

Dampak perbedaan suku bunga terhadap permintaan uang: Kasus Amerika Serikat dan Indonesia

Dina Marlina¹, Sri Andaiyani^{2*} dan Dedi Hartawan³

¹ Jurusan Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi, Universitas Sriwijaya

² Jurusan Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi, Universitas Sriwijaya

³ Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi Universitas Kader Bangsa, Palembang

* Email penulis korespondensi: sriandaiyani@fe.unsri.ac.id

Abstract: This study aims to look at the demand for money in Indonesia 2010Q1-2017Q4. In this research using the VAR (Vector Auto Regressive) model. This study attempts to predict time series variables and on the dynamic impact of analysis of disturbance factors in each variable and assesses the interrelationships between variables using the program Eviews 9.0. In this study, researchers tried to test Friedman's theory by focusing on the difference between Indonesian interest rates and US interest rates. The important thing is, this study argues that the differential US dollar interest coefficient from the money demand function can describe financial dollarization in Indonesia. Indonesia is trying to keep capital flows out of other countries, especially the United States by keeping interest rates higher than the United States. This means that the higher interest rate differentials between Indonesia and the United States will make more capital inflow to Indonesia, so will make higher demand for money in Indonesia. The results show that all variables used in this study are stationary at first difference and have the appropriate model in lag 5.

Keywords: Demand for money, spillover effect, interest rate, exchange rate

JEL Classification: E40, E41, E43

1. PENDAHULUAN

Pada pertengahan 2018 lalu, Amerika Serikat baru saja menaikkan tingkat suku bunga FED. Hal ini tentu saja membuat negara-negara lain khawatir akan kebijakannya, salah satunya adalah Indonesia. Hal ini dianggap berpengaruh terhadap modal asing yang diinvestasikan di dalam negeri, karena di takutkan akan terjadi kenaikan capital outflow dari Indonesia ke Amerika Serikat. Oleh sebab itu, penulis tertarik untuk melakukan penelitian ini guna melihat bagaimana pengaruh kebijakan Amerika Serikat terhadap Indonesia.

Indonesia sebagai negara berkembang memiliki kondisi ekonomi yang berfluktuasi yang mampu mempengaruhi masyarakat dalam memegang uang sebagai bentuk kekayaan. Berdasarkan teori Friedman, ada beberapa hal yang mampu mempengaruhi masyarakat memegang uang yaitu *wealth*, *utility*, dan *perbandingan manfaat* dari memegang kekayaan tersebut (Boediono, 2017). Friedman berpendapat bahwa "pemilik kekayaan memutuskan aktiva-aktiva apa (termasuk uang tunai) dan berapa yang akan ia pegang atas dasar perbandingan manfaat (penghasilan dalam bentuk uang atau pun dalam bentuk in natura ataupun utility), selernya dan jumlah kekayaan (Boediono, 2017). Jumlah uang yang berada di tangan masyarakat selalu dikaitkan dengan tingkat suku bunga domestik, tingkat GDP, Inflasi, serta nilai tukar. Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh (Iyke, 2017), (Tweneboah, 2018), (Bitrus, 2011), (Ejaz, Khan, Muhammad, & Hye, 2013), (B & Hien, 2018), (William, 1990), (José R. Sánchez-Fung, 2008), (Setiadi, 2012), (Sidiq, 2005), (Polontalo, Rotinsulu, & Maramis, 2018), serta (Aini, Tan, & Delis, 2016).

Berdasarkan penelitian (Iyke, 2017), suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap permintaan uang, nilai tukar mempengaruhi permintaan uang secara positif dalam jangka pendek dan negatif dalam jangka panjang. Tingkat harga berpengaruh signifikan dan negatif terhadap permintaan uang. Sedangkan pendapatan riil hanya berpengaruh dalam jangka panjang secara positif dan signifikan. Lain halnya dengan penelitian tahun 1990, tingkat harga berpengaruh positif terhadap permintaan uang, sedangkan pendapatan riil berpengaruh positif terhadap permintaan

uang (William, 1990). Penelitian lainnya menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap permintaan uang. The return on foreign currency bonds bersifat negatif. Untuk variabel nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan (Tweneboah, 2018).

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan di Vietnam, adanya hubungan yang negatif antara harga emas dengan permintaan uang (M1), tidak ada hubungan yang pasti untuk nilai produksi industri terhadap permintaan uang, adanya hubungan erat antara nilai tukar riil efektif dengan permintaan uang. Suku bunga desposit tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap permintaan uang. Sedangkan antara suku bunga treasury bill dan permintaan uang berhubungan negatif. Dan adanya hubungan negatif antara expected return dan permintaan uang (B & Hien, 2018). Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh perbedaan tingkat suku bunga Amerika Serikat dan Indonesia terhadap permintaan uang di Indonesia.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Jumlah uang yang berada di tangan masyarakat selalu dikaitkan dengan tingkat suku bunga domestik, tingkat GDP, Inflasi, serta nilai tukar. Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Lyke (2017); Tweneboah (2018); Bitrus (2011); Ejaz et al. (2013); B & Hien (2018); William (1990); José R. Sánchez-Fung, 2008); Setiadi (2012); Sidiq (2005); Polontalo et al. (2018); dan Aini et al. (2016).

Berdasarkan penelitian Lyke (2017), suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap permintaan uang, nilai tukar mempengaruhi permintaan uang secara positif dalam jangka pendek dan negatif dalam jangka panjang. Tingkat harga berpengaruh signifikan dan negatif terhadap permintaan uang. Sedangkan pendapatan riil hanya berpengaruh dalam jangka panjang secara positif dan signifikan. Lain halnya dengan penelitian tahun 1990, tingkat harga berpengaruh positif terhadap permintaan uang, sedangkan pendapatan riil berpengaruh positif terhadap permintaan uang (William, 1990). Penelitian lainnya menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap permintaan uang. The return on foreign currency bonds bersifat negatif. Untuk variabel nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan (Tweneboah, 2018).

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan di Vietnam, adanya hubungan yang negatif antara harga emas dengan permintaan uang (M1), tidak ada hubungan yang pasti untuk nilai produksi industri terhadap permintaan uang, adanya hubungan erat antara nilai tukar riil efektif dengan permintaan uang. Suku bunga desposit tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap permintaan uang. Sedangkan antara suku bunga treasury bill dan permintaan uang berhubungan negatif. Dan adanya hubungan negatif antara expected return dan permintaan uang (B & Hien, 2018). Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan di tahun 2016. Dari variabel GDP, kurs, inflasi, dan suku bunga, variabel yang berpengaruh signifikan hanya suku bunga dan kurs. Masing-masing diantaranya berpengaruh positif dan negatif terhadap permintaan uang riil di Indonesia (Aini et al., 2016).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan di Indonesia, variabel inflasi dan GDP berpengaruh positif, sedangkan suku bunga berpengaruh negatif terhadap permintaan uang (M1) di Indonesia (Setiadi, 2012). Pada tahun yang berbeda, dilakukan lagi penelitian di Indonesia. Penelitian dengan variabel dependent yang sama, GDP, inflasi, serta tingkat bunga memiliki pengaruh yang positif terhadap permintaan uang (M2) di Indonesia (Polontalo et al., 2018).

Menurut penelitian Romanus-Ign (2014), GDP dan permintaan uang riil satu periode sebelumnya masing-masing berpengaruh positif terhadap permintaan uang kartal di Indonesia. Sedangkan untuk variabel suku bunga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap permintaan uang kartal di Indonesia.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan di Republik Dominika, mereka menggunakan model keterbukaan ekonomi negara Republik Dominika dengan Amerika Serikat. Adanya variabel (R-R*) sebagai penanda dari keterbukaan ekonomi kedua negara. Mekanismenya adalah (R-R*) \uparrow - CapInf \uparrow - E \downarrow - M2 \uparrow . Artinya ketika semakin tinggi perbedaan suku bunga kedua negara semakin tinggi modal yang masuk yang membuat nilai tukar menurun yang berakibat pada semakin meningkatnya M2 (José R. Sánchez-Fung, 2008). Selain itu, Menurut (Berlian, Ahmad et al, 2017) perbedaan

pendapatan, pendidikan, etnik, dan profesi dapat membedakan pola permintaan uang masyarakat.

3. METODE

Penelitian ini mengacu pada literatur (lihat, Bernard-Sin, 2017; Jose R S  chez-Fung*, 2016) dan mendefinisikan permintaan uang sebagai fungsi dari pendapatan riil, perbedaan suku bunga nominal Indonesia dan Amerika Serikat, dan nilai tukar nominal. Peneliti merumuskan fungsi permintaan uang di Indonesia sebagai berikut:

$$(m-p)_{t-i} = \beta_1 Y_{t-i} + \beta_2 (R-R^*)_{t-i} + \beta_3 NEX_{t-i} + \mu_t$$

Dimana pada persamaan diatas (m-p) merupakan keseimbangan uang riil, Y adalah pendapatan riil, R merupakan tingkat suku bunga, NEX digunakan untuk menjelaskan kurs nominal, sedangkan μ adalah standar error dan t menjelaskan waktu. Peneliti berusaha untuk menjelaskan pengaruh elemen asing terhadap permintaan uang (Jose R S  chez-Fung*, 2016) di Indonesia dengan melakukan perbandingan suku bunga antara dua negara, yaitu antara Indonesia dan Amerika Serikat. Dimana R merupakan suku bunga deposit untuk negara Indonesia, sedangkan R* merupakan suku bunga bank sentral Amerika Serikat dan keduanya dalam persentase. Dalam jurnal ini, selain berusaha menguji teori Friedman, peneliti juga berusaha untuk melihat ekonomi terbuka kecil dari Indonesia terhadap Amerika Serikat.

Berdasarkan teori Friedman, peneliti berharap koefisien β_1 bersifat positif. Artinya bahwa, dengan meningkatnya pendapatan riil Indonesia akan meningkatkan juga permintaan uang di Indonesia. Koefisien β_2 diharapkan positif ketika, sebab ketika semakin tinggi perbandingan suku bunga kedua negara akan membuat semakin tinggi *capital inflow* dalam negeri yang membuat semakin banyak permintaan uang di dalam negeri. Koefisien β_3 bisa saja negatif atau positif. Sebab depresiasi nilai tukar nominal mungkin menghasilkan ekspektasi depresiasi di masa depan, yang dapat menyebabkan substitusi mata uang dollar Amerika Serikat terhadap mata uang rupiah Indonesia. Disisi lain, apresiasi nominal nilai tukar mengurangi nilai aset asing yang dimiliki oleh masyarakat, sehingga mengurangi aset kekayaan masyarakat dan begitu juga dengan permintaan uang masyarakat.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder triwulanan yang mencakup periode 2010Q1 hingga 2017Q4. Disini peneliti menggunakan keseimbangan uang riil (m-p) sebagai permintaan uang. Dimana m menggunakan froksi data M1 (uang kartal dan uang giral) yang diambil dari Kementerian Perdagangan Dalam Negeri Indonesia dan p menggunakan froksi data CPI (*consumer price index*) (Lyke, 2017) yang diambil dari data Bank Indonesia. Untuk variabel pendapatan riil digunakan GDP harga konstant dari IFS (*international financial statistic*) di IMF (*international monetary fund*). Untuk variabel independent lainnya, suku bunga domestik dan nilai tukar Indonesia juga diambil dari IFS (*international financial statistic*) di IMF (*international monetary fund*), sedangkan suku bunga Amerika Serikat yang di ambil dari IFS (*international financial statistic*) di IMF (*international monetary fund*) dan Bank Central Amerika Serikat yaitu FED. Fungsi permintaan uang di Indonesia pada persamaan (1) akan menjelaskan hubungan antara variabel independent dengan variabel dependent. Untuk melihat hubungan antara variabel tersebut, penelitian ini menggunakan model VAR (Vector Autoregression).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengolahan dalam penelitian ini menggunakan Eviews 9.0. Tahapan pengujian dilakukan dengan menguji stasioneritas, lag, dan uji kointegrasi. Uji stasioner merupakan hal yang penting dalam model VAR (Vector Autoregression). Disini peneliti menggunakan tes stasioner menggunakan Phillips-Peron Unit Root Test. Hasil yang diperoleh adalah data stasioner pada *fisrt difference*. Sehingga penelitian ini dapat dilanjutkan pada tahap berikutnya.

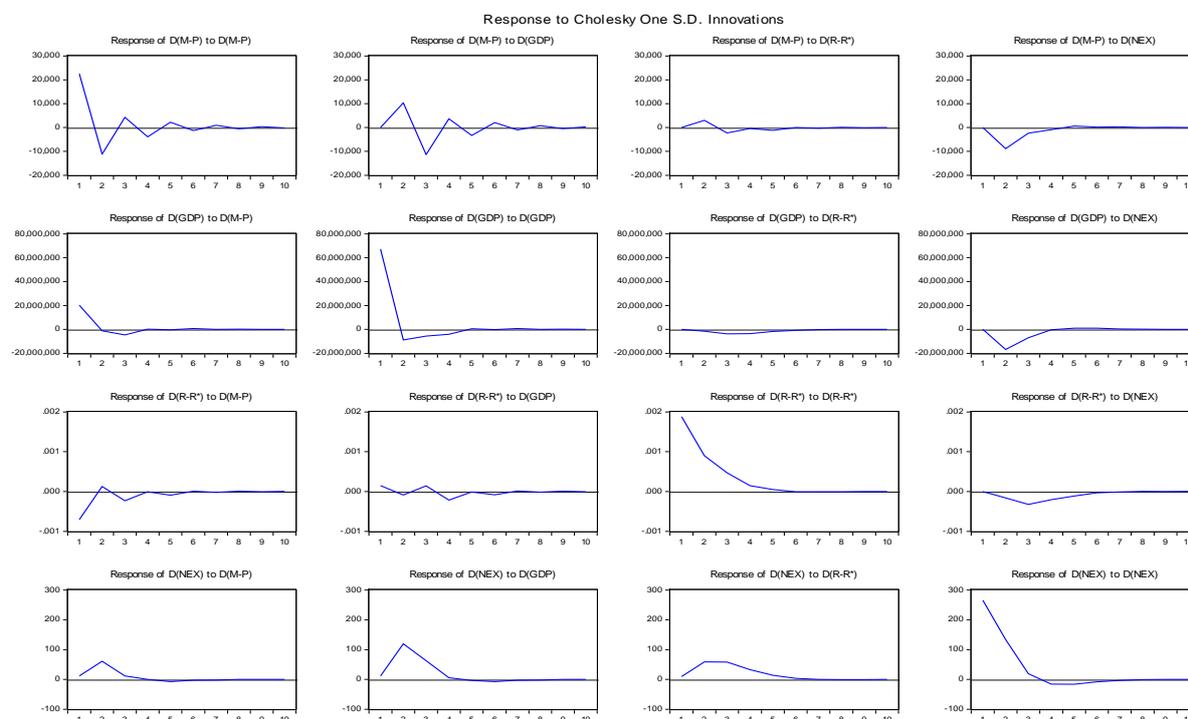
Tabel 1. Uji Stationeritas

Variabel	Level		1 st Difference	
	ADF	Prob	ADF	Prob
m-p	1.707935	0.9994	-8.916624	0.0000
Gdp	0.286731	0.9737	-7.372090	0.0000
r-r*	-1.848491	0.3511	-3.554283	0.0132
nex	-0.200784	0.9283	-2.927732	0.0440

Sumber: Hasil Olahan penulis.

Hasil uji panjang lag dalam VAR dengan memasukkan nilai AIC (Akaike Information Criterion) sebesar 62.61359, SC (Schwarz Information Criterion) sebesar 66.67821 atau pun HQ (Hannan Quinnon) sebesar 63.78405 menunjukkan panjang lag optimal adalah 5. Berdasarkan hasil pengujian untuk menentukan model VAR dimana keputusan yang diambil didasarkan pada tingkat signifikansi pada kesalahan yang dapat ditolerir $\alpha=0.05$ yaitu dengan membandingkan nilai t-hitung dengan t-tabel. Dimana nilai t-tabelnya sebesar 1.31253. Jika t-hitung lebih besar dari pada t-tabel maka dinyatakan berpengaruh signifikan.

Berdasarkan pengujian diatas bahwa m-p pada t-4 dan t-5. Untuk variabel GDP signifikan pada t-2, t-3, t-4, t-5. Sedangkan untuk variabel R-R* signifikan pada t-2. Untuk variabel NEX signifikan pada t-5. Melalui pengujian kointegrasi Johansen pada lampiran, terlihat bahwa nilai trace statistic > critical value pada tingkat keyakinan 5%. Dengan demikian mengindikasikan bahwa semua variabel terkointegrasi dan memiliki hubungan stabilitas/keseimbangan dan kesamaan pergerakan dalam jangka panjang.



Gambar 1. Impulse Respon Function (IRF)

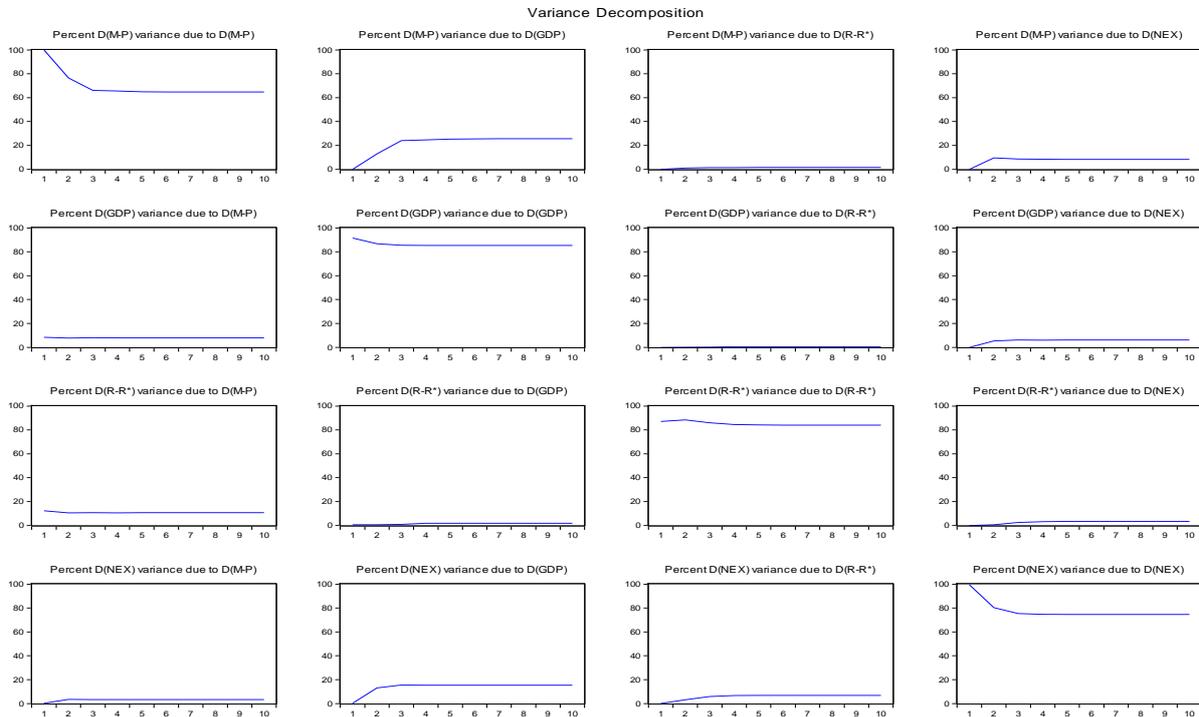
Sumber: Hasil Olahan penulis (2019)

Dalam penelitian ini, uji IRF ini ditujukan untuk mengetahui lamanya waktunya waktu yang dibutuhkan M-P dalam merespon shock atau perubahan yang terjadi pada GDP, R-R*, dan NEX. Berdasarkan tabel diatas, nilai respon yang paling tinggi adalah pada periode keenam. Dimana pada periode tersebut, variabel GDP yaitu sebesar 199.261, kemudian variabel NEX sebesar 147.4286, lalu variabel R-R* sebesar 5.993960, kemudian terakhir variabel M-P yaitu sebesar -1230.414.

Pada awal periode, variabel GDP tidak memberikan respon kepada variabel M-P karena nilai standarisasinya adalah 0.000000. Pada setiap periode genap selanjutnya, variabel GDP selalu merespon positif. Untuk setiap periode ganjil berikutnya, variabel GDP merespon shock negatif. Artinya adalah kenaikan yang terjadi pada variabel GDP menyebabkan variabel M-P mengalami penurunan.

Variabel R-R* mengalami perubahan yang berfluktuasi. Pada awal periode variabel ini juga tidak memberikan respon kepada variabel M-P, sebab nilai standarisasinya sebesar 0.000000. Pada periode kedua, variabel ini merespon positif. Namun periode ketiga sampai kelima variabel ini merespon negatif. Pada periode keenam variabel ini merespon positif terhadap shock dari variabel M-P, yaitu sebesar 5.993960. Pada periode ketujuh, variabel ini merespon negatif. Pada periode kedelapan variabel ini kembali merespon positif terhadap shock dari variabel M-P. Pada periode kesembilan variabel ini kembali merespon negatif dan kembali lagi merespon positif pada akhir periode. Pada akhir periode, variabel ini mengalami kenaikan dan variabel M-P mengalami penurunan.

Variabel NEX mengalami perubahan yang berfluktuasi seperti variabel R-R*. Variabel ini merespon negatif terhadap variabel M-P pada periode kedua sampai periode keempat. Pada periode kelima sampai ketujuh variabel ini merespon positif. Namun pada periode kedelapan variabel ini kembali merespon negatif, dan kembali merespon positif pada periode kesembilan. Namun pada akhir periode, ketika variabel M-P negatif, variabel NEX kembali merespon negatif yaitu sebesar -29.36127.



Gambar 2. Variance Decomposition

Sumber: Data Olahan Penulis.

Gambar 2 menunjukkan bahwa perkiraan variance error pada periode pertama seluruhnya (100%) dijelaskan oleh variabel M-P itu sendiri, sedangkan variabel GDP, R-R*, NEX tidak berpengaruh. Periode berikutnya, perubahan M-P masih di dominasi oleh variabel M-P itu sendiri yaitu sebesar 76.47304%, lalu variabel GDP sebesar 12.96692%, kemudian variabel NEX sebesar 9.477852%, serta variabel RR sebesar 1.082187%.

Setiap variabel memiliki kontribusi yang berbeda-beda terhadap variabel M-P hingga periode kesepuluh. Kontribusi yang diberikan variabel GDP dan R-R* mengalami peningkatan setiap periodenya. Sedangkan variabel NEX mengalami penurunan setiap periodenya. Nilai hubungan yang terbesar pada periode kesepuluh adalah berasal dari GDP sebesar 25.58166%, lalu variabel NEX sebesar 8.208540%, serta variabel R-R* sebesar 1.508070%. Berdasarkan nilai error variance dan

analisis tersebut dapat disimpulkan bahwa perubahan M-P lebih banyak dipengaruhi oleh GDP kemudian NEX dan R-R*.

Tabel 2. Hasil Estimasi Model [Dependent Variable: D(MP)]

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-Statistik	Prob.
C	38448.70	6873.158	5.594037	0.0000
D(M-P(-1))	-0.563129	0.159493	-3.530757	0.0016
D(GDP(-1))	0.000156	6.58E-05	2.374895	0.0255
D(R-R*(-1))	1759397.	1864460.	0.943649	0.3544
D(NEX(-1))	-33.30922	13.04255	-2.553888	0.0171
R-squared	0.479215	Mean dependent var		27784.27
Adjusted R-squared	0.395889	S.D. dependent var		28987.86
S.E. of regression	22530.69	Akaike info criterion		23.03416
Sum squared resid	1.27E+10	Schwarz criterion		23.26769
Log likelihood	-340.5123	Hannan-Quinn criter.		23.10887
F-statistic	5.751109	Durbin-Watson stat		1.884259
Prob(F-statistic)	0.002008			

Sumber: Data Olahan Penulis.

Nilai R squared (R^2) sebesar 0.479215 yang berarti bahwa GDP, selisih antara suku bunga Indonesia dan Amerika Serikat serta nilai tukar rupiah terhadap dollar mampu menjelaskan permintaan uang di Indonesia sebesar 47.9215%. Sedangkan sisanya sebesar 52.0785% dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

4.1. Pembahasan

Berdasarkan hasil pengujian signifikan parameter individual (uji t) menunjukkan bahwa nilai t statistik variabel GDP adalah sebesar 2.374895 lebih besar dari nilai kritis t tabel dengan $\alpha = 5\%$ sebesar 1.31253. dapat diartikan bahwa variabel GDP berpengaruh signifikan terhadap permintaan uang di Indonesia. Untuk tanda koefisien variabel GDP adalah positif, yaitu sebesar 0.000156. Dimana tanda ini sudah sesuai dengan yang diharapkan penulis dan sesuai dengan teori, dengan meningkatnya pendapatan riil Indonesia akan meningkatkan juga permintaan uang di Indonesia. Dimana hal ini pun sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Jose R S  chez-Fung* (2016) di negara Republik Dominika, Sahabudin Sidiq (2005) di Indonesia, Lyke (2017) di Ghana. Namun penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh George-Paul (2018) di Ghana.

Berdasarkan hasil pengujian signifikan parameter individual (uji t) menunjukkan bahwa nilai t statistik variabel R-R* adalah sebesar 0.943649 lebih besar dari nilai kritis t tabel dengan $\alpha = 5\%$ sebesar 1.31253. Dapat diartikan bahwa variabel RR berpengaruh signifikan terhadap permintaan uang di Indonesia. Untuk tanda koefisien variabel RR adalah positif, yaitu sebesar 1759397. Dimana tanda ini sudah sesuai dengan yang diharapkan penulis dan sesuai dengan teori yang digunakan, sebab ketika semakin tinggi perbandingan suku bunga kedua negara (suku bunga domestik lebih tinggi) akan membuat semakin tinggi *capital inflow* dalam negeri yang berakibat pada semakin tingginya permintaan uang di dalam negeri. Dimana hal ini sudah sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Jose R S  chez-Fung* (2016) di negara Republik Dominika.

Berdasarkan hasil pengujian signifikan parameter individual (uji t) menunjukkan bahwa nilai t statistik variabel NEX adalah sebesar -2.553888 lebih kecil dari nilai kritis t tabel dengan $\alpha = 5\%$ sebesar. Dapat diartikan bahwa variabel NEX tidak berpengaruh signifikan terhadap permintaan uang di Indonesia.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa semua variabel tidak stasioner pada data level dan menjadi stasioner pada first difference. Dalam melakukan model proyeksi semua variabel, maka penggunaan lag 5 menghasilkan model VAR yang paling sesuai. Berdasarkan uji

kointegrasi Johansen, terdapat hubungan jangka panjang antar variabel. Uji IRF nilai respon yang paling tinggi adalah pada periode keenam. Dimana pada periode tersebut, variabel GDP yaitu sebesar 2019.261, kemudian variabel NEX sebesar 147.4286, lalu variabel R-R* sebesar 5.993960, kemudian terakhir variabel M-P yaitu sebesar -1230.414.

Setiap variabel memiliki kontribusi yang berbeda-beda terhadap variabel M-P hingga periode kesepuluh. Kontribusi yang diberikan variabel GDP dan R-R* mengalami peningkatan setiap periodenya. Sedangkan variabel NEX mengalami penurunan setiap periodenya. Variabel GDP dan R-R* berpengaruh signifikan dan positif terhadap permintaan uang di Indonesia. Untuk variabel NEX tidak berpengaruh signifikan terhadap permintaan uang di Indonesia. Rekomendasi penelitian berikutnya adalah memasukkan variabel baru seperti ketidakpastian moneter yang belum diteliti di Indonesia dan menambahkan jumlah observasi lebih banyak agar terlihat dampak yang lebih luas dari permintaan uang secara keseluruhan.

REFERENSI

- Aini, H. B., Tan, S., & Delis, A. (2016). Analisis Permintaan Uang Riil di Indonesia, *Jurnal Perspektif Pembiayaan dan Pembangunan Daerah*, 4(1), 1–14.
- B, P. D. L., & Hien, B. Q. (2018). Determinants and Stability of Demand for Money in Vietnam, 1. *ECONVN 2018: Econometrics for Financial Applications*, 712–726. <https://doi.org/10.1007/978-3-319-73150-6>
- Berlian, Ahmad, et al. (2017). Pattern of demand for money. *Sriwijaya International Journal of Dynamic Economics and Business*, 1(3), 267–276.
- Bitrus, Y. P. (2011). The determinants of the demand for money in developed and developing countries, 3(15), 771–779. <https://doi.org/10.5897/JEIF11.118>
- Ejaz, R., Khan, A., Muhammad, Q., & Hye, A. (2013). Financial Liberalization And Demand For Money : A Case Of Pakistan Financial Liberalization And Demand For Money : A Case Of Pakistan, 47(2), 175–198. <https://doi.org/10.1353/Jda.2013.0034>
- Iyke, B. N. (2017). Monetary Uncertainty And The Demand For Money In Ghana. *Journal of Developing Areas*, Vol. 51(4), 1-13.
- José R. Sánchez-Fung. (2008). Money Demand In A Dollarizing Economy: The Case of The Dominican Republic. *The Journal Of Developing Areas*, 42(1), 39–52. <https://doi.org/10.1353/Jda.0.0016>
- Polontalo, F., Rotinsulu, T. O., & Maramis, M. T. B. (2018). Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Permintaan Uang Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 18(03), 35–46.
- Setiadi, I. O. (2012). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Permintaan Uang Di Indonesia Tahun 1999 : Q1 – 2010 : Q4 Dengan Pendekatan Error Corection Model (ECM).
- Sidiq, S. (2005). Stabilitas Permintaan Uang Di Indonesia : Sebelum Dan Sesudah Perubahan. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 10(1), 31–41.
- Tweneboah, G. (2018). Currency Substitution And Stability Of Money Demand In Ghana. *The Journal of Developing Areas*, 52(2):41-53 ·
- William, D. (1990). The Demand for Money in Socialist Tanzania. *Atlantic Economic Journal*, 18(3), 68–73. <https://doi.org/10.1007/BF02298971>.