang antar variabel, yang sangat penting dalam analisis makroekonomi.
3. ECM memberikan informasi tentang kecepatan penyesuaian (speed of adjustment) ketika terjadi ketidakseimbangan (disequilibrium) dalam jangka pendek menuju keseimbangan jangka panjang.

4. ECM sesuai untuk data deret waktu dengan jumlah observasi yang terbatas (44 observasi), karena metode ini relatif efisien dibandingkan dengan metode lain seperti VAR/VECM yang membutuhkan lebih banyak parameter.

### **1. Pengaruh Jumlah Uang Beredar (M2) terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia dalam Jangka Pendek dan Jangka Panjang**

Berdasarkan hasil estimasi Error Correction Model (ECM), jumlah uang beredar (M2) menunjukkan pengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Temuan ini mengindikasikan bahwa perubahan jumlah uang beredar memiliki peran penting dalam mendorong aktivitas ekonomi nasional. Meningkatnya jumlah uang yang beredar di masyarakat akan memperbesar kemampuan masyarakat dan dunia usaha dalam melakukan transaksi ekonomi sehingga mendorong peningkatan output nasional.

Dalam jangka pendek, peningkatan jumlah uang beredar dapat meningkatkan konsumsi rumah tangga dan investasi swasta. Ketersediaan likuiditas yang lebih besar memungkinkan masyarakat meningkatkan pengeluaran untuk barang dan jasa, sedangkan pelaku usaha memperoleh kemudahan dalam memperoleh pembiayaan usaha. Akibatnya, permintaan agregat meningkat dan mendorong pertumbuhan ekonomi. Kondisi ini menunjukkan bahwa kebijakan moneter ekspansif dapat memberikan stimulus terhadap aktivitas ekonomi dalam waktu yang relatif cepat.

Dalam jangka panjang, pengaruh jumlah uang beredar terhadap pertumbuhan ekonomi lebih berkaitan dengan kemampuannya dalam mendukung kegiatan produksi dan investasi produktif. Peningkatan likuiditas yang diiringi dengan pengembangan sektor riil dapat menciptakan ekspansi usaha, peningkatan kapasitas produksi, serta penyerapan tenaga kerja yang lebih besar. Oleh karena itu, pertumbuhan jumlah uang beredar yang terkontrol dapat menjadi faktor pendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori moneter yang menyatakan bahwa uang merupakan instrumen penting dalam menggerakkan kegiatan ekonomi. Namun demikian, peningkatan jumlah uang beredar harus disesuaikan dengan kemampuan produksi nasional agar tidak menimbulkan tekanan inflasi yang berlebihan. Dengan demikian, koordinasi antara kebijakan moneter dan kebijakan sektor riil menjadi penting untuk menjaga stabilitas dan pertumbuhan ekonomi Indonesia.

### **2. Pengaruh Inflasi terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia dalam Jangka Pendek dan Jangka Panjang**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi memiliki pengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Inflasi merupakan indikator stabilitas ekonomi yang mencerminkan perubahan tingkat harga secara umum. Perubahan tingkat inflasi dapat memengaruhi perilaku

konsumsi masyarakat, keputusan investasi, serta aktivitas produksi yang pada akhirnya berdampak pada pertumbuhan ekonomi.

Dalam jangka pendek, peningkatan inflasi cenderung menurunkan daya beli masyarakat karena harga barang dan jasa mengalami kenaikan. Ketika pendapatan masyarakat tidak meningkat sebanding dengan kenaikan harga, maka konsumsi rumah tangga akan menurun. Selain itu, kenaikan harga bahan baku dan biaya produksi dapat mengurangi keuntungan perusahaan sehingga aktivitas produksi menjadi kurang optimal. Kondisi tersebut menyebabkan pertumbuhan ekonomi mengalami perlambatan.

Dalam jangka panjang, inflasi yang tinggi dan tidak stabil dapat menciptakan ketidakpastian ekonomi yang berdampak pada menurunnya minat investasi. Investor akan lebih berhati-hati dalam menanamkan modal ketika tingkat inflasi sulit diprediksi. Akibatnya, pembentukan modal, ekspansi usaha, dan penciptaan lapangan kerja menjadi terhambat. Oleh karena itu, inflasi yang tidak terkendali berpotensi menghambat pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang.

Temuan ini memperkuat pandangan bahwa stabilitas harga merupakan salah satu syarat utama terciptanya pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Tingkat inflasi yang rendah dan terkendali dapat menciptakan iklim usaha yang kondusif, meningkatkan kepercayaan investor, serta menjaga daya beli masyarakat. Dengan demikian, pengendalian inflasi menjadi salah satu prioritas kebijakan ekonomi makro di Indonesia.

### **3. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap Dolar AS terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia dalam Jangka Pendek dan Jangka Panjang**

Berdasarkan hasil analisis ECM, nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat memiliki pengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Nilai tukar merupakan salah satu indikator penting yang mencerminkan kondisi perekonomian suatu negara, terutama dalam aktivitas perdagangan internasional dan arus investasi asing. Perubahan nilai tukar dapat memberikan dampak langsung maupun tidak langsung terhadap pertumbuhan ekonomi.

Dalam jangka pendek, depresiasi nilai tukar rupiah dapat meningkatkan daya saing produk ekspor Indonesia karena harga barang domestik menjadi relatif lebih murah di pasar internasional. Peningkatan ekspor tersebut dapat mendorong produksi dan pendapatan nasional. Namun, di sisi lain, pelemahan rupiah juga meningkatkan biaya impor bahan baku dan barang modal yang dibutuhkan industri domestik sehingga dapat menekan produktivitas sektor tertentu.

Dalam jangka panjang, stabilitas nilai tukar menjadi faktor yang lebih penting dibandingkan perubahan nilainya. Nilai tukar yang stabil mampu menciptakan kepastian bagi pelaku usaha dalam melakukan perencanaan bisnis, investasi, dan perdagangan internasional. Sebaliknya, fluktuasi nilai tukar yang terlalu tinggi dapat

meningkatkan risiko usaha dan mengurangi minat investor untuk menanamkan modal di Indonesia.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengelolaan nilai tukar yang stabil perlu menjadi perhatian pemerintah dan bank sentral. Kebijakan yang mampu menjaga keseimbangan nilai tukar dapat meningkatkan kepercayaan pasar, memperkuat daya saing ekonomi nasional, dan mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan dalam jangka panjang.

#### **4. Pengaruh Ekspor CPO terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia dalam Jangka Pendek dan Jangka Panjang**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ekspor Crude Palm Oil (CPO) berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Sebagai salah satu komoditas unggulan ekspor Indonesia, CPO memiliki kontribusi besar terhadap penerimaan devisa negara. Tingginya permintaan CPO di pasar internasional menjadikan sektor kelapa sawit sebagai salah satu penggerak utama perekonomian nasional.

Dalam jangka pendek, peningkatan ekspor CPO mampu meningkatkan pendapatan produsen, memperbesar penerimaan devisa, serta memperkuat neraca perdagangan Indonesia. Meningkatnya permintaan ekspor juga mendorong perusahaan untuk meningkatkan produksi dan memperluas kegiatan usaha. Kondisi tersebut berdampak pada peningkatan penyerapan tenaga kerja dan aktivitas ekonomi di daerah sentra perkebunan kelapa sawit.

Dalam jangka panjang, ekspor CPO memberikan kontribusi yang lebih luas terhadap pertumbuhan ekonomi melalui efek berganda yang dihasilkannya. Aktivitas ekspor CPO tidak hanya menggerakkan sektor perkebunan, tetapi juga sektor industri pengolahan, transportasi, pergudangan, logistik, dan perdagangan. Dengan demikian, peningkatan ekspor CPO dapat mendorong pertumbuhan ekonomi secara lebih menyeluruh dan berkelanjutan.

Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa sektor kelapa sawit masih memiliki peran strategis dalam perekonomian Indonesia. Oleh karena itu, upaya peningkatan produktivitas, hilirisasi industri kelapa sawit, diversifikasi pasar ekspor, dan penguatan daya saing produk CPO perlu terus dilakukan agar kontribusinya terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dapat semakin optimal di masa mendatang.

Berdasarkan hasil analisis menggunakan pendekatan Error Correction Model (ECM), diketahui bahwa jumlah uang beredar, inflasi, nilai tukar rupiah terhadap dolar AS, dan ekspor CPO memiliki hubungan dengan pertumbuhan ekonomi Indonesia baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Pendekatan ECM menunjukkan adanya mekanisme penyesuaian menuju keseimbangan jangka

panjang ketika terjadi penyimpangan dalam jangka pendek. Temuan ini mengindikasikan bahwa pertumbuhan ekonomi Indonesia tidak hanya dipengaruhi oleh faktor domestik seperti kebijakan moneter dan stabilitas harga, tetapi juga oleh faktor eksternal yang berkaitan dengan perdagangan internasional dan pergerakan nilai tukar. Oleh karena itu, pengelolaan variabel-variabel makroekonomi tersebut menjadi sangat penting dalam menjaga stabilitas dan keberlanjutan pertumbuhan ekonomi nasional.

Jumlah uang beredar (M2) menunjukkan pengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Peningkatan jumlah uang beredar mampu memperbesar likuiditas dalam perekonomian sehingga mendorong konsumsi masyarakat dan investasi sektor swasta. Aktivitas ekonomi yang meningkat akan berdampak pada naiknya produksi barang dan jasa yang tercermin dalam pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB). Namun, peningkatan jumlah uang beredar harus tetap dikendalikan secara hati-hati karena apabila pertumbuhannya melebihi kapasitas produksi nasional, kondisi tersebut dapat memicu inflasi yang pada akhirnya mengurangi efektivitas kebijakan moneter dalam mendorong pertumbuhan ekonomi.

Sementara itu, inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS menunjukkan peranan yang signifikan dalam memengaruhi pertumbuhan ekonomi Indonesia. Tingkat inflasi yang tinggi cenderung menurunkan daya beli masyarakat dan meningkatkan biaya produksi perusahaan, sehingga aktivitas ekonomi menjadi kurang optimal. Di sisi lain, nilai tukar rupiah yang berfluktuasi dapat memberikan dampak ganda terhadap perekonomian. Pelemahan rupiah berpotensi meningkatkan daya saing ekspor Indonesia di pasar internasional, tetapi juga meningkatkan biaya impor bahan baku dan barang modal yang masih banyak digunakan oleh industri domestik. Oleh karena itu, stabilitas inflasi dan nilai tukar menjadi faktor penting dalam menciptakan iklim ekonomi yang kondusif bagi pertumbuhan ekonomi.

Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa ekspor Crude Palm Oil (CPO) memberikan kontribusi positif terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Sebagai salah satu komoditas unggulan ekspor nasional, CPO berperan dalam meningkatkan penerimaan devisa, memperkuat neraca perdagangan, serta mendorong aktivitas ekonomi pada sektor perkebunan dan industri pengolahan. Peningkatan ekspor CPO tidak hanya memberikan dampak langsung terhadap pendapatan nasional, tetapi juga menimbulkan efek berganda pada sektor-sektor lain seperti transportasi, logistik, dan perdagangan. Dengan demikian, penguatan daya saing ekspor CPO, stabilitas kebijakan perdagangan, serta pengembangan industri hilirisasi kelapa sawit dapat menjadi strategi penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi Indonesia secara berkelanjutan.

## **SIMPULAN**

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh jumlah uang beredar (M2), inflasi, nilai tukar rupiah terhadap dolar AS, dan ekspor Crude Palm Oil (CPO) terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dengan menggunakan pendekatan Error Correction Model (ECM), dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel makroekonomi tersebut memiliki peran penting dalam memengaruhi pertumbuhan ekonomi Indonesia baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Hasil analisis menunjukkan bahwa jumlah uang beredar (M2) berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi karena peningkatan likuiditas mampu mendorong konsumsi dan investasi yang pada akhirnya meningkatkan aktivitas ekonomi nasional.

Inflasi menunjukkan pengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Tingginya tingkat inflasi menyebabkan penurunan daya beli masyarakat, meningkatnya biaya produksi, serta berkurangnya minat investasi sehingga dapat menghambat pertumbuhan ekonomi. Oleh karena itu, stabilitas harga menjadi salah satu faktor penting dalam menjaga keberlanjutan pertumbuhan ekonomi nasional.

Nilai tukar rupiah terhadap dolar AS juga memiliki pengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Stabilitas nilai tukar mampu menciptakan kepastian bagi pelaku usaha dan investor dalam menjalankan kegiatan ekonomi. Sebaliknya, fluktuasi nilai tukar yang tinggi dapat meningkatkan risiko ekonomi dan mengurangi efektivitas aktivitas perdagangan serta investasi. Dengan demikian, pengelolaan nilai tukar yang stabil menjadi salah satu aspek penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi.

Ekspor CPO terbukti memberikan kontribusi positif terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Peningkatan ekspor CPO mampu meningkatkan penerimaan devisa, memperkuat neraca perdagangan, serta mendorong aktivitas ekonomi pada sektor perkebunan dan industri pengolahan. Oleh karena itu, sektor kelapa sawit masih menjadi salah satu sektor strategis yang berperan dalam mendukung pertumbuhan ekonomi Indonesia secara berkelanjutan.

## **Saran**

Berdasarkan hasil penelitian, pemerintah dan Bank Indonesia perlu menjaga stabilitas jumlah uang beredar, mengendalikan inflasi, serta mempertahankan kestabilan nilai tukar rupiah untuk menciptakan kondisi ekonomi yang kondusif bagi pertumbuhan ekonomi. Selain itu, peningkatan daya saing dan ekspor CPO melalui penguatan industri hilir dan perluasan pasar ekspor perlu terus dilakukan agar kontribusinya terhadap perekonomian nasional semakin optimal. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambahkan variabel makroekonomi lainnya dan menggunakan periode penelitian yang lebih panjang guna memperoleh hasil yang lebih komprehensif.

## **Referensi :**

Boediono. (2018). *Ekonomi Moneter (Edisi 3)*. Yogyakarta: BPFE.

- Ghozali, I. (2021). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26 (Edisi 10). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2017). Dasar-Dasar Ekonometrika (Edisi 5). Jakarta: Salemba Empat.
- Kuncoro, M. (2018). Metode Kuantitatif: Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi (Edisi 5). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Mankiw, N. G. (2019). Makroekonomi (Edisi 9). Jakarta: Erlangga.
- Nopirin. (2019). Ekonomi Moneter (Edisi 4). Yogyakarta: BPFE.
- Prasetyo, P. E. (2020). Ekonomi Indonesia. Jakarta: Rajawali Pers.
- Rahardja, P., & Manurung, M. (2020). Teori Ekonomi Makro: Suatu Pengantar (Edisi 6). Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Sukirno, S. (2021). Makroekonomi: Teori Pengantar (Edisi 4). Jakarta: RajaGrafindo Persada.
- Todaro, M. P., & Smith, S. C. (2020). Pembangunan Ekonomi (Edisi 12). Jakarta: Erlangga.
- Widarjono, A. (2018). Ekonometrika: Pengantar dan Aplikasinya Disertai Panduan EViews (Edisi 5). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Winarno, W. W. (2017). Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan EViews (Edisi 5). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.