

---

## ANALISIS DETERMINAN PERMINTAAN UANG DI INDONESIA (PERIODE 2011.1 - 2020.4) : PENDEKATAN *ERROR CORRECTION MODEL*

Marynta Putri Pratama<sup>1</sup>, Irfan Helmy<sup>1</sup>

<sup>1</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Putra Bangsa

e-mail: [risetirfan@gmail.com](mailto:risetirfan@gmail.com)

### Abstrak

Riset ini bertujuan untuk menguji faktor yang mempengaruhi jumlah permintaan uang (*broad money*) di Indonesia. Penelitian ini dilakukan dengan pendekatan *error correction model* (ECM). Berdasarkan Laporan yang diterbitkan Bank Indonesia dan Badan Pusat Statistik, penelitian ini mengolah data sekunder yang diperoleh dari tahun 2011 Q1 sampai dengan 2020 Q4. Alat uji yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan *software* Microsoft Excel 2010 dan Eviews 8. Hasil pengujian menunjukkan bahwa produk domestik bruto (PDB) dan penanaman modal asing (PMA) memiliki pengaruh positif terhadap permintaan uang dalam jangka panjang. Sedangkan sebaliknya, suku bunga (INTEREST) menunjukkan pengaruh negatif. Dalam pengaruh jangka pendek hanya penanaman modal asing (PMA) yang secara signifikan berpengaruh terhadap permintaan uang. Untuk variabel nilai tukar (KURS) dan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap permintaan uang baik dalam jangka panjang dan jangka pendek. Penelitian ini memberikan rekomendasi bagi pemerintah tentang faktor yang berpengaruh terhadap permintaan uang sebagai alternatif kebijakan untuk menjaga stabilitas moneter di Indonesia.

**Kata Kunci:** ECM, Permintaan Uang, PDB, PMA, Suku Bunga, Inflasi, Kurs

---

### PENDAHULUAN

Permintaan uang dapat didefinisikan sebagai tingkat kebutuhan masyarakat akan uang tunai. Analisis tentang permintaan uang memiliki fungsi penting bagi pemerintah khususnya lembaga yang mengatur kebijakan moneter. Berdasarkan laporan Bank Indonesia (BI) jumlah uang beredar meningkat sebesar 6,9% dibandingkan tahun 2020. Uang beredar (M2) pada bulan Agustus tahun 2021 tercatat sebesar Rp. 7.198,9 triliun. Akan tetapi permintaan uang diketahui melemah jika dibandingkan jumlah uang beredar yang mencapai Rp. 7.149,2 triliun pada bulan Juli 2021. Data ini menunjukkan perubahan permintaan uang yang perlu diperhatikan oleh pemerintah, khususnya dalam penetapan strategi moneter. Menurunnya permintaan uang dapat menjadi indikasi lesunya aktivitas perekonomian yang berdampak pada konsumsi dan daya beli masyarakat. Lebih jauh lagi, perubahan permintaan uang ini akan mempengaruhi kondisi perekonomian nasional. Penelitian ini menjadi *urgent* mengingat ketidakstabilan kondisi perekonomian yang sering terjadi di negara berkembang sehingga prediksi tentang permintaan uang dapat dijadikan bahan kajian dalam menetapkan kebijakan moneter.

Irving Fisher dalam bukunya yang berjudul *The Purchasing Power Of Money* mengungkapkan tentang teori kuantitas uang dimana menurutnya inflasi sangat berkaitan erat dengan jumlah uang yang beredar. Dengan kata lain, penyebab utama inflasi adalah pertumbuhan uang yang beredar. Pernyataan ini didukung oleh Milton Friedman yang berpandangan *monetarism*, dimana inflasi merupakan fenomena moneter (Earle, 2022). Teori kuantitas uang mengacu pada persamaan pertukaran atau yang disebut juga sebagai *equation of exchange* dimana ketika perputaran uang dan harga barang/ jasa dianggap tetap, maka perubahan pada output akan berpengaruh positif terhadap peningkatan jumlah uang yang beredar. Beberapa penelitian terdahulu telah mengkaji variabel yang berkaitan dengan permintaan uang di negara berkembang. Riset sebelumnya menyatakan bahwa permintaan uang di negara Nepal merupakan faktor penting dalam keberhasilan kebijakan moneter (Neupane, 2019). Hasil penelitiannya membuktikan bahwa GDP riil berdampak pada peningkatan permintaan uang. Selanjutnya, dengan metode *random effect* pendapatan riil terbukti berpengaruh positif terhadap

permintaan uang, sedangkan nilai tukar dan suku bunga riil mempengaruhi permintaan uang secara negatif (Teshome, 2020). Selain itu, penelitian sebelumnya mengungkapkan bahwa *index asset price* merupakan determinan signifikan permintaan uang di negara Thailand (Hamid Ullah & Ali Shah, 2013). Akan tetapi, saat ini masih dibutuhkan pengetahuan yang lebih komperhensif untuk mengetahui faktor yang mempengaruhi permintaan uang dinegara berkembang mengingat kondisi perekonomian yang dinamis (Bui & Gábor, 2021). Sementara itu studi tentang permintaan uang yang dilakukan di Indonesia masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten dengan teori. Misalkan penelitian Polontalo et al. (2018) menyatakan inflasi tidak mempengaruhi permintaan uang. Sejalan dengan Polontalo, penelitian Noviyanti (2022) menyimpulkan pendapatan, suku bunga, dan inflasi tidak memiliki hubungan signifikan dengan permintaan uang. Penelitian terakhir dari Pinasti (2022) juga menyatakan PDB tidak berpengaruh signifikan terhadap permintaan uang. Berlandaskan pada inkonsistensi hasil penelitin sebelumnya, maka penelitian ini bermaksud untuk mengkonfirmasi fator yang menjadi determinan pada perubahan permintaan uang di Indonesia.

Penelitian ini menguji pengaruh produk domestik bruto (PDB) terhadap permintaan uang. Salah satu indikasi yang dapat diukur untuk menentukan kondisi perekonomian negara adalah dengan mengacu pada capaian Produk Domestik Bruto (PDB). Menurut Bhandari & Frankel (2017), PDB dapat diartikan sebagai produktivitas atau nilai tambah yang dihasilkan oleh seluruh unit ekonomi, dapat berupa barang atau jasa. Sebagai indikator utama kondisi perekonomian, PDB memiliki keterkaitan dengan jumlah permintaan uang. Polontalo et al. (2018) dalam risetnya menyatakan bahwa PDB memiliki pengaruh positif terhadap permintaan uang. Menurutnya, peningkatan PDB menjadi indikator peningkatan aktivitas ekonomi yang berimbas pada permintaan akan uang. Dengan kata lain, meningkatnya permintaan uang di masyarakat dipengaruhi oleh tingginya PDB. Argumentasi ini sejalan dengan hasil penelitian Chuke Nwude et al. (2018) yang menyimpulkan tingginya PDB mengindikasikan kebutuhan akan transaksi keuangan yang semakin meningkat, oleh karena itu tingginya pendaptan dapat menambah jumlah permintaan uang.

Penanaman modal asing (PMA) menjadi salah satu parameter yang diduga mempengaruhi permintaan uang. Penanaman modal asing dapat didefinisikan sebagai modal yang berasal dari aktivitas penanaman modal oleh negara asing (unit usaha asing) baik yang dilakukan oleh perseorangan maupun oleh usaha bersama (*join venture*). Peningkatan PMA akan meningkatkan kapasitas produksi barang dan jasa serta secara singergis mengembangkan modal perekonomian. PMA memiliki beberapa dampak positif diantaranya membuka lapangan kerja baru, keterampilan manajemen, ambil alih tekonogi dan pembangun jangka panjang (Camenia Jamil & Restu Hayati, 2020). Mengacu pada teori neo ekonomi klasik, investasi asing dinilai sangat menguntungkan dan bermanfaat bagi negeri penerima modal. Investasi asing mampu menopang sektor-sektor yang dinilai membutuhkan tambahan dana. Selain itu penanaman modal asing dapat membuka peluang penyerapan tenaga kerja dan masuknya teknologi baru yang mengembangkan industri. Sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Kambono & Marpaung (2020), menurutnya, modal asing terbukti mampu menjadi pendorong modal domestik yang meningkatkan aktivitas ekonomi masyarakat di berbagai usaha.

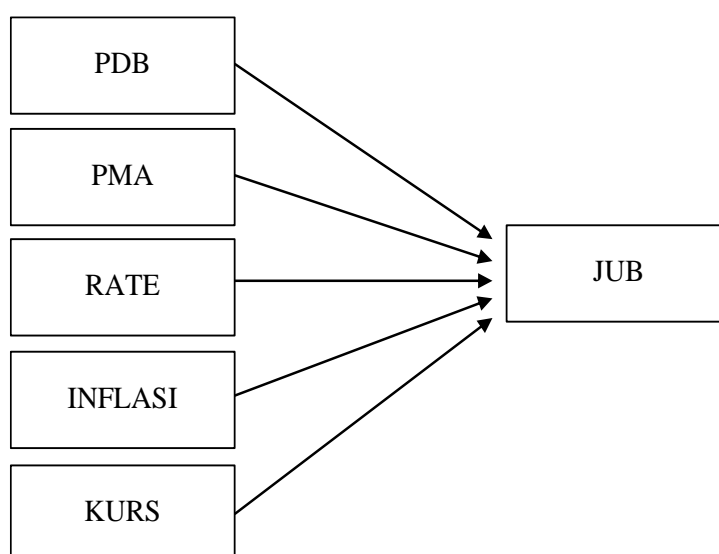
Selanjutnya, beberapa literatur menguji peran suku bunga (RATE) terhadap permintaan uang. Tingkat suku bunga dapat dijadikan preferensi dan sumber pinjaman berbagai pelaku ekonomi di pasar terkait harga dana atau pembiayaan. Suku bunga merupakan besaran bunga atau biaya pinjaman yang dibayarkan untuk sejumlah dana pinjaman tersebut. Kristanto (2019) mengungkapkan bahwa variabel tingkat suku bunga dalam negeri berpengaruh negatif terhadap permintaan uang di Indonesia. Hasil ini sejalan dengan teori Keynes yang bahwa tingkat ketika suku bunga meningkat maka permintaan uang untuk saldo kas akan menurun (Wasiaturrahma et al., 2019). Dalam konteks global, perbedaan suku bunga yang lebih tinggi antara Indonesia dan luar negeri akan akan memicu permintaan uang di

Indonesia (Roussel et al., 2021).

Secara umum inflasi diartikan sebagai fenomena kenaikan harga barang dan jasa yang masif dan secara terus menerus (Kalalo et al., 2016). Terdapat beberapa penjelasan yang mendasari fenomena inflasi yaitu kenaikan harga yang bersumber dari elemen *supply* atau yang disebut juga sebagai *cost push inflation*. Atau dapat pula kenaikan harga yang disebabkan aspek permintaan (*demand pull inflation*), dan yang terakhir disebabkan oleh ekspektasi inflasi (Sari, 2019). Ketika uang yang beredar di masyarakat lebih cepat dibandingkan dengan persediaan barang yang terdapat di pasar, maka harga akan naik. Sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Widodo (2015) yang menyimpulkan bahwa tingkat inflasi berefek positif terhadap variabel jumlah uang beredar.

Faktor yang diduga menjadi determinan permintaan uang dalam penelitian ini adalah nilai tukar. Nilai tukar atau kurs diartikan sebagai nilai mata uang jika dibandingkan dengan nilai atau harga mata uang negara asing. Dengan kata lain, kurs mengindikasikan kekuatan mata uang domestik dibandingkan dengan mata uang negara asing. Penelitian Widodo (2015) menyatakan bahwa nilai tukar memiliki dampak yang signifikan pada perubahan permintaan uang. Stabilitas nilai kurs mata uang berperan penting dalam mempertahankan kondisi perekonomian suatu negara. Kestabilan nilai mata uang secara tidak langsung dapat meningkatkan kepercayaan masyarakat dalam melakukan aktivitas usaha, investasi, maupun aktivitas konsumsi (Sanjaya et al., 2021; Setyawan & Huda, 2022). Sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyimpulkan bahwa nilai tukar memiliki efek positif pada permintaan uang (M2) (Leasiwali et al., 2021).

Penelitian ini memiliki kontribusi baik secara teoritis maupun praktis. Pertama, analisis penelitian ini dilakukan dengan pendekatan *Error Correction Model* (ECM). Salah satu keunggulan dari pendekatan ECM dalam pengolahan data time series adalah kemampuan untuk mengoreksi kesalahan yang muncul dengan melakukan pengujian ulang eror yang ada pada pengamatan sebelumnya, untuk mengurangi trend kesalahan yang terbentuk dari adanya regresi palsu (*spurious regression*). Kedua, penelitian ini secara komperhensif menguji peran variabel PDB, PMA, RATE, INFLASI, dan KURS dalam satu model penelitian. Ketiga, penelitian ini dapat memberikan bahan kajian dan rekomendasi terutama bagi Bank Indonesia tentang faktor yang secara signifikan berpengaruh terhadap permintaan uang, sehingga dapat menjadi dasar kebijakan untuk menjaga stabilitas moneter di Indonesia.



Gambar 1. Model Penelitian

**METODE**

Penelitian ini adalah jenis penelitian kuantitatif dengan sumber data berupa informasi keuangan pada tahun 2011 Q1 sampai dengan 2020Q4 yang diperoleh dari Publikasi Bank Indonesia dan Badan Pusat Statistik (BPS). Model penelitian yang digunakan untuk menganalisis data *time series* dan menguji hipotesis dalam model penelitian adalah dengan teknik ECM (*Error Correction Model*). Pada metode ECM atau koreksi kesalahan, residual atau *error* diuji kembali untuk mengetahui pengaruh jangka pendek dengan hubungan jangka panjang pada masing-masing variabel yang diuji. Alat uji atau aplikasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah program Microsoft Excel 2010 dan Eviews 8.

Dalam pengujian ECM terdapat beberapa tahapan yang dilakukan, yaitu: 1) Uji akar unit (*unit root test*), 2) Uji Kointegrasi, 3) Analisis Estimasi ECM dan 4) Interpretasi hasil. Adapun estimasi yang digunakan dalam penelitian mengacu pada model yang dikembangkan oleh Engle & Granger (1987), dengan metode ECM baik jangka pendek maupun jangka panjang. Persamaan regresi linier untuk jangka pendek menggunakan model persamaan 1 dan jangka panjang menggunakan model persamaan 2. Symbol D menunjukkan *first difference*, PDB (produk domestik bruto), PMA (penanaman modal asing). Sementara itu,  $\alpha$  menunjukkan konstanta,  $\beta_{1,2,3}$  merupakan koefisien estimasi dan  $e$  adalah *error term*.

$$DJUB_t = \alpha_0 + \alpha_1 DPDB_t + \alpha_2 DPMA_t + \alpha_3 DRATE_t + \alpha_4 DINFLASI_t + \alpha_5 KURS_t + \alpha_6 PDB_{t-1} +$$

$$\alpha_7 PMA_{t-1} + \alpha_8 RATE_{t-1} + \alpha_9 INFLASI_{t-1} + \alpha_{10} KURS_t + \alpha_{11} ECT_t \dots \dots \dots \text{Persamaan 1)}$$

$$JUB_t = C + \beta_1 PDB + \beta_2 PMA + \beta_3 RATE + \beta_4 INFLASI + \beta_5 KURS + e_t \dots \dots \dots \text{Persamaan 2)}$$

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

1. Uji akar unit (*unit root test*)

Tahapan awal dalam pendekatan ECM adalah uji akar unit atau yang disebut juga *unit root test*. Uji akar unit pada variabel independen maupun variabel dependen bertujuan untuk menguji tingkat stasioneritas setiap variabel. Selain itu, uji akar unit dimaksudkan untuk mengidentifikasi pada derajat (*differentiation order*) keberapa data pada variabel yang dianalisis menunjukkan distribusi yang stasioner. Pengujian ini disebut juga uji akar unit Dickey-Fuller (DF). Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 1., diketahui bahwa semua variabel yang diuji tidak stasioner dalam tingkat level (probabilitas >0,05). Menurut Azhari (2021) jika terdapat data (*time series*) yang tidak stasioner pada order nol I(0), maka perlu diuji stasioneritas pada order yang selanjutnya hingga diperoleh stasioneritas pada order-n. Hasil pengujian pada level *first difference* menunjukkan bahwa semua variabel dinyatakan stasioner (probabilitas < 0,05).

**Tabel 1.** Pengujian *Augmented DF* Pada Tingkat Level dan *1st difference*

Variabel	Pengujian pada tingkat level			Pengujian pada tingkat 1st-difference		
	ADF-Stat	Probabilitas	Kesimpulan	ADF-Stat	Probabilitas	Kesimpulan
JUB	-1982185	0.5319	Tidak Stasioner	-4418502	0.0011	Stasioner
PDB	-1261967	0.6374	Tidak Stasioner	-1082237	0.0000	Stasioner
PMA	-2147704	0.1916	Tidak Stasioner	-5837069	0.0000	Stasioner
RATE	-2119600	0.2384	Tidak Stasioner	-2911225	0.0434	Stasioner
INFLASI	-1312900	0.6122	Tidak Stasioner	-7470929	0.0000	Stasioner
KURS	-1971285	0.2176	Tidak Stasioner	-6720530	0.0000	Stasioner

2. Uji Kointegrasi

Tahapan selanjutnya adalah uji kointegrasi. Tujuan dari pengujian kointegrasi adalah untuk

mengetahui tingkat stabilitas hubungan jangka panjang antar variabel. Apabila terdapat kointegrasi dalam hubungan dua atau lebih variabel, maka terbukti terdapat korelasi jangka panjang ada variabel tersebut. Engle & Granger (1987) mengenalkan kombinasi linear atau yang dikenal dengan istilah persamaan kointegrasi yang dapat dimaknai sebagai korelasi keseimbangan jangka panjang antar variabel.

**Tabel 2.** Hasil *Augmented Dickey Fuller* pada persamaan residual pada tingkat Level

Variabel	ADF-Stat	Nilai Kritis Mc.Kinon			Probabilitas	Keterangan
		1%	5%	10%		
ECT	-4.888.064	-3.610.453	-2.938.987	-2.607.932	0.0003	Terkointegrasi

Hasil uji kointegrasi pada Tabel 2. menunjukkan bahwa ADF t-statistik = -4.888064 < nilai Kritis Mac- Kinnon = -3.610453 yang berada pada nilai kritis 1%. Hasil ini mengindikasikan bahwa pada tingkat level, variabel ECT dinyatakan stasioner sehingga dapat disimpulkan bahwa terjadi kointegrasi pada setiap variabel dalam model penelitian (Ardana, 2016). Hasil ini membuktikan terdapat hubungan kointegrasi antara variabel independen (JUB) dengan variabel depended (PDB, PMA, RATE, INFALSI dan KURS).

### 3. Hasil Estimasi Regresi

Pada tahapan ini dijelaskan hasil estimasi regresi baik jangka panjang maupun jangka pendek melalui pendekatan *error correction model*. Hasil estimasi dapat dirangkung dan ditampilkan pada tabel berikut:

**Tabel 3.** Hasil Regresi Jangka Panjang

Variabel	Koefisien	t-Statistic	Probabilitas
PDB	0,146634	5,718575	0,0000
PMA	0,290360	12,74684	0,0000
RATE	-0,029703	-2,309992	0,0271
INFLASI	-0,007762	-1,009323	0,3199
KURS	0,446166	0,707570	0,4840
C	9,061,162	1,595,598	0,1198
R <sup>2</sup>	0,421		
Adj.R <sup>2</sup>	0,312		
Prob (F-Stat)	0,005		

**Tabel 4** Estimasi Regresi Jangka Pendek

Variabel	Koefisien	t-Statistic	Probabilitas
D (PDB)	0,012126	1,606567	0,1180
D(PMA)	0,036004	2,139859	0,0401
D(RATE)	-0,005578	-1,119706	0,2712
D(INFLASI)	0,003432	1,674894	0,1037
D(KURS)	0,029891	0,363592	0,7186
ECT (-1)	-0,167391	-3,814589	0,0006
C	0,024998	1,143645	0,0000
R <sup>2</sup>	0,421		
Adj, R <sup>2</sup>	0,312		
Prob (F-Stat)	0,005		

Tabel 3 menjelaskan tentang hasil regresi jangka panjang. Adapun berdasarkan hasil pengujian dapat dirumuskan persamaan regresi jangka panjang sebagai berikut:

$$Y = 9.061.162 + 0.146634 \text{ PDB} + 0.290360 \text{ PMA} - 0.029703 \text{ RATE} - 0.007762 \text{ INFLASI} + 0.446166 \text{ KURS}$$

Berdasarkan hasil pengujian regresi jangka panjang diketahui variabel PDB memiliki pengaruh yang signifikan terhadap jumlah permintaan uang ( $\beta = 0.146634$ ;  $t\text{-stat} > 1.6909$ ;  $\text{prob} < 0,05$ ). Selanjutnya hasil pengujian menunjukkan Variabel PMA berpengaruh signifikan terhadap jumlah permintaan uang ( $\beta = 0.290360$ ;  $t\text{-stat} > 1.6909$ ;  $\text{prob} < 0,05$ ). Untuk variabel suku bunga, hasil pengujian menunjukkan suku bunga berpengaruh negatif terhadap permintaan uang ( $\beta = -0,029703$ ;  $t\text{-stat} > 1.6909$ ;  $\text{prob} < 0,05$ ). Hasil ini menunjukkan bahwa variabel PMA, PDB, dan RATE dalam jangka panjang berpengaruh terhadap permintaan uang di Indonesia. Selanjutnya, hasil yang diluar ekspektasi didapatkan pada variabel inflasi ( $\beta = -0.007762$ ;  $t\text{-stat} < 1.6909$ ;  $\text{prob} > 0,05$ ) dan kurs ( $\beta = 0,446166$ ;  $t\text{-stat} < 1.6909$ ;  $\text{prob} > 0,05$ ) yang menunjukkan tidak terdapat dampak yang signifikan terhadap permintaan uang.

Pengujian selanjutnya dilakukan untuk menguji regresi jangka pendek. Berdasarkan tabel 4 dapat dirumuskan persamaan regresi jangka pendek sebagai berikut:

$$\text{DJUB}_t : 0,024998 + 0,012126 \text{ DPDB}_t + 0,036004 \text{ DPMA}_t - 0,005578 \text{ DRATE}_t + 0,003432 \text{ DINFLASI}_t - 0,029891 \text{ DKURS}_t - 0,167391 \text{ ECT}_{t-1} + \mu_t$$

Untuk mengetahui kelayakan model ECM-EG, dapat diketahui dari nilai koefisien ECT yang bertanda negative dan probabilitasnya signifikan ( $p < 0,05$ ). Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai ECT sebesar  $-0,167391$  dan tingkat probabilitasnya  $< 0,05$ . Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa model ECM layak digunakan dan mampu mengoreksi ketidakseimbangan jangka pendek terhadap kesimbangan jangka panjangnya sebesar  $16,7391\%$ . Untuk pengujian hipotesis, dari lima variabel hanya PMA yang menghasilkan pengaruh signifikan terhadap permintaan uang dalam regresi jangka pendek ( $\beta = 0,036004$ ;  $t\text{-stat} > 1.6909$ ;  $\text{prob} < 0,05$ ).

Hasil analisis menunjukkan PDB memiliki pengaruh yang signifikan terhadap permintaan uang dalam jangka panjang. Dengan kata lain, PDB yang semakin tinggi akan meningkatkan jumlah permintaan uang. Temuan ini sejalan dengan teori kuantitas uang yang menyatakan PDB dan permintaan uang memiliki korelasi yang positif. Hasil ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan PDB berpengaruh positif terhadap permintaan uang (Nakorji & Asuzu, 2019; Polontalo et al., 2018). Pandangan ekonom beraliran klasik beranggapan bahwa permintaan uang didorong oleh pemenuhan kebutuhan melalui transaksi-transaksi ekonomi. Permintaan uang sangat ditentukan oleh tingkat pendapatan. Ketika pendapatan meningkat, maka kecenderungan konsumsi dan tabungan akan bertambah.

Hasil estimasi pengujian jangka panjang menunjukkan PMA secara signifikan mempengaruhi jumlah permintaan uang. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat investasi asing maka akan secara signifikan meningkatkan uang beredar. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Hina & Anayat, 2019) yang menyatakan jika PMA meningkat maka permintaan uang di Indonesia juga mengalami peningkatan. Putri et al. (2022) mengungkapkan bahwa PMA penting untuk menjamin keberlangsungan pembangunan dalam suatu negara. Hal ini dikarenakan aliran modal masuk asing atau PMA diiringi oleh peningkatan aktifitas perekonomian dan transfer teknologi serta pengetahuan yang meningkatkan permintaan uang (Alsavira, 2021).

Variabel suku bunga (RATE) menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap jumlah permintaan uang. Hasil ini menunjukkan semakin tinggi tingkat suku bunga maka akan menurunkan jumlah uang yang beredar. Sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan ketika suku bunga meningkat keinginan masyarakat untuk berpekulasi menjadi menurun (Kristianto, 2019; Roussel et al.,

2021). Hal ini disebabkan *cost of capital* yang semakin tinggi sehingga masyarakat lebih cenderung menyimpan uang atau mencari alternatif investasi yang lain.

Berlawanan dengan hipotesis yang diajukan, variabel tingkat inflasi dalam penelitian ini tidak menunjukkan pengaruh signifikan pada permintaan uang di Indonesia. Hasil ini mengindikasikan tingkat inflasi bukan menjadi determinan utama perubahan jumlah permintaan uang. Penelitian Selanjutnya variabel nilai tukar (KURS) dalam penelitian ini terbukti tidak berdampak signifikan terhadap jumlah permintaan uang. Hasil ini didukung oleh penelitian Liliana et al., (2020) yang mengungkapkkan bahwa inflasi tidak memiliki dampak signifikan terhadap jumlah permintaan uang.

Hasil estimasi regresi jangka pendek dengan pendekatan ECM menunjukkan bahwa hanya variabel PMA yang secara signifikan berpengaruh terhadap permintaan uang. Peneliti memiliki beberapa argumentasi untuk hasil penelitian ini. Investasi atau penanaman modal asing sangat berpengaruh terhadap pertumbuhan sektor ekonomi di Indonesia, terutama setelah krisis global melanda. Dengan kata lain PMA menjadi motor utama penggerak perekonomian di Indonesia. Seperti dijelaskan sebelumnya bahwa PMA memiliki *spillover effect* dalam aspek transfer ilmu pengetahuan, penyerapan tenaga kerja dan peningkatan daya saing usaha (Camenia Jamil & Restu Hayati, 2020). Hal ini secara tidak langsung memicu pergerakan ekonomi positif di masyarakat. Selain itu realisasi investasi yang bersumber dari PMA terus meningkat selama periode pengamatan. Hal ini menjadi argumentasi peneliti tentang peran PMA dalam perubahan permintaan uang di Indonesia.

## SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka dapat disimpulkan : 1) variabel PDB, PMA dan suku bunga berpengaruh terhadap jumlah uang beredar pada estimasi jangka panjang. 2) hanya PMA yang berpengaruh signifikan terhadap permintaan uang pada estimasi jangka pendek. Penelitian ini memiliki implikasi praktis bagi pemerintah selaku pemegang kebijakan dan seluruh pihak yang berkepentingan. Dalam kebijakan moneter, pemerintah perlu mempertimbangkan faktor-faktor ekonomi yang berampak pada perubahan jumlah permintaan uang. Perubahan besaran ekonomi yang bersumber baik dari PDB, inflasi, nilai tukar, PMA dan suku bunga perlu di pertimbangkan secara hati-hati sebagai dasar pengambilan penetapan kebijakan moneter. Sehubungan dengan peran variabel PMA, pemerintah harus memberikan perhatian yang terhadap investasi asing karena peningkatan investasi asing mampu memberi dampak yang sangat luas dan positif terhadap pertumbuhan perekonomian Indonesia, melalui *multiplier effect* di segala sektor ekonomi. Hal ini berdampak terhadap meningkatnya permintaan uang yang mengindikasikan meningkatnya aktivitas perekonomian masyarakat. Penelitian ini tentunya tidak terlepas dari kelemahan. Ruang lingkup penelitian terbatas pada variabel makro ekonomi yang mempengaruhi permintaan uang. Penelitian selanjutnya perlu mempertimbangkan variabel lain seperti *economic uncertainty* yang menarik diteliti pada negara berkembang.

## DAFTAR PUSTAKA

- Alsavira, A. (2021). Implikasi Penanaman Modal Asing (Pma), Penanaman Modal Dalam Negeri (Pmdn) Terhadap Tenaga Kerja Dalam Meningkatkan Pertumbuhan Ekonomi Kota Surabaya. *Magisma: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 9(1), 1–11. <https://doi.org/10.35829/magisma.v9i1.130>
- Ardana, Y. (2016). Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Indeks Saham Syariah di Indonesia: Model ECM. *Esensi*, 6(1), 17–30. <https://doi.org/10.15408/ess.v6i1.3118>
- Bhandari, P., & Frankel, J. (2017). Nominal GDP targeting for developing countries. *Research in Economics*, 71(3), 491–506. <https://doi.org/10.1016/j.rie.2017.06.001>

- Bui, T. T., & Gábor, K. D. (2021). Measuring monetary policy by money supply and interest rate: Evidence from emerging economies. *Review of Economic Perspectives*, 21(3), 347–367. <https://doi.org/10.2478/revecp-2021-0015>
- Camenia Jamil, P., & Restu Hayati, D. (2020). Penanaman Modal Asing di Indonesia. *Penanaman Modal Asing...{Jamil Dan Hayati}* | *Jurnal Ekonomi KIAT*, 31(2), 1–4. <https://journal.uir.ac.id/index.php/kiat>
- Chuke Nwude, E., Agbo, E. I., & Ibe-Lamberts, C. (2018). Effect of Cash Conversion Cycle on the Profitability of Public Listed Insurance Companies. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 8(1), 111–117. <http://www.econjournals.com>
- Earle, P. (2022). Book Review: Money and the Rule of Law: Generality and Predictability in Monetary Institutions. *Quarterly Journal of Austrian Economics*, 24(4), 614–621. <https://doi.org/10.35297/qjae.010123>
- Granger, R. F. E. and C. W. J. (1987). Co-Integration and Error Correction : Representation , Estimation ,. *Econometrica*, 55(2), 251–276. <https://doi.org/https://doi.org/10.2307/1913236>
- Hamid Ullah, H., & Ali Shah, S. A. K. (2013). Journal of Applied Economics and Business. *Journal of Applied Economics and Business*, 3(3), 1–119. <http://www.aebjournal.org/articles/0701/070100.pdf>
- Hina, M., & Anayat, U. (2019). the Role of Money Supply : Foreign Direct Investment & Economic Growth in Pakistan. *International Journal of Economics, Commerce and Management*, VII(2), 281–289. <http://ijecm.co.uk>
- Kalalo, H. Y. T., Rotinsulu, T. O., & Maramis, M. T. B. (2016). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Inflasi. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(01), 706–717.
- Kambono, H., & Marpaung, E. I. (2020). Pengaruh Investasi Asing dan Investasi Dalam Negeri Terhadap Perekonomian Indonesia. *Jurnal Akuntansi Maranatha*, 12(1), 137–145. <https://doi.org/10.28932/jam.v12i1.2282>
- Kristianto, A. H. (2019). Analyzing the Influence of Interest Rates on Money Demand According To Keynesian Theory. *Management and Sustainable Development Journal*, 1(1), 38–47. <https://doi.org/10.46229/msdj.v1i1.99>
- Leasiwali, T. C., Subhan, M., & Pembangunan, J. E. (2021). Factors That Influence Money / M2 Money in Indonesia (Data Period Q1.2001-Q4.2015). *Jurnal Cita Ekonomika*, 15(2).
- Liliana, Djambak, S., Kahpi, M., Rohima, S., & Sari, A. L. (2020). *Analysis Factors that Influence the Money Demand in Indonesia*. 142(Seabc 2019), 184–188. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.200520.031>
- Nakorji, M., & Asuzu, O. C. (2019). Money Demand in the Conduct of Monetary Policy in Nigeria. *Economic and Financial Review*, 57(March). [https://www.cbn.gov.ng/out/2019/rsd/efr\\_57\\_1\\_money\\_demand\\_in\\_the\\_conduct\\_of\\_monetary\\_policy\\_in\\_nigeria.pdf](https://www.cbn.gov.ng/out/2019/rsd/efr_57_1_money_demand_in_the_conduct_of_monetary_policy_in_nigeria.pdf)
- Neupane, D. (2019). The Demand for Money in Nepal: An Analysis Using Vector Error Correction Model. *Prithvi Academic Journal*, 2(May), 10–17. <https://doi.org/10.3126/paj.v2i0.31502>
- Noviyanti. (2022). Pengaruh Penggunaan Pembayaran Non. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa*, 1(2), 12. <https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/download/8145/6919>
- Pinasti, I. S. G. (2022). *PENGARUH PRODUK DOMESTIK BRUTO, BI7DRR, DAN INOVASI FINANSIAL SISTEM PEMBAYARAN TERHADAP PERMINTAAN UANG DI INDONESIA (2016.04 – 2020.12)* [UPN “Veteran” Yogyakarta]. <http://eprints.upnyk.ac.id/27893/>
- Polontalo, F., Rotinsulu, T. O., & Maramis, M. (2018). Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Permintaan Uang Di Indonesia Periode 2010.1 – 2017.4. *Jurnal Efisiensi*, 18(3), 35–46.
- Putri, J. K., Fhon, T., Arifin, N., Syavira, R., Nur, Z. R., Nasution, M., & Qolbiah, A. (2022). Peran



- Penanaman Modal Asing Dalam Membangun. *Journal of Social Research*, 1(3), 201–212.
- Roussel, Y., Ali, A., & Audi, M. (2021). *Measuring the Money Demand in Pakistan: A Time Series Analysis*. 10(1), 27–41. [https://mpr.ub.uni-muenchen.de/id/eprint/106629%0Ahttps://mpr.ub.uni-muenchen.de/106629/1/MPRA\\_paper\\_106629.pdf](https://mpr.ub.uni-muenchen.de/id/eprint/106629%0Ahttps://mpr.ub.uni-muenchen.de/106629/1/MPRA_paper_106629.pdf)
- Sanjaya, P. K. A., Dewi, M. H. U., & Dewi, N. P. M. (2021). Elaboration of Estimating Tri Samaya Concept Sineffect of Macroeconomic Indicators on Demand for Money: Time Series Study. *Ilkogretim Online*, 20(4), 149–156. <https://doi.org/10.17051/ilkonline.2021.04.17>
- Sari, E. N. (2019). Analisis Faktor Inflasi Bulanan Provinsi Banten 2011-2017. *Jurnal Ekonomi Dan Kebijakan Publik*, 10(1), 31–41. <https://doi.org/10.22212/jekp.v10i1.1166>
- Setyawan, G., & Huda, S. (2022). Analisis Pengaruh Produksi Kedelai, Konsumsi Kedelai, Pendapatan per Kapita . dan Kurs Terhadap Impor Kedelai di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 19(2), 215–225. <https://doi.org/10.29264/jkin.v19i2.10949>
- Teshome, B. T. (2020). Stability of money demand function in emerging Countries: Static and dynamic panel approaches. *Journal of Economics and International Finance*, 12(4), 196–222. <https://doi.org/10.5897/jeif2020.1023>
- Wasiaturrahma, W., Wahyuningtyas, Y. T., & Ajija, S. R. (2019). Non Cash Payment and Demand for Real Money in Indonesia. *Journal of Economics, Business & Accountancy Ventura*, 22(1), 1–8. <https://doi.org/10.14414/jebav.v22i1.1575>
- Widodo, A. (2015). Faktor-Faktor Makroekonomi Yang Mempengaruhi. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, 16(1), 610–621. <https://www.neliti.com/publications/14817/analisis-dampak-pembayaran-non-tunai-terhadap-jumlah-uang-beredar-di-indonesia>