

**ANALISIS PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA *THE FED*,
DAN *YIELD US TREASURY* TERHADAP IMBAL HASIL
OBLIGASI DI INDONESIA PADA TAHUN 2019-2023**

SKRIPSI

Oleh

ADAM SAPUTRA

NIM: 08020121033



**UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A**

**PROGRAM STUDI ILMU EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN AMPEL
SURABAYA**

2025

PERNYATAAN

Saya, Adam Saputra (08020121033), menyatakan bahwa :

1. Skripsi saya ini adalah asli dan benar-benar hasil karya saya sendiri, dan bukan hasil karya orang lain dengan mengatasnamakan saya, serta bukan merupakan hasil peniruan atau penjiplakan (plagiarism) dari karya orang lain. Skripsi ini belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik baik di UIN Sunan Ampel Surabaya, maupun di perguruan tinggi lainnya.
2. Di dalam skripsi ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar Pustaka.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya, dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya tulis skripsi ini, serta sanksi-sanksi lainnya sesuai dengan norma dan peraturan yang berlaku di UIN Sunan Ampel Surabaya.

Surabaya, 31 Januari 2025



Adam Saputra
NIM : 08020121033

LEMBAR PERSETUJUAN

Surabaya, 4 Februari 2025

Skripsi telah selesai dan siap untuk diuji

Dosen Pembimbing,



Betty Silfia Ayu Utami, S.EI, M.SE.
NIP : 198706102019032019

ANALISIS PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA *THE FED*, DAN *YIELD US TREASURY* TERHADAP IMBAL HASIL OBLIGASI DI INDONESIA PADA TAHUN 2019-2023

NIM: 08020121033



LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN
PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN
AKADEMIS

Sebagai sivitas akademika UIN Sunan Ampel Surabaya, yang bertanda tangan di bawah ini, saya:

Nama : Adam Saputra
NIM : 08020121033
Fakultas/Jurusan : Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam / Ilmu Ekonomi
E-mail address : saputraadam022017@gmail.com

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Perpustakaan UIN Sunan Ampel Surabaya, Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif atas karya ilmiah :

☒ Sekripsi ☐ Tesis ☐ Desertasi ☐ Lain-lain (.....)

yang berjudul :

ANALISIS PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA THE FED, DAN YIELD US TREASURY
TERHADAP IMBAL HASIL OBLIGASI DI INDONESIA PADA TAHUN 2019-2023

beserta perangkat yang diperlukan (bila ada). Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini Perpustakaan UIN Sunan Ampel Surabaya berhak menyimpan, mengalih-media/format-kan, mengelolanya dalam bentuk pangkalan data (database), mendistribusikannya, dan menampilkan/mempublikasikannya di Internet atau media lain secara *fulltext* untuk kepentingan akademis tanpa perlu meminta ijin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan atau penerbit yang bersangkutan.

Saya bersedia untuk menanggung secara pribadi, tanpa melibatkan pihak Perpustakaan UIN Sunan Ampel Surabaya, segala bentuk tuntutan hukum yang timbul atas pelanggaran Hak Cipta dalam karya ilmiah saya ini.

Demikian pernyataan ini yang saya buat dengan sebenarnya.

Surabaya, 12 April 2025

Penulis



(Adam Saputra)

ABSTRAK

Fluktuasi kondisi makroekonomi global dan domestik berperan dalam menentukan pergerakan *yield* obligasi pemerintah Indonesia. Salah satu faktor utama yang mempengaruhi *yield* obligasi adalah tingkat inflasi, suku bunga *The Fed*, dan *yield US Treasury*. Ketidakstabilan pada variabel-variabel ini dapat meningkatkan risiko investasi dan mempengaruhi tingkat pengembalian yang diminta oleh investor. Oleh karena itu, penting untuk memahami bagaimana faktor-faktor tersebut berkontribusi terhadap perubahan imbal hasil obligasi di Indonesia.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh inflasi, suku bunga *The Fed*, dan *yield US Treasury* terhadap *yield* obligasi pemerintah Indonesia dengan tenor 10 tahun pada periode 2019-2023. Metode penelitian yang digunakan adalah regresi linear berganda dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari sumber resmi. Analisis ini bertujuan untuk mengidentifikasi hubungan kausalitas antara faktor makroekonomi domestik dan global terhadap pergerakan *yield* obligasi di Indonesia.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap *yield* obligasi pemerintah Indonesia, yang bertentangan dengan teori konvensional yang menyatakan bahwa inflasi seharusnya meningkatkan *yield* obligasi. Namun, selama periode penelitian respons pasar domestik terhadap ketidakpastian ekonomi global menyebabkan *yield* obligasi mengalami tekanan yang fluktuatif. Sementara itu, suku bunga *The Fed* dan *yield US Treasury* berpengaruh positif signifikan terhadap *yield* obligasi Indonesia. Peningkatan suku bunga *The Fed* dan *yield US Treasury* menyebabkan investor global mengalihkan portofolio mereka ke aset yang lebih aman, yang berimbas pada peningkatan *yield* obligasi Indonesia sebagai kompensasi atas risiko yang lebih tinggi.

Berdasarkan temuan ini, pemerintah diharapkan dapat merancang kebijakan yang lebih adaptif dalam mengelola inflasi dan stabilitas pasar obligasi, terutama dalam menghadapi dinamika kebijakan moneter global. Dengan menjaga kestabilan makroekonomi, diharapkan *yield* obligasi Indonesia dapat tetap kompetitif dan menarik bagi investor domestik maupun asing.

Kata kunci : *Yield* Obligasi, Inflasi, Suku Bunga *The Fed*, *Yield US Treasury*, Pasar Keuangan Indonesia

ABSTRACT

Fluctuations in global and domestic macroeconomic conditions play a role in determining the movement of Indonesian government bond *yields*. One of the main factors that affect bond *yields* is the inflation rate, *The Fed*'s interest rate, and the US Treasury *yield*. Instability in these variables can increase investment risk and affect the rate of return demanded by investors. Therefore, it is important to understand how these factors contribute to changes in bond *yields* in Indonesia.

This study aims to analyze the influence of inflation, *The Fed*'s interest rate, and US Treasury *yields* on the *yield* of Indonesian government bonds with a tenor of 10 years in the 2019-2023 period. The method used in this study is multiple linear regression to test the relationship between domestic and global macroeconomic factors on the movement of Indonesian bond *yields*.

The results show that inflation has a significant negative influence on Indonesian government bond *yields*, which contradicts the conventional theory that inflation should increase bond *yields*. However, during the research period, the market's response to global economic uncertainty caused bond *yields* to experience volatile pressure. Meanwhile, *The Fed*'s interest rate and US Treasury *yields* have a significant positive effect on Indonesian bond *yields*. The increase in *The Fed*'s interest rate and US Treasury *yields* caused global investors to shift their portfolios to safer assets, which had an impact on increasing Indonesian bond *yields* as compensation for higher risks.

Based on these findings, the government is expected to design more adaptive policies in managing inflation and bond market stability, especially in the face of global monetary policy dynamics. By maintaining macroeconomic stability, it is hoped that Indonesian bond *yields* can remain competitive and attractive to domestic and foreign investors.

Keywords: Bond *Yield*, Inflation, *The Fed* Interest Rate, US Treasury *Yield*, Indonesian Financial Market

DAFTAR ISI

LEMBAR PERSETUJUAN	ii
LEMBAR PENGESAHAN	iii
PERNYATAAN.....	iv
DECLARATION	v
KATA PENGANTAR.....	vi
ABSTRAK	viii
ABTRACT	ix
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah.....	11
1.3 Tujuan Penelitian.....	11
1.4 Manfaat Penelitian	12
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	14
2.1 Landasan Teori.....	14
2.1.1 Obligasi	14
2.1.2 Inflasi	22
2.1.3 Suku Bunga <i>The Fed</i>	25
2.1.4 US Treasury.....	28
2.2 Hubungan Kausalitas Inflasi dan <i>Yield</i> Obligasi di Indonesia	29
2.3 Hubungan Kausalitas Suku Bunga <i>The Fed</i> dan <i>Yield</i> Obligasi di Indonesia	30
2.4 Hubungan Kausalitas <i>Yield</i> <i>US Treasury</i> dan <i>Yield</i> Obligasi di Indonesia	30
2.5 Penelitian Terdahulu.....	32
2.6 Kerangka Konseptual	40

2.7 Hipotesis.....	41
BAB III METODE PENELITIAN	42
3.1 Jenis Penelitian.....	42
3.2 Waktu dan Tempat Penelitian.....	42
3.3 Definisi Operasional.....	43
3.4 Jenis dan Sumber Data	44
3.5 Teknik Pengumpulan Data	44
3.6 Teknik Analisis Data	46
BAB IV	54
HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....	54
4.1 Gambaran Umum Objek dan Subjek Penelitian	54
4.1.1 Obligasi di Indonesia.....	54
4.1.2 Inflasi di Indonesia.....	62
4.1.3 Suku bunga <i>The Fed</i>	63
4.1.4 <i>Yield US Treasury</i>	65
4.2 Deskripsi Hasil Penelitian.....	67
4.2.1 Uji Asumsi Klasik	68
4.2.2 Hasil Estimasi Regresi	73
4.3 Pengaruh Inflasi Terhadap <i>Yield</i> Obligasi Pemerintah.....	76
4.4 Pengaruh Suku bunga <i>The Fed</i> Terhadap <i>Yield</i> Obligasi Pemerintah.....	79
4.5 Pengaruh <i>Yield US Treasury</i> Terhadap <i>Yield</i> Obligasi Pemerintah	82
BAB V	86
KESIMPULAN DAN SARAN	86
5.1 Kesimpulan	86
5.2 Saran.....	87
DAFTAR PUSTAKA.....	89
DAFTAR LAMPIRAN	95
1. Data	95
2. Hasil Regresi.....	96
4. Hasil Plagiasi.....	98
5. Biodata Peneliti	99

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu.....	32
Tabel 3. 1 Defnisi Operasional Variabel.....	43
Tabel 4.1 Data Tahunan Obligasi Beredar dalam Milliar Rupiah	54
Tabel 4.2 Kepemilikan SBN Berharga IDR yang dapat Diperdagangkan Periode 2015-2019	56
Tabel 4. 3 Statistik Deskriptif.....	67
Tabel 4. 4 Hasil Uji Multikolinearitas.....	71
Tabel 4. 5 Hasil Uji Heterokedastisitas	72
Tabel 4. 6 Hasil Uji Autokorelasi.....	73
Tabel 4. 7 Hasil Estimasi Regresi Linear Berganda.....	73

UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Rasio Utang Pemerintah terhadap GDP Tahun 2010-2023	2
Gambar 1. 2 Kepemilikan Asing Obligasi Dalam Mata Uang IDR.	3
Gambar 1. 3 <i>Yield</i> Obligasi Pemerintah Tenor 10 Tahun	6
Gambar 1. 4 Volatilitas Suku Bunga <i>The Fed</i> dan <i>10 Years US Treasury</i>	7
Gambar 1. 5 Tingkat Inflasi di Indonesia Tahun 2019-2023.....	9
Gambar 2. 1 Kurva Keseimbangan Permintaan dan Penawaran Obligasi.....	15
Gambar 2. 2 Kerangka Konseptual	41
Gambar 4. 1 Profil Jatuh Tempo Surat Berharga Pemerintah Denominasi Rupiah	58
Gambar 4. 2 Volatilitas <i>Yield</i> Obligasi Indonesia Tenor 10 Tahun.....	59
Gambar 4. 3 Tingkat Inflasi Indonesia Tahun 2019-2023.....	62
Gambar 4. 4 Tingkat Suku bunga <i>The Fed</i> Tahun 2019-2023	64
Gambar 4. 5 Tingkat <i>Yield US Treasury</i> Tenor 10 Tahun periode 2019-2023	66
Gambar 4. 6 Hasil Uji Normalitas.....	69
Gambar 4. 7 Hasil Uji Normalitas Setelah dihapus <i>Outlier</i>	70
Gambar 4. 8 Tingkat Inflasi dan Suku Bunga Bulanan Indonesia 2019-2023.....	77
Gambar 4. 9 Perbandingan Tingkat Suku Bunga <i>The Fed</i> dan <i>Yield</i> Obligasi Pemerintah Tenor 10 Tahun 2019-2023	80
Gambar 4. 10 Perbandingan <i>Yield US Treasury</i> dan <i>Yield</i> Obligasi Pemerintah Tahun 2019-2023	83

DAFTAR PUSTAKA

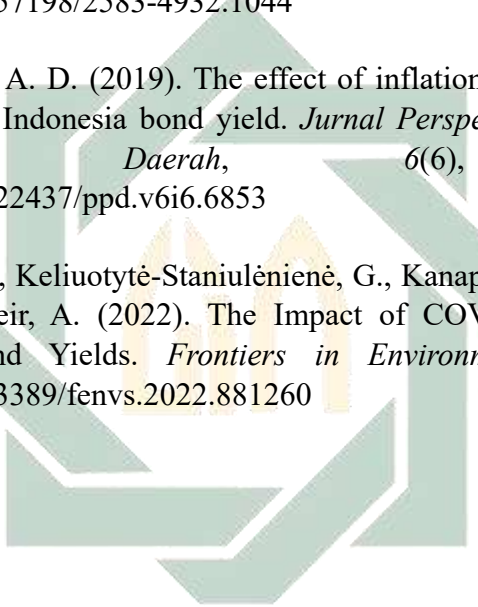
- Akram, T., & Das, A. (2019a). An Analysis of the Daily Changes in US Treasury Security Yields. *SSRN Electronic Journal*.
<https://doi.org/10.2139/ssrn.3441370>
- Akram, T., & Das, A. (2019b). The Long-Run Determinants of Indian Government Bond Yields. *Asian Development Review*, 36(1), 168–205.
https://doi.org/10.1162/adev_a_00127
- Alfiana, A., Wenny Desty Febrian, Suwarsito, Herawati, & Aprih Santoso. (2023). Analysis of The Effect of Credit Default Swap and Macroeconomic Variables on Indonesian Government Bonds Yield. *JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi)*, 9(5), 1974–1982.
<https://doi.org/10.35870/jemsi.v9i5.1499>
- Amalia Rosanti. (2021). Determinant of Indonesian Government Bond Yields with 1, 5 and 10 Years Term. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, 6(12).
- Asian Bond Online Data Portal*. (2024). <https://asianbondsonline.adb.org/>
- Bank Indonesia. (2024). *Data Inflasi*. Bank Indonesia.
<https://www.bi.go.id/id/statistik/indikator/data-inflasi.aspx>
- Barnett, V., & Lewis, T. (1994). *Outliers in Statistical Data* (3th Edition.).
- Board of Governors of the Federal Reserve System (US). (2024, Desember 9). *Federal Funds Effective Rate*. Federal Reserve Bank of St. Louis; , <https://fred.stlouisfed.org/series/DFF>,
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2017). *Essentials of Investments* (10th ed.), New York. *McGraw-Hill Education*.
- CNBC Indonesia. (2024). *Terungkap! Penyebab Turunnya Kepemilikan Asing di SBN*. video. <https://www.cnbcindonesia.com>
- Dara Mutia Fikhriani, Chenny Seftarita, Nita Faiziah, & Fitrah Afandi. (2022). Determinan Yield Obligasi Pemerintah Ditinjau Dari Variabel Moneter. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Pembangunan (JIM EKP) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Syiah Kuala*, 7(no.4).
- Deandra Aulia T.D., & Miyasto. (2019). Analisis Pengaruh Likuiditas, Faktor Fundamental Ekonomi Makro Dan Faktor Eksternal Terhadap Imbal Hasil

- Surat Utang Negara (Seri Fr0031). *Jurnal Dinamika Ekonomi Pembangunan*, 2(1), 46–62.
- Edyana, A. (2017). Kerangka Teori, Kerangka Konsep, Hipotesis, Dan Definisi Operasional. *Domain Afektif Depkes RI Cartono dan Utari & Sundeen*, 1–12.
- Ehrhardt, M., & Brigham, E. (2011). *Financial Management: Theory and Practice*. South Western Cengage Learning.
- Fatmawatie, N., Endri, E., & Husein, D. (2024). Macroeconomic factors and government bond yield in Indonesia. *Public and Municipal Finance*, 13(1), 95–105. [https://doi.org/10.21511/pmf.13\(1\).2024.08](https://doi.org/10.21511/pmf.13(1).2024.08)
- Fusion Media. (2024a). *Indonesia 10 Years Bond Yield*. Investing.com. <https://id.investing.com/rates-bonds/indonesia-10-year-bond-yield-historical-data>
- Fusion Media. (2024b). *United States 10-Year Bond Yield*. investing.com. <https://www.investing.com/rates-bonds/u.s.-10-year-bond-yield>
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2017). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika. Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan EvIEWS 10* (A. Tejokusumo, Ed.; 2 ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gilchrist, S., Yue, V., & Zakrajsek, E. (2019). U.S. Monetary Policy and International Bond Markets. *Journal of Money, Credit and Banking*, 51(S1), 127–161. <https://doi.org/10.1111/jmcb.12667>
- Gupta, B. (2020). The Indian Corporate Bond Market. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3613799>
- Halim, H., Astuty, P., & Hubeis, M. (2022). Effect of inflation, consumption credit on purchase power of the community. *International research journal of management, IT and social sciences*, 9(2), 226–234. <https://doi.org/10.21744/irjmis.v9n2.2049>
- Husein, D., & Endri, E. (2024). Determinants of Indonesia Government Bonds Yield Period 2019-2022. *Devotion : Journal of Research and Community Service*, 5(1), 67–74. <https://doi.org/10.59188/devotion.v5i1.660>
- Ichsan, Ghazali Syamni, Nurlela, & A. Rahman. (2013). Dampak Bi Rate, Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar, Dan Inflasi Terhadap Nilai Obligasi Pemerintah. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 17 No.2, 310–322.

- Infobank News. (2024). *Utang RI Tembus Rp8.680,13 Triliun, Ekonom Ungkap Penyebabnya*. Infobank News. <https://infobanknews.com/utang-ri-tembus-rp8-68013-triliun-ekonom-ungkap-penyebabnya>
- Ji, M., Yang, X., & Liu, C. (2022). Exploring the Motivation and Impact of the Fed's Rate Hike and Tapering. *Journal of Economics, Finance and Accounting Studies*, 4(2), 344–349. <https://doi.org/10.32996/jefas.2022.4.2.28>
- Juliana Pratiwi, C., & H. Mustafa, M. (2021). The Analysis The Effect Of Macroeconomic Factors On Indonesia 10-Year Government Bond Yield. *Dinasti International Journal of Digital Business Management*, 2(3), 471–481. <https://doi.org/10.31933/dijdbm.v2i3.697>
- Kementerian Keuangan. (2019). *Kepemilikan SBN Domestik yang Dapat Diperdagangkan*. . www.djppr.kemenkeu.go.id
- Kementerian Keuangan. (2020). *Posisi Surat Berharga Negara*. . www.djppr.kemenkeu.go.id
- Koroleva, E., & Kopeykin, M. (2022). Understanding of Macro Factors That Affect Yield of Government Bonds. *Risks*, 10(8), 166. <https://doi.org/10.3390/risks10080166>
- Makmun. (2005). Pengelolaan Utang Negara dan Pemulihan Ekonomi. *Jurnal Kajian Ekonomi dan Keuangan*.
- Mishkin, F. S. (2007). *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets*. (8 ed.). Pearson Education Inc.
- Pangestuti, D. C., Fadila, A., & Nugraheni, S. (2022). Rupiah Exchange Rate Fluctuations in The US Dollar, Purchasing Power Parity Theory and Fisher Effect Theory Testing. *Nominal Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, 11(1), 79–97. <https://doi.org/10.21831/nominal.v11i1.42982>
- Permanasari, I., & Kurniasih, A. (2021). Factors Affecting the Yield of Indonesia Government Bonds 10 Years. *European Journal of Business and Management Research*, 6(1), 243–248. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2021.6.1.753>
- Qisthina, G. F., Achsani, N. A., & Novianti, T. (2022). Determinants of Indonesian Government Bond Yields. *Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen*. <https://doi.org/10.17358/jabm.8.1.76>

- Reuters. (2024). *Indonesia Proposes 2025 Budget Targeting Narrower Deficit*. <https://www.reuters.com/markets/asia/indonesia-proposes-2025-budget-targeting-narrower-deficit-2024-08-16>
- Sack, B., & Swanson, E. (2023). The Impact Of Federal Reserve Policy On The Fed's Financial Conditions Index. *International Journal of Strategic Research in Education, Technology and Humanities*, 11(1), 181–186. <https://doi.org/10.48028/iiprds/ijstreth.v11.i1.16>
- Sanica, I. G., Nuncita, I. K., Mastra, I. M., & Sukarnasih, D. M. (2018). Effectiveness and Forecasting of Interest Rate Reversal BI 7-Day Repo Rate in Indonesia: Lower Bound on Monetary Policy? *Mediterranean Journal of Social Sciences*, 9(1), 171–180. <https://doi.org/10.2478/mjss-2018-0016>
- Siahaan, A., & Panahatan, J. P. (2020). Analysis of Impact of Yield, Interest Rates, U.S Fed Rates, and Inflation on Price of Government Bonds in Indonesia. *Emerging Markets : Business and Management Studies Journal*, 6(2), 59–74. <https://doi.org/10.33555/ijembm.v6i2.112>
- Simon Simoski. (2019). *A Keynesian Exploration of the Determinants of Government Bond Yields for Brazil, Colombia, and Mexico*. Levy Economics Institute of Bard College.
- Song, D. (2017). Bond Market Exposures to Macroeconomic and Monetary Policy Risks. *The Review of Financial Studies*, 30(8), 2761–2817. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhx039>
- Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif*. ALFABETA.
- Susilo, B. D. (2009). Pasar Modal, Mekanisme Perdagangan Saham, Analisis Sekuritas, Dan Strategi Investasi Di Bursa Efek Indonesia BEI. *Otoritas jasa keuangan*, 1–235.
- Tawadros, G. B. (2009). Testing the impact of inflation targeting on inflation. *Journal of Economic Studies*, 36(4), 326–342. <https://doi.org/10.1108/01443580910973556>
- Tjandrasa, B. B., Ariwibowo, A., & Jewarut, R. (2020). The Influence of Inflation Rate, Exchange Rate, Corruption Control, and Political Stability to Indonesian Government Bond Yield. *Petra International Journal of Business Studies*, 3(1), 18–22. <https://doi.org/10.9744/ijbs.3.1.18-22>

- Usman, B., Chandra, F. D., & Syofyan, S. (2021). Determinant Of Indonesian Government Bond 'Yield' In Domestic Primary Market. *Media Ekonomi*, 28(2), 167–184. <https://doi.org/10.25105/me.v28i2.9016>
- WorldBank. (2023). *Inflation, consumer prices (annual %)* . WorldBank. <https://data.worldbank.org/indicator/FP.CPI.TOTL.ZG?locations=FJ>
- Yadav, A., & Hegde, P. S. (2022). Arbitrage Pricing Theory and its relevance in modelling market. *Management Dynamics*, 21(2), 18–26. <https://doi.org/10.57198/2583-4932.1044>
- Yusuf, A., & Prasetyo, A. D. (2019). The effect of inflation, US bond yield, and exchange rate on Indonesia bond yield. *Jurnal Perspektif Pembiayaan dan Pembangunan Daerah*, 6(6), 649–656. <https://doi.org/10.22437/ppd.v6i6.6853>
- Zhou, Y., Teresienė, D., Keliuotytė-Staniulėnienė, G., Kanapickienė, R., Dong, R. K., & Kaab Omeir, A. (2022). The Impact of COVID-19 Pandemic on Government Bond Yields. *Frontiers in Environmental Science*, 10. <https://doi.org/10.3389/fenvs.2022.881260>



UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A