



Pengaruh makroekonomi terhadap imbal hasil obligasi Indonesia

Mochammad Rizaldy Insan Baihaqqy¹, Sugiyanto Ikhsan², Dodi sukmayana³

¹ Universitas Islam Nusantara

² Universitas Koperasi Indonesia

³ Universitas Winayamukti

¹baihaqqyriza@gmail.com, ²ugie@ikopin.ac.id, ³dodisukma33813@gmail.com

Info Artikel

Sejarah artikel:

Diterima 10 Februari 2023

Disetujui 15 Maret 2023

Diterbitkan 25 April 2023

Kata kunci:

Inflasi; Suku bunga; Kurs;
Obligasi

Keywords :

Inflation; Interest rate;
Exchange rate; Bond

ABSTRAK

Investasi merupakan bagian penting dalam peningkatan ekonomi suatu negara, tentu semakin banyak investor yang berinvestasi disuatu negara, maka secara langsung kegiatan pembangunan akan berjalan dengan baik. Menariknya terdapat sektor investasi yakni obligasi yang menarik untuk dibeli baik oleh investor asing maupun investor lokal. Berbagai penelitian memberikan kesimpulan yang beragam terhadap variabel-variabel yang mempengaruhi imbal hasil obligasi. Inflasi, suku bunga, dan nilai tukar akan digunakan dalam penelitian ini sebagai variabel makroekonomi dari tahun 2010 hingga 2020. Penelitian ini menggunakan metodologi kuantitatif untuk menyelidiki hubungan antara imbal hasil obligasi dan kondisi ekonomi makro. Temuan penelitian menunjukkan bahwa imbal hasil obligasi tidak terpengaruh oleh inflasi, nilai tukar mata uang, atau suku bunga. Hal ini menandakan bahwa perubahan makroekonomi tidak berdampak pada imbal hasil obligasi.

ABSTRACT

Investment is integral to improving a country's economy; the more investors who invest in a country, the more direct development activities will run well. Interestingly, there is an investment sector, namely bonds, which are attractive to be purchased by both foreign and local investors. Various studies provide various conclusions on the variables that affect bond yields. Inflation, interest rates and exchange rates will be used in this study as macroeconomic variables from 2010 to 2020. This study uses a quantitative methodology to investigate the relationship between bond yields and macroeconomic conditions. The research findings show that inflation, currency exchange rates, and interest rates do not affect bond yields. This indicates that macroeconomic changes have no impact on bond yields.



©2023 Penulis. Diterbitkan oleh Program Studi Akuntansi, Institut Koperasi Indonesia.

Ini adalah artikel akses terbuka di bawah lisensi CC BY NC

(<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>)

PENDAHULUAN

Pada perkembangan pasar modal saat ini, obligasi telah memainkan peran penting sebagai alternatif sumber pembiayaan. Pasar obligasi baik di Negara maju maupun Negara berkembang saat ini telah mengalami perkembangan yang pesat. Obligasi pemerintah dipilih karena dipandang memiliki risiko investasi yang lebih rendah (*default risk free*) jika dibandingkan dengan obligasi korporasi. Dengan demikian hampir Sebagian besar investor lebih memilih untuk menjadikan obligasi pemerintah sebagai salah satu komponen asetnya. Investasi adalah pengalihan dana dengan harapan memperoleh lebih banyak keuntungan atau manfaat tertentu (Nandar et al., 2018). Sementara itu, Menurut Silvy & Yulianti (2013) berpendapat bahwa investasi saat ini merupakan bentuk penghematan uang yang dilakukan dengan harapan memperoleh keuntungan di masa depan. Menabung uang atau dana memiliki kaitan yang kuat dengan pasar saham dan pasar uang, menurut ilmu investasi. Nilai nominal obligasi yang diberikan kepada pihak swasta dan mewakili jumlah yang akan dibayarkan kepada pemegang obligasi pada saat jatuh tempo, merupakan salah satu alat keuangan utama (Djayusman, 2015). Agar pemegang obligasi dapat menghitung berapa bunga yang akan mereka dapatkan setiap tahunnya, obligasi tersebut juga memuat persentase dari tingkat kupon obligasi yang akan dibayarkan. Karena tingkat kupon obligasi adalah tingkat bunga nominal ketika pelaku pasar mengantisipasi penyesuaian harga di masa depan, dapat diklaim bahwa tingkat bunga nominal dan tingkat bunga riil saling berhubungan (Sidi, 2016).

Setiap investor yang memilih untuk membeli obligasi melakukannya dengan harapan pengembalian atau keuntungan yang lebih baik. Sederhananya, investor akan memperhitungkan harga obligasi, tanggal jatuh tempo, penerbit, dan tingkat kupon saat membeli obligasi, apakah itu obligasi

korporasi atau obligasi ritel Indonesia. Untuk menghitung besarnya pendapatan investasi atas uang yang diperoleh, pembeli obligasi akan menggunakan alat pengukur imbal hasil (Dayanti & Janiman, 2019).

Obligasi pemerintah yang dikenal sebagai SUN sangat populer di kalangan masyarakat Indonesia. Hal ini ditunjukkan dengan antrenya masyarakat untuk mengantre di bank yang ditunjuk pemerintah sebagai agen peluncuran SUN seri terbaru. Obligasi pemerintah awalnya diterbitkan untuk membiayai inisiatif restrukturisasi bank dan mengisi kesenjangan anggaran. Intinya, pemerintah memanfaatkan obligasi pemerintah untuk memberikan penyertaan modal kepada perbankan dalam bentuk saham. Sebagai hasil dari peningkatan aset yang dipegang dalam bentuk obligasi, neraca bank menjadi lebih baik. Belakangan ini, publik diperbolehkan mengakuisisi sejumlah seri obligasi. Meskipun telah ada beberapa kemajuan yang diantisipasi dalam beberapa tahun terakhir, pengembangan produk obligasi di Indonesia agak lambat dibandingkan dengan pertumbuhan saham. Obligasi pemerintah adalah sejenis instrumen keuangan yang digunakan oleh pemerintah untuk menyerap uang dari pasar domestik (Rusdy & Sentosa, 2021). Suku bunga tetap dan suku bunga variabel termasuk dalam obligasi ini. Selain itu, setiap seri memiliki nilai nominal dan tanggal kedaluwarsa yang berbeda. Mengelola obligasi dan memiliki landasan hukum yang kuat diperlukan untuk ini. Tanpa pengawasan yang profesional, diperkirakan setiap tahun akan mengganggu posisi belanja APBN.

Indeks Harga Konsumen yang menggambarkan perubahan harga yang cepat untuk semua produk dan jasa secara keseluruhan dan berdampak pada pasar saham, selain itu pasar modal atau pasar saham menampilkan tingkat inflasi. Karena suku bunga nominal memasukkan perkiraan inflasi, korelasi positif antara inflasi dan suku bunga dikenal sebagai Fisher Effect. Hal ini sejalan dengan penelitian yang menunjukkan adanya hubungan yang positif dan signifikan antara inflasi dan suku bunga (Umam, 2018). Harga obligasi secara signifikan dipengaruhi oleh volatilitas suku bunga (Purnamawati & Werastuti, 2023). Akibatnya, jika suku bunga turun, harga obligasi akan naik karena permintaan meningkat, dan jika suku bunga naik, harga obligasi akan turun karena permintaan turun. Daya tarik suatu obligasi ditentukan oleh tingkat suku bunga yang diberikan kepada investor obligasi yang biasa disebut dengan suku bunga Sertifikat Bank Indonesia atau SBI (Ichsan et al., 2013). Harga obligasi akan turun saat suku bunga naik, tetapi akan naik saat suku bunga turun. Risiko suku bunga merupakan salah satu ancaman yang dapat menyebabkan harga obligasi naik atau turun.

Nilai tukar mata uang sebagai jumlah mata uang suatu negara yang dapat ditukar dengan satu unit mata uang negara lain (Basyariah & Khairunnisa, 2016). Konsep ini terkadang disebut sebagai harga satu mata uang dalam hubungannya dengan mata uang lainnya. Variabel termasuk suku bunga, inflasi, pertumbuhan ekonomi, dan pembagian dividen mendorong perubahan obligasi dan return saham. Selain itu faktor yang paling banyak menggerakkan suku bunga obligasi jangka panjang adalah pengumuman inflasi yang akan datang (antisipasi inflasi). Sejumlah penelitian lain yang meneliti hubungan antara parameter ekonomi makro dan item seperti sukuk, suku bunga, ekuitas, atau Indeks Harga Saham Gabungan. Inflasi, BI Rate, fluktuasi nilai rupiah dan tingkat suku bunga dunia, serta perbaikan investment grade Indonesia, antara lain berpengaruh terhadap imbal hasil obligasi (Rasudu, 2020). Dalam penelitian serupa, Massijaya (2015) menunjukkan pengaruh variabel makroekonomi terhadap harga obligasi dan saham.

Hubungan antara kebijakan moneter, faktor ekonomi, dan harapan untuk obligasi korporasi dan pengembalian saham diperiksa dalam sebuah studi oleh Booth et al. Pengembalian obligasi korporasi ditemukan berkorelasi negatif dengan suku bunga, inflasi, dan aspek lain dari kebijakan moneter. Menurut penelitian Purwanti & Purwidiyanti (2017) yang meneliti suku bunga riil, inflasi, dan pasar obligasi, terdapat korelasi negatif antara inflasi dan suku bunga dengan harga obligasi di pasar obligasi. Atas dasar tersebut, sangat menarik bagi penelitian ini untuk berupaya menguji sebab-akibat antara makroekonomi dengan imbal hasil obligasi di Indonesia, karena dapat memberikan kajian akademis mengenai *asset pricing* dan juga sebagai petunjuk bagi investor yang ingin berinvestasi pada instrumen obligasi.

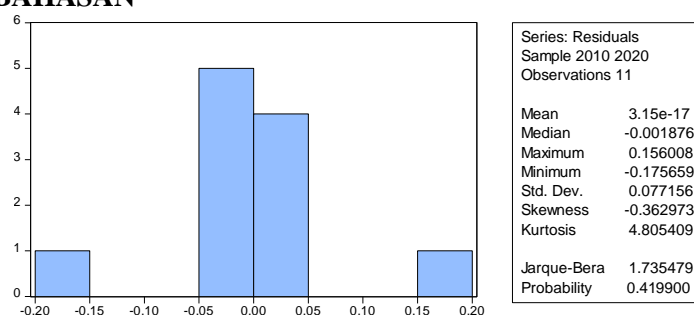
METODE PENELITIAN

Teknik penelitian memainkan peran penting dalam pengumpulan data yang diperlukan dan analisis topik yang diselidiki. Menurut Dolapcioglu & Doğanay (2022) mendefinisikan proses penelitian merupakan strategi terukur untuk memperoleh data valid dengan target menemukan, membuktikan, dan menghasilkan pengetahuan yang dapat diterapkan untuk memahami, memecahkan, dan memprediksi tantangan bisnis. Penulis menggunakan metodologi penelitian studi empiris untuk

melakukan penelitian ini sehingga orang lain dapat melihat dan memahami prosedur yang digunakan. Penulis menggunakan teknik deskriptif asosiatif yang menjelaskan ada variabel yang akan dianalisis dan tujuannya adalah untuk memberikan penjelasan yang terorganisir, faktual, dan benar tentang fakta dan hubungan antara variabel yang diteliti.

Variabel dalam penelitian ini dibagi menjadi variabel bebas (inflasi kurs, dan suku bunga) dan dependen (imbal hasil obligasi). Populasi penelitian ini terdiri dari inflasi, kurs mata uang, suku bunga, dan imbal hasil obligasi dari tahun 2010 hingga 2020, dan sampel penelitiannya adalah sampel jenuh yang mewakili seluruh populasi. Agar model regresi linier memberikan perkiraan yang dapat dipercaya atau terkenal, seperti Estimator Tidak Bias Linear Terbaik (BLUE), beberapa asumsi mendasar harus benar. Asumsi esensial dari pendekatan Ordinary Least Square (OLS), termasuk tidak adanya gejala normalitas, multikolinieritas, linieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi, harus dipenuhi untuk mengestimasi persamaan linier. Itu tidak akan memberikan nilai parameter BLUE jika asumsi OLS tidak terpenuhi. Hipotesis tradisional, termasuk normalitas, multikolinieritas, linieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi, harus diuji.

HASIL DAN PEMBAHASAN



Gambar 1 Uji Normalitas

Membandingkan estimasi nilai Probabilitas JB (Jarque-Bera) dengan alfa 0,05 (5%), dapat diketahui apakah residual terdistribusi normal atau tidak. Jika masalahnya, hasilnya lebih besar dari 0,05, kemungkinan besar data terdistribusi secara normal; di sisi lain, jika jumlahnya kurang dari 0,05, tidak ada data yang cukup untuk mengatakannya atau tidak. Dapat diasumsikan bahwa residual memiliki distribusi normal karena nilai Prob yang dihitung 0,419900 lebih besar dari 0,05 dan memenuhi kriteria normalitas.

Heteroskedastisitas

Tabel 1 Heteroskedastisitas

F-statistic	2.567333	Prob. F (3,7)	0.1373
Obs*R-squared	5.762617	Prob. Chi – Square (3)	0.1237
Scaled explained SS	6.230352	Prob. Chi – Square (3)	0.1009

Untuk memeriksa heteroskedastisitas dalam model regresi linier, gunakan nilai Prob. Tidak terjadi heteroskedastisitas jika masalah F hitung lebih besar dari ambang alfa 0,05 (5%) dan H0 diterima. Ketika Masalah. F hitung jatuh di bawah tingkat alpha 0,05 (5%), H0 dibuang, menunjukkan heteroskedastisitas. Berdasarkan uji hipotesis, H0 diterima karena nilai prob hitung F sebesar 0,1373 lebih besar dari alpha 0,05 (5%), hal ini menunjukkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Multikolinieritas

Tabel 2 Hasil Uji Multikolinieritas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	3.355101	4339.645	NA
INFLASI	0.026151	76.10750	4.459590
KURS	0.034177	3887.420	1.450368
SUKU_BUNGA	0.096662	398.1514	3.912319

Tabel kolom VIF menyajikan hasil uji multikolinearitas. Tidak ada multikolinearitas antara kedua variabel independen, karena semua nilai VIF kurang dari 5. Menurut regresi linier dengan prinsip OLS, model regresi linier yang baik tidak menunjukkan multikolinearitas. Akibatnya, model sebelumnya tidak memiliki multikolinearitas.

Linearitas

Tabel 3 Hasil Uji Linearitas

	Value	df	Probability
t-statistic	0.501530	6	0.6339
F-statistic	0.251532	(1, 6)	0.6339
Likelihood ratio	0.451738	1	0.5015
F-test summary:			
	Sum of Sq.	df	Mean Squares
Test SSR	0.002395	1	0.002395
Restricted SSR	0.059531	7	0.008504
Unrestricted SSR	0.057136	6	0.009523
LR test summary:			
	Value		
Restricted LogL	13.09703		
Unrestricted LogL	13.32290		

Model regresi memenuhi asumsi linearitas jika estimasi masalah F melebihi alpha threshold 0,05 (5%). Jika F hitung kurang dari tingkat alfa 0,05, kondisi linearitas tidak terpenuhi oleh model. Hitungan Nilai Prob F ditampilkan di baris F-statistik kolom probabilitas. Karena 0,6339 lebih dari 0,05 dalam contoh ini, model regresi dianggap memenuhi anggapan linearitas.

Autokorelasi

Tabel 4 Hasil Uji Autokorelasi

F-statistic	1.748880	Prob. F(2,5)	0.2656
Obs*R-squared	4.527705	Prob. Chi-Square(2)	0.1039

Estimasi nilai probabilitas F kadang-kadang disebut sebagai Nilai Prob F(2,5) sebesar 0,2656. Berdasarkan uji hipotesis, H0 diterima, artinya tidak ada autokorelasi, karena Prob Value F hitung lebih dari alpha threshold 0,05 (5%) pada situasi ini.

Uji t

Tabel 5 Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.999060	1.831693	-0.545430	0.6024
INFLASI	-0.075408	0.161712	-0.466311	0.6552
KURS	0.230764	0.184871	1.248238	0.2521
SUKU_BUNGA	0.530971	0.310905	1.707823	0.1314

Hasil uji t menunjukkan bahwa tidak ada korelasi antara ketiga variabel penelitian dengan tingkat suku bunga obligasi, hal ini menunjukkan bahwa kenaikan dan penurunan inflasi tidak berpengaruh terhadap yield obligasi. Imbal hasil obligasi tidak dipengaruhi oleh kurs mata uang, yang berarti naik dan turunnya nilai tukar tidak berpengaruh terhadap imbal hasil obligasi. Imbal hasil obligasi tidak dipengaruhi oleh suku bunga, yang berarti kenaikan dan penurunan suku bunga tidak berpengaruh terhadap imbal hasil obligasi. Temuan ini menunjukkan bahwa suku bunga obligasi tidak dipengaruhi secara signifikan oleh faktor ekonomi makro.

Uji f

Tabel 6 Hasil Uji f

R-squared	0.455947	Mean dependent var	1.997632
Adjusted R-squared	0.222781	S.D. dependent var	0.104604
S.E. of regression	0.092219	Akaike info criterion	-1.654006
Sum squared resid	0.059531	Schwarz criterion	-1.509317
Log likelihood	13.09703	Hannan-Quinn criter.	-1.745212
F-statistic	1.955461	Durbin-Watson stat	1.395354
Prob(F-statistic)	0.209346		

Temuan uji f mengungkapkan bahwa model penelitian ini tidak berdampak sama sekali pada PTK. Hanya 22% perubahan suku bunga obligasi yang disebabkan oleh model studi ini; sisanya 78% disebabkan oleh faktor lain.

Pembahasan

Hal ini menunjukkan bahwa karena obligasi tidak terpengaruh oleh peristiwa ekonomi makro, obligasi merupakan sarana investasi yang lebih aman daripada ekuitas. Analisis dan pembahasan penelitian menunjukkan bahwa tidak ada korelasi antara inflasi dan suku bunga dan bahwa keduanya sebagian besar tidak terpengaruh oleh inflasi. Studi ini juga mendukung pernyataan Irving Fisher bahwa tingkat inflasi memiliki pengaruh yang kecil terhadap suku bunga dalam jangka panjang. Penelitian Sanjaya (2017) menemukan bahwa antara tahun 2011 dan 2016 tidak terdapat hubungan yang signifikan antara inflasi dengan variabel indeks obligasi syariah. Namun terdapat hubungan positif yang signifikan antara variabel suku bunga sertifikat bank Indonesia dengan variabel indeks obligasi syariah di bursa efek Indonesia.

Menurut Lumbantobing (2014) mengevaluasi model regresi linier berganda dan menemukan temuan yang ditunjukkan yaitu *Yield to Maturity* Obligasi Ritel Indonesia tidak dipengaruhi oleh tingkat inflasi. Kurs mata uang tidak memiliki dampak yang terlihat pada hasil hingga jatuh tempo Obligasi Ritel Indonesia. Suku bunga pasar uang lokal (JIBOR) tidak memiliki pengaruh terhadap imbal hasil hingga jatuh tempo obligasi ritel Indonesia. Suku bunga SIBOR memiliki pengaruh yang menguntungkan terhadap *yield to maturity* obligasi ritel Indonesia. Inflasi, JIBOR, SIBOR, dan nilai tukar semua berdampak pada *yield to maturity* obligasi ritel Indonesia. Menurut Ichsan et al. (2013) menegaskan bahwa suku bunga simpanan sangat mengurangi biaya obligasi pemerintah Indonesia. Harga obligasi pemerintah Indonesia sangat dipengaruhi oleh nilai tukar. Inflasi memiliki sedikit pengaruh terhadap nilai obligasi pemerintah Indonesia. Indeks Harga Saham Gabungan memiliki dampak yang cukup besar terhadap harga obligasi pemerintah Indonesia. Kuantitas transaksi obligasi memiliki dampak yang kecil terhadap harga obligasi pemerintah Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa penelitian yang dilakukan dan penelitian sebelumnya memiliki perbedaan dan persamaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil dan pembahasan diatas maka dapat disimpulkan bahwa faktor-faktor ekonomi makro, seperti inflasi, suku bunga, dan nilai tukar, memiliki pengaruh yang kecil terhadap imbal hasil obligasi Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa perkembangan ekonomi makro Indonesia tidak berdampak pada return obligasi. Makroekonomi memiliki dampak simultan hanya 22%, menyisakan 78% elemen untuk menentukan suku bunga obligasi Indonesia. Atas dasar itu, maka investor tidak perlu mengkhawatirkan keadaan makroekonomi Indonesia ketika berinvestasi pada sektor obligasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Basyariah, N., & Khairunnisa, H. (2016). Analisis stabilitas nilai tukar mata uang asean-10 terhadap dolar AS dan dinar emas. *EQUILIBRIUM: Jurnal Ekonomi Syariah*, 4(2), 227–253.
- Dayanti, N., & Janiman, J. (2019). Pengaruh maturity, peringkat obligasi, dan debt to equity ratio terhadap yield to maturity obligasi. *Jurnal Kajian Akuntansi*, 3(1), 78–92.
- Djayusman, R. R. (2015). Islamic bonds: Tinjauan fikih dan keuangan. *Addin*, 8(1).

- Dolapcioglu, S., & Doğanay, A. (2022). Development of critical thinking in mathematics classes via authentic learning: an action research. *International Journal of Mathematical Education in Science and Technology*, 53(6), 1363–1386.
- Ichsan, I., Syamni, G., Nurlela, N., & Rahman, A. (2013). Dampak BI rate, tingkat suku bunga, nilai tukar, dan inflasi terhadap nilai obligasi pemerintah. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 17(2).
- Lumbantobing, A. L. (2014). Pengaruh inflasi, nilai tukar rupiah, suku bunga pasar uang domestik dan suku bunga pasar uang luar negeri terhadap yield to maturity obligasi ritel Indonesia di Bursa Antar Bank Periode 2010-2013. *MIX: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 4(2), 155065.
- Massijaya, N. K. (2015). *Pengaruh variabel makroekonomi terhadap harga saham perusahaan sektor consumer goods pada Indeks LQ45*. Skripsi, Fakultas Ekonomi dan Manajemen, Institut Pertanian Bogor.
- Nandar, H., Rokan, M. K., & Ridwan, M. (2018). Faktor yang mempengaruhi minat mahasiswa berinvestasi di pasar modal syariah melalui galeri investasi Iain Zawiyah Cot Kala Langsa. *Kitabah: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Syariah*.
- Purnamawati, I. G. A., & Werastuti, D. N. S. (2023). Pengaruh pertumbuhan ekonomi, kapitalisasi pasar, suku bunga bank indonesia, inflasi, dan volatilitas harga saham sebagai variable moderating terhadap kinerja pasar saham perbankan syariah di Indonesia. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 14(01), 18–31.
- Purwanti, P., & Purwidiyanti, W. (2017). Pengaruh peringkat obligasi, tingkat suku bunga sertifikat bank indonesia, rasio leverage, ukuran perusahaan, umur obligasi, dan tingkat inflasi pada imbal hasil obligasi korporasi di Bursa Efek Indonesia (Studi pada Semua Obligasi Korporasi di Bei Periode Tahun 2012-2014). *Media Ekonomi*, 17(1), 13–24.
- Rasudu, N. A. (2020). Pengaruh inflasi, suku bunga, kurs, coupon rate, dan likuiditas obligasi terhadap harga obligasi pemerintah (surat utang negara) Periode 2014-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen Sosial Humaniora (JIMSH)*, 2(2), 115–131.
- Rusdy, L. Y., & Sentosa, S. U. (2021). Pengaruh suku bunga, kurs rill dan pertumbuhan ekonomi terhadap yield obligasi pemerintah: Lower middel income countries di Asia Pasifik. *Jurnal Kajian Ekonomi Dan Pembangunan*, 3(2), 1–8.
- Sanjaya, K. (2017). Analisis pengaruh inflasi dan suku bunga sertifikat Bank Indonesia terhadap nilai obligasi syariah dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *MAKSI UNTAN*, 2(3).
- Sidi, P. (2016). Penerapan ilmu matematika dalam perlindungan kehidupan terhadap risiko. *Hak Cipta© dan hak penerbitan dilindungi Undang-Undang ada pada universitas terbuka-kementerian riset, teknologi, dan pendidikan tinggi Jalan Cabe Raya, Pondok Cabe, Pamulang, Tangerang Selatan-15418 Banten-Indonesia Telp.:(021) 7490941 (Hunting); Fax.:(021) 7490147, 243*.
- Silvy, M., & Yulianti, N. (2013). Sikap pengelola keuangan dan perilaku perencanaan investasi keluarga di Surabaya. *Journal of Business & Banking*, 3(1), 57–68.
- Umam, M. (2018). Analisis pengaruh suku bunga dan nilai kurs terhadap tingkat inflasi di Indonesia. *KABILAH: Journal of Social Community*, 3(2), 202–209.