JURNAL MEDIA AKADEMIK (JMA)
Vol.3, No.7 Juli 2025
e-ISSN: 3031-5220; DOI: 10.62281, Hal XX-XX
PT. Media Akademik Publisher
AHU-084213.AH.01.30.Tahun 2023

PENGARUH CADANGAN DEVISA, INFLASI DAN SUKU BUNGA TERHADAP NILAI TUKAR DI KAWASAN REGIONAL ASEAN DALAM PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM TAHUN 2015-2023

Oleh:

David Fergiawan[1]
Citra Etika[2]
Diah Mukminatul Hasimi[3]

Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung
Alamat: Jalan Letnan Kolonel H Jl. Endro Suratmin, Sukarame, Kec. Sukarame, Kota Bandar Lampung, Lampung (35131).
Korespondensi Penulis: dafitt65@gmail.com, citraetika@radenintan.ac.id, diahmukminatul@radenintan.ac.id.

Abstract. *This study describes the influence of foreign exchange reserves, inflation, and interest rates on currency exchange rates in the ASEAN regional region from an Islamic economic perspective. The exchange rate is one of the important indicators in describing the economic stability of a country, especially in an open economic system. This study uses a quantitative approach method with secondary data types analyzed using the panel data method. The population in this study includes ASEAN member countries, but due to data limitations, five countries were used as samples, namely Indonesia, Malaysia, Thailand, Vietnam, and Brunei Darussalam with a research period of 2015–2023. The data analysis used was panel data analysis processed using Eviews 12 software. The results show that only partially foreign exchange reserves have a positive and significant effect on the exchange rate, while inflation and interest rates have no significant effect. However, simultaneously, these three variables have a significant effect on the exchange rate in the ASEAN regional region for the 2015-2023 period. From an Islamic economic perspective, exchange rate stability must be achieved through an economic mechanism that is fair, transparent, and free from usury. Foreign exchange reserves managed with*

Received June 17, 2025; Revised June 26, 2025; July 08, 2025
*Corresponding author: dafitt65@gmail.com

trust are important instruments in maintaining economic balance and supporting monetary stability in line with sharia principles.

Keywords: *Foreign Exchange Reserves, Inflation, Interest Rates, Exchange Rates, Islamic Economy, ASEAN.*

Abstrak. Penelitian ini mendeskripsikan mengenai pengaruh cadangan devisa, inflasi, dan suku bunga terhadap nilai tukar mata uang di kawasan regional ASEAN dalam perspektif ekonomi Islam. Nilai tukar menjadi salah satu indikator penting dalam menggambarkan stabilitas ekonomi suatu negara, terutama dalam sistem ekonomi terbuka. Penelitian ini menggunakan metode pendekatan secara kuantitatif dengan jenis data sekunder yang dianalisis menggunakan metode data panel. Populasi dalam penelitian ini mencakup negara-negara anggota ASEAN, namun karena keterbatasan data, digunakan lima negara sebagai sampel yaitu Indonesia, Malaysia, Thailand, Vietnam, dan Brunei Darussalam dengan kurun waktu penelitian tahun 2015–2023. Analisis data yang digunakan adalah analisis data panel yang diolah menggunakan software Eviews 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial hanya cadangan devisa yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar, sedangkan inflasi dan suku bunga tidak berpengaruh signifikan. Namun secara simultan, ketiga variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar di kawasan regional ASEAN periode 2015-2023. Dalam perspektif ekonomi Islam, stabilitas nilai tukar harus dicapai dengan mekanisme ekonomi yang adil, transparan, serta bebas dari unsur riba. Cadangan devisa yang dikelola dengan amanah merupakan instrumen penting dalam menjaga keseimbangan ekonomi dan mendukung stabilitas moneter yang sejalan dengan prinsip-prinsip syariah.

Kata Kunci: Cadangan Devisa, Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, Ekonomi Islam, ASEAN.

LATAR BELAKANG

Stabilitas ekonomi makro merupakan fondasi utama dalam menjaga keberlanjutan pembangunan suatu negara. Salah satu indikator penting dari stabilitas ini adalah nilai tukar mata uang, yang memiliki peranan sentral dalam transaksi ekonomi lintas negara, baik dalam bentuk perdagangan barang dan jasa maupun arus modal internasional

(Khoirudin & Khoirudin, 2022). Dalam sistem perekonomian terbuka, nilai tukar tidak hanya mencerminkan kekuatan ekonomi suatu negara, namun juga menjadi cerminan ekspektasi pasar terhadap prospek perekonomian negara tersebut di masa mendatang (Sari, 2023). Cadangan devisa yang cukup memungkinkan bank sentral untuk melakukan intervensi pasar guna menjaga kestabilan nilai tukar. Inflasi yang tinggi dapat menurunkan daya beli mata uang domestik dan menekan nilai tukar. Sementara itu, suku bunga yang tinggi dapat menarik arus modal asing, meningkatkan permintaan terhadap mata uang domestik, dan memperkuat nilai tukar. Dari sudut pandang ekonomi Islam, ketiga variabel ini memiliki relevansi yang signifikan. Islam menolak praktik riba (suku bunga) dan mendorong terciptanya stabilitas moneter melalui mekanisme yang adil dan berorientasi pada kesejahteraan umat. Dengan demikian, penelitian ini penting tidak hanya untuk mengukur hubungan empiris antar variabel tersebut, tetapi juga untuk menempatkannya dalam kerangka ekonomi Islam (Siregar et al., 2025).

Nilai tukar yang stabil mendorong peningkatan ekspor dan menarik investasi asing. Stabilitas ini juga menciptakan kepastian bagi pelaku usaha dalam bertransaksi lintas negara. Sebaliknya, fluktuasi nilai tukar yang tajam dapat menimbulkan keresahan di pasar, mengganggu kestabilan harga barang impor, serta menghambat proses perencanaan dan investasi jangka panjang. Oleh karena itu, pemahaman yang baik terhadap faktor-faktor yang memengaruhi nilai tukar menjadi sangat penting, baik bagi pemerintah, pelaku usaha, maupun akademisi (Ayifa et al., 2024).

Di antara berbagai faktor yang berpengaruh terhadap nilai tukar, variabel makroekonomi seperti cadangan devisa, tingkat inflasi, dan suku bunga menjadi perhatian utama para ekonom. Cadangan devisa yang besar menunjukkan kemampuan suatu negara untuk menjaga kestabilan nilai tukarnya dan menghadapi tekanan ekonomi eksternal. Sementara itu, inflasi yang tinggi dapat menurunkan daya beli dan daya saing suatu negara, sedangkan suku bunga memiliki peran penting dalam mengatur aliran modal masuk dan keluar melalui mekanisme investasi portofolio (Terhadap et al., 2011).

Dalam konteks regional, negara-negara ASEAN menjadi kawasan yang menarik untuk diteliti karena memiliki karakteristik ekonomi yang beragam, sistem moneter yang berbeda, dan kebijakan fiskal yang dinamis. Integrasi ekonomi yang terus berkembang melalui ASEAN *Economic Community* (AEC) semakin menuntut stabilitas nilai tukar antar negara anggota agar tujuan integrasi tersebut dapat tercapai secara optimal

(Rahadyan & Lubis, 2018). Oleh karena itu, penting untuk menelaah pengaruh faktor-faktor fundamental tersebut terhadap nilai tukar di kawasan ini secara komprehensif. Meskipun negara-negara ASEAN telah mengalami pertumbuhan ekonomi yang positif, mereka tetap rentan terhadap guncangan eksternal, seperti perubahan harga komoditas global, kebijakan moneter Amerika Serikat, serta krisis ekonomi dan geopolitik regional.

Selain itu, penelitian ini juga menjadi relevan dalam kerangka ekonomi Islam, yang menekankan prinsip keadilan, keseimbangan, dan larangan terhadap praktik riba. Dalam sistem ekonomi Islam, stabilitas nilai tukar di pandang bukan hanya dari sisi efisiensi ekonomi, melainkan juga dari aspek kesejahteraan sosial dan etika distribusi kekayaan. Oleh karena itu, pendekatan ekonomi Islam dalam menganalisis nilai tukar dapat memberikan alternatif baru dalam memahami dinamika ekonomi global secara lebih adil dan inklusif. Dalam ekonomi Islam, terdapat perspektif yang berbeda, di mana stabilitas ekonomi tidak hanya diukur dari pertumbuhan dan nilai pasar, tetapi juga dari nilai keadilan, keseimbangan, dan kebebasan dari unsur riba (Rahadyan & Lubis, 2018).

Perkembangan perekonomian global yang semakin terhubung dan dinamis, termasuk di kawasan Asia Tenggara (ASEAN), yang memunculkan tantangan dan peluang bagi negara-negara anggota dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi yang sering kali dipengaruhi oleh faktor eksternal maupun internal. Nilai tukar mata uang merupakan salah satu variabel penting yang dipengaruhi oleh kondisi ekonomi suatu negara, serta memberikan dampak signifikan terhadap perdagangan internasional, investasi, dan stabilitas ekonomi domestik. Dalam konteks ASEAN, nilai tukar antar negara anggota memiliki peran penting, mengingat kawasan ini merupakan salah satu pusat perekonomian yang berkembang pesat di dunia (Nauli et al., 2024).

Beberapa faktor yang mempengaruhi nilai tukar mata uang suatu negara antara lain cadangan devisa, inflasi dan suku bunga. Cadangan devisa yang memadai dapat memberikan stabilitas nilai tukar karena meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kemampuan negara dalam menghadapi krisis ekonomi dan membayar kewajiban luar negeri. Inflasi yang tinggi, di sisi lain, cenderung melemahkan daya beli mata uang dan mengurangi daya saing barang dan jasa negara tersebut di pasar internasional (Ekonomi & Akuntansi, 2024). Suku bunga yang ditetapkan oleh bank sentral juga memiliki pengaruh yang besar terhadap nilai tukar, karena suku bunga yang tinggi dapat menarik

aliran modal asing dan meningkatkan permintaan terhadap mata uang lokal (Ekonomi & Akuntansi, 2024).

Nilai tukar mempunyai peranan penting dalam memfasilitasi perdagangan internasional dan transfer dana antar negara. Banyak negara melakukan transaksi ekonomi dengan negara lain sehingga dengan sendirinya memerlukan mata uang yang digunakan mitra bisnisnya. Fluktuasi nilai tukar yang tajam dapat mengganggu stabilitas perdagangan antar negara yang berdampak pada keluarnya modal internasional dalam suatu negara. Apabila dibiarkan terlalu lama dapat membahayakan keberlanjutan pertumbuhan ekonomi suatu negara dimasa depan Oleh karena itu, upaya bersama perlu dilakukan oleh otoritas moneter antar negara maupun pelaku pasar keuangan dalam menjaga stabilitas nilai tukar. Nilai tukar atau kurs adalah selisih nilai harga pada mata uang negara menggunakan mata uang negara lain (Sitorus, 2020). Untuk memberikan gambaran mengenai perkembangan nilai tukar di lima negara ASEAN yang menjadi objek penelitian, berikut disajikan data rata-rata tahunan nilai tukar mata uang lokal per 1 USD dari tahun 2015-2023:

Tabel 1. Nilai Tukar Mata Uang Lokal per 1 USD

Tahun	**Indonesia**	**Malayasia**	**Thailand**	**Brunei**	**Vietnam**
2015	13,389.41	3.91	34.25	1.37	21,697.57
2016	13,308.33	4.15	35.30	1.38	21,935.00
2017	13,380.83	4.30	33.94	1.38	22,370.09
2018	14,236.94	4.04	32.31	1.35	22,602.05
2019	14,147.67	4.14	31.05	1.36	23,050.24
2020	14,582.20	4.20	31.29	1.38	23,208.37
2021	14,308.14	4.14	31.98	1.34	23,159.78
2022	14,849.85	4.40	35.06	1.38	23,271.21
2023	15,236.88	4.56	34.80	1.34	23,787.32

Sumber: World Bank, diolah pada 2025

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan perkembangan rata-rata nilai tukar nominal mata uang lokal terhadap dolar Amerika Serikat (USD) di lima negara ASEAN selama periode 2015 hingga 2023. Nilai tukar ini menggambarkan berapa banyak satuan

mata uang lokal yang dibutuhkan untuk memperoleh 1 USD. Terlihat adanya fluktuasi nilai tukar dari tahun ke tahun yang mencerminkan dinamika ekonomi dan kebijakan moneter masing-masing negara. Misalnya, nilai tukar rupiah Indonesia mengalami kenaikan dari sekitar 13.389 pada tahun 2015 menjadi 15.237 pada tahun 2023, yang menunjukkan depresiasi rupiah terhadap USD. Perubahan nilai tukar seperti ini dapat berdampak signifikan pada stabilitas ekonomi, perdagangan internasional, dan daya saing produk domestik. Oleh karena itu, analisis terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi nilai tukar menjadi penting dalam menjaga kestabilan ekonomi di kawasan ASEAN.

KAJIAN TEORITIS

Teori Keynesian

Kebijakan fiskal dan moneter dalam teori keynesian memengaruhi permintaan agregat melalui perubahan konsumsi, investasi, dan pengeluaran pemerintah. Kenaikan suku bunga akan menurunkan investasi dan permintaan agregat, sedangkan penurunan suku bunga akan mendorong investasi dan permintaan agregat. Dalam ekonomi terbuka, tranmisi kebijakan moneter juga terjadi melalui pergerakan arus modal internasional yang berdampak pada nilai tukar.

Teori Paritas Daya Beli *(Purchasing Power Parity-PPP)*

Teori Paritas Daya Beli (*Purchasing Power Parity*) merupakan salah satu teori klasik dalam ekonomi internasional yang membahas hubungan antara tingkat harga domestik, tingkat harga luar negeri, dan nilai tukar mata uang. Teori ini dikembangkan oleh Gustav Cassel, seorang ekonom asal swedia, pada awal abad ke-20, khususnya pada periode pasca Perang Dunia I untuk mengatasi ketidakstabilan moneter antarnegara. Cassel mengemukakan bahwa nilai tukar antara dua mata uang seharusnya berada pada tingkat yang membuat daya beli kedua mata uang tersebut sama, sehingga tidak terjadi peluang arbitrase dalam perdagangan internasional. Dengan kata lain, produk serupa di dua negara berbeda, setelah dikonversi menggunakan nilai tukar pasar, seharusnya memiliki harga yang sama.

Teori Monetaris

Teori ini muncul sebagai reaksi terhadap pandangan keynesian, khususnya dalam hal pengendalian inflasi dan peran uang dalam perekonomian. Friedman menekankan bahwa inflasi adalah fenomena moneter yang terjadi ketika pertumbuhan uang beredar melampaui pertumbuhan output riil. Dalam pandangan monetaris, jumlah uang beredar menjadi faktor utama yang menentukan tingkat harga dan output dalam jangka panjang. Jika uang beredar bertambah lebih cepat dari pertumbuhan output, maka harga-harga akan naik dan terjadilah inflasi (Ilmiah & Pendidikan, 2024).

Teori Neraca Pembayaran *(Balance of Payment Theory)*

Makna penting dari teori ini adalah bahwa kestabilan nilai tukar sangat bergantung pada kesehatan transaksi eksternal suatu negara, jika suatu negara mengalami surplus transaksi berjalan (lebih banyak ekspor daripada impor), maka permintaan terhadap mata uang domestik akan naik, mendorong apresiasi nilai tukar. Sebaliknya, defisit transaksi berjalan akan menyebabkan depresiasi. Defisit atau surplus neraca pembayaran akan mempengaruhi apresiasi atau depresiasi mata uang nasional (Aisyah et al., 2024).

Cadangan Devisa

Cadangan devisa merupakan seluruh aktiva luar Negeri yang dikuasai oleh otoritas moneter dan dapat digunakan untuk membiayai pembangunan dan membayar kewajiban eksternal, termasuk pembiayaan impor dan lain-lain yang dapat digunakan setiap waktu, atau dalam rangka stabilitas moneter dengan melakukan intervensi di pasar valuta asing dan untuk tujuan lainnya.

Inflasi

Inflasi merupakan kenaikan harga barang-barang yang bersifat umum dan terus-menerus. Kenaikan dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali kenaikan itu meluas atau mengakibatkan kenaikan harga pada barang lainnya (Ratna & Riza, 2019).

Suku Bunga

Suku bunga merupakan kebijakan suku bunga acuan yang ditetapkan oleh pihak Bank Indonesia, hal ini karena suku bunga tersebut dapat berguna untuk mengontrol berbagai gejolak perekonomian dan keuangan yang sedang terjadi di dalam negeri. Suku bunga merupakan sebuah harga yang menghubungkan masa kini dengan masa mendatang. Sama seperti harga lainnya, tingkat suku bunga juga di tentukan oleh interaksi permintaan dan penawaran.

Nilai Tukar

Kurs atau nilai tukar dapat didefinisikan sebagai harga dari mata uang luar negeri. Kurs Valuta asing (*foreign exchange*) merupakan mata uang asing atau alat pembayaran yang digunakan untuk transaksi perekonomian keuangan internasional serta mempunyai catatan kurs resmi dalam bank sentral (Panjaitan Dasawarsa et al., 2021).

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan dalam skripsi ini adalah penelitian kuantitatif dengan pendekatan asosiatif. Penelitian ini menggunakan metode data panel, fokus lokasi studi yang dipilih dalam penelitian ini meliputi sepuluh Negara ASEAN Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand, Brunei Darussalam, Vietnam, Kamboja, Laos, Myanmar, Filipina. Namun, karena keterbatasan data yang lengkap dan valid, maka hanya beberapa negara yang dipilih sebagai sampel yakni Indonesia, Malaysia, Thailand, dan Vietnam, dan Brunei Darussalam. Periode yang diteliti dari tahun 2015 sampai tahun 2023. Pendekatan asosiatif digunakan karena penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan sebab-akibat (kausal) antara variabel bebas yaitu cadangan devisa (X1), inflasi (X2), dan suku bunga (X3) terhadap variabel terikat yaitu nilai tukar (Y) pada lima negara anggota ASEAN. Data dalam penelitian ini merupakan data runtut waktu (time series) dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2023 dengan mengambil data sekunder yaitu berupa publikasi dari laporan tahunan World Bank, yang mencerminkan dinamika makroekonomi negara-negara yang dijadikan sampel. Dengan menggabungkan data time series dan cross section, metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis data panel, yang memberikan kekuatan analisis lebih tinggi karena dapat mengidentifikasi heterogenitas individual dan temporal sekaligus.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk memilih dua model regresi, antara Common Effect Model dengan Fixed Effect Model, setelah mendapatkan hasil estimasi dari kedua model tersebut maka dapat dilakukan uji chow. Berikut ini disajikan hasil uji chow untuk memilih dua estimasi model:

Tabel 2. Hasil Uji Chow

Effect Test	***Prob.***
Cross-section F	0.0000
Cross-section Chi-square	0.0000

Sumber data: Output Eviews 12, diolah 2025

Berdasarkan hasil uji Chow didapatkan nilai Prob. Cross F sebesar 0.0000 dan nilai Chi square sebesar 0.0000 (<0,05) yang berarti H0 ditolak dan H1 diterima yang artinya model Fixed Effect lebih baik daripada model Common Effect.

Uji Hausman

Uji Hausman ini dilakukan untuk memilih estimasi model regresi yang tepat antara Random Effect Model atau Fixed Effect Model untuk analisis regresi data panel, setelah mendapatkan hasil estimasi dari kedua model tersebut, maka dapat dilakukan uji hausman untuk memilih dua estimasi model regresi, yaitu antara Random Effect Model dengan Fixed Effect Model.

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

Effect Test	**Prob.**
Cross-section Random	0.6023

Sumber data: Output Eviews 12, diolah 2025

Berdasarkan hasil uji Hausman didapat nilai Prob. Sebesar 0.6023 (>0,05) yang menunjukkan bahwa H1 ditolak dan H0 diterima yang artinya model Random Effect lebih baik dari pada regresi menggunakan model Fixed Effect.

Uji Lagrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier (LM) dikembangkan oleh Breusch dan Pagan untuk membandingkan antara Comon Effect Model (CEM) dengan Random Effect Model (REM). Uji ini digunakan untuk memastikan model hasil Fixed Effect dan Random Effect yang tidak konsisten pada pengujian sebelumnya. Berdasarkan hasil uji Lagrange Multiplier, nilai Prob. Breusch-Pagan 0.0000 (<0,05) yang menunjukkan bahwa H0 ditolak dan H1 diterima yang artinya model yang lebih tepat digunakan adalah Random Effect Model.

Uji Asumsi Klasik

Setelah model regresi terbaik dipilih, dalam hal ini Random Effect Model, langkah selanjutnya adalah melakukan uji asumsi klasik. Keuntungan menggunakan model Random Effect yakni menghilangkan heteroskedastisitas. Model ini juga disebut dengan Error Component (ECM) atau teknik Generalized Least Square (GLS) (Tri basuki & Prawoto, 2016).

Dengan demikian, pengujian asumsi klasik dalam penelitian ini difokuskan pada uji multikolinearitas untuk memastikan tidak adanya korelasi tinggi antar variabel bebas yang dapat mengganggu interpretasi dan keakuratan model regresi data panel dengan Random Effect Model.

Hasil Uji Multikolinearitas

Untuk mengetahui apakah terdapat gejala korelasi antara variabel-variabel bebas adalah dengan melakukan uji multikolinearitas. Jika berdasarkan hasil uji multikolinearitas didapat nilai Tolerance > 0,01 dan nilai Variance Inflation Factor (VIF) < 10 maka model regresi terbebas dari gejala multikolinearitas.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	**X2**	**X3**
X1	1.000000	-0.048561	-0.214599
X2	-0.048561	1.000000	-0.262032
X3	-0.214599	-0.262032	1.000000

Sumber data: Output Eviews 12, diolah 2025

Hasil dari uji multikolinearitas di atas, nilai korelasi antara X1 dan X2 adalah sebesar -0,048561 lalu nilai korelasi antara X1 dan X3 adalah sebesar -0,214599, nilai korelasi antara X2 dan X3 adalah sebesar -0,262032. Seluruh nilai tersebut berada jauh di bawah angka 0,80, yang merupakan ambang batas umum untuk mendeteksi adanya gejala multikolinearitas. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat hubungan linear yang kuat antar variabel independen dalam model ini, sehingga dapat dikatakan tidak adanya multikolinearitas antara variabel independen.

Pengujian Statistik

Uji Parsial (t-statistik)

Uji t digunakan untuk melihat secara parsial pengaruh dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Berikut ini merupakan hasil dari uji t-statistik.

Tabel 5. Uji t (Random Effect Model)

Variabel	Koefisien	t-statistic	Prob.
C	6223.376	1.094812	0.2800
X1	11.73110	4.093760	0.0002
X2	-14.75060	-0.403196	0.6889
X3	-3.624565	-0.399465	0.6916

Sumber data: Output Eviews 12, diolah 2025

Berdasarkan Tabel 5, dapat diketahui hasil estimasi regresi data panel sebagai berikut:

Nilai tukar = 6223.376 + 11.73110 X1 – 14.75060 X2 – 3.624565 X3 + e

Berdasarkan persamaan regresi tersebut, dapat dijelaskan bahwa:

1) Nilai konstanta (C) yang diperoleh sebesar 6223.376 menyatakan bahwa apabila seluruh variabel independen dianggap konstan (tidak berubah), maka rata-rata nilai tukar di lima negara ASEAN dalam penelitian ini adalah sebesar 6223.376.
2) Koefisien regresi cadangan devisa (X1) yang dihasilkan sebesar 11.73110 dengan nilai Prob. sebesar 0.0002 (<0,05) menunjukkan bahwa variabel cadangan devisa berpengaruh secara signifikan terhadap nilai tukar. Artinya, apabila cadangan devisa meningkat

sebesar 1 satuan, maka nilai tukar negara-negara ASEAN yang diteliti cenderung meningkat sebesar 11.73110 satuan. Dengan kata lain, semakin tinggi cadangan devisa, maka nilai tukar cenderung menguat.

3) Koefisien regresi inflasi (X2) yang dihasilkan sebesar -14.75060 dengan nilai Prob. sebesar 0.6889 (>0,05) menunjukkan bahwa variabel inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar. Meskipun demikian, tanda negatif menunjukkan bahwa secara teoritis, kenaikan inflasi sebesar 1% cenderung akan menurunkan nilai tukar sebesar 14.75060 satuan. Namun karena tidak signifikan, pengaruh tersebut secara statistik tidak kuat.
4) Koefisien regresi suku bunga (X3) yang dihasilkan sebesar -3.624565 dengan nilai Prob. sebesar 0.6916 (>0.05) juga menunjukkan bahwa suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar di lima negara ASEAN. Artinya, perubahan tingkat suku bunga tidak memberikan dampak yang nyata terhadap pergerakan nilai tukar selama periode penelitian.
5) Huruf e = error term atau residual, dalam persamaan tersebut merepresentasikan pengaruh variabel lain di luar model, yang tidak dijelaskan oleh variabel independen (cadangan devisa, inflasi, dan suku bunga) yang dapat memengaruhi nilai tukar namun tidak dimasukkan dalam model.

Uji f statistic

Uji F digunakan untuk melihat secara simultan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Berikut ini merupakan hasil Uji F-Statistik:

Tabel 6. Uji F (Random Effect Model)

F-statistik	5.855711
Prob. (F-statistik)	0.002003

Sumber data: Output Eviews 12, diolah 2025

Berdasarkan Tabel 6, diketahui bahwa nilai F-statistik sebesar 5.855711 dengan nilai probabilitas (Prob. F-statistic) sebesar 0.002003.

Karena nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% (0.002003 < 0,05), maka dapat disimpulkan bahwa model regresi signifikan secara simultan. Artinya variabel bebas yaitu Cadangan Devisa (X1), Inflasi (X2), dan Suku Bunga (X3) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat yaitu Nilai Tukar.

Nilai probabilitas 0.002003 berati secara persentase adalah 0.2003% yang jauh lebih kecil dari batas signifikansi 5% atau 0,05 (setara dengan 5%). Hal ini memberikan makna bahwa kemungkinan kesalahan dalam menyimpulkan bahwa ketiga variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap nilai tukar hanyalah sebesar 0.2003% atau dengan kata lain, tingkat kepercayaan mencapai 99.7997%.

Dengan tingkat signifikansi tersebut, dapat disimpulkan bahwa hasil uji F sangat kuat dan meyakinkan untuk menyatakan bahwa model regresi yang digunakan layak secara statistik. Kombinasi dari ketiga variabel bebas memiliki kontribusi yang signifikan terhadap variasi nilai tukar di lima negara ASEAN yang diteliti selama periode 2015 sampai dengan 2023.

Koefisien Determinasi (R^2)

Uji Koefisien Determinasi bertujuan untuk melihat seberapa besar pengaruh variabel bebas, Cadangan Devisa, Inflasi, dan Suku Bunga, terhadap variabel terikat, Nilai Tukar. Berikut merupakan hasil uji R2 (Koefisien Determinasi):

Tabel 7. Hasil Uji R^2 (Random Effect Model)

R-squared	0.299949
Adjusted R-squared	0.248725

Sumber data: Output Eviews 12, diolah 2025

Berdasarkan Tabel 7, diperoleh nilai:

1) R-squared (R2) sebesar 0.299949, atau jika dikonversi dalam bentuk persentase menjadi 29,99%.
2) Adjusted R-squared sebesar 0.248725 atau 24,87%.

Nilai R-squared sebesar 29,99% menunjukkan bahwa ketiga variabel independen dalam model, yaitu cadangan devisa, inflasi, dan suku bunga, secara bersama-sama

mampu menjelaskan 29,99% variasi yang terjadi pada nilai tukar di lima negara ASEAN selama periode 2015-2023. Sedangkan sisanya, yaitu 70,01%, dijelaskan oleh faktor lain di luar model ini, seperti faktor politik, stabilitas global, neraca perdagangan, intervensi moneter, dan variabel-variabel makroekonomi lainnya yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

Sementara itu, nilai Adjusted R-squared sebesar 24,87% mempertimbangkan jumlah variabel bebas dan jumlah observasi, sehingga memberikan gambaran yang lebih akurat terhadap seberapa baik model menjelaskan variabel terikat setelah disesuaikan. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun pengaruh variabel bebas terhadap nilai tukar tidak terlalu besar, namun model masih dapat digunakan untuk analisis lebih lanjut dan memberikan gambaran yang cukup relevan.

Interpretasi Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil uji didapatkan model Random Effect Model untuk diterapkan dalam regresi data panel. Berikut adalah hasil pengolahan data dengan Random Effect Model.

Tabel 8. Hasil Analisis Random Effect Model

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob
C	6223.376	1.094812	0.2800
X1	11.73110	4.093760	0.0002
X2	-14.75060	-0.403196	0.6889
X3	-3.624565	-0.399465	0.6916
R-Squared	0.299949		
F-statistic	5.855711		
Prob (F-statistic)	0.002003		

Berdasarkan hasil regresi dengan menggunakan model Random effect, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

Nilai Tukar = 6223.376 + 11.73110 X1 – 14.75060 X2 -3.624565 X3 + e

Di mana: X1 Cadangan Devisa, X2 Inflasi, X3 Suku Bunga. Penjelasan dari masing-masing koefisien regresi sebagai berikut:

1) Konstanta (C) sebesar 6223.376 menyatakan bahwa jika seluruh variabel independen dianggap konstan atau tidak mengalami perubahan, maka nilai

tukar rata-rata di lima negara ASEAN adalah sebesar 6223.376 satuan mata uang (misal: rupiah/USD atau sesuai data yang digunakan).

2) Cadangan devisa (X1) memiliki koefisien sebesar 11.73110 dengan nilai Prob. 0.0002 (<0,05). Artinya, variabel cadangan devisa berpengaruh secara signifikan terhadap nilai tukar. Setiap kenaikan cadangan devisa sebesar 1 satuan akan meningkatkan nilai tukar sebesar 11.73110. Dalam konteks ini, peningkatan cadangan devisa memperkuat nilai tukar mata uang negara tersebut.
3) Inflasi (X2) memiliki koefisien sebesar -14.75060 dengan nilai Prob. 0.06916 (>0,05). Artinya inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar, meskipun arah pengaruhnya negatif. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan inflasi cenderung menurunkan nilai tukar, namun secara statistik tidak signifikan dalam model ini.
4) Suku bunga (X3) memiliki koefisien sebesar -3.624565 dengan nilai Prob. 0.624565 (>0,05). Ini juga berarti bahwa suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar, meskipun arah pengaruhnya negatif. Dengan kata lain, perubahan suku bunga belum mampu menjelaskan perubahan nilai tukar secara signifikan dalam periode dan negara yang diteliti.
5) Huruf e = error term atau residual, dalam persamaan tersebut merepresentasikan pengaruh variabel lain di luar model, yang tidak dijelaskan oleh variabel independen (cadangan devisa, inflasi, dan suku bunga) yang dapat memengaruhi nilai tukar namun tidak dimasukkan dalam model.

Interpretasi Statistik Regresi:

1) Nilai R-squared sebesar 0.299949 menunjukkan bahwa variabel cadangan devisa, inflasi, dan suku bunga secara bersama-sama mampu menjelaskan 29,99% variasi yang terjadi pada nilai tukar di lima negara ASEAN. Sisanya sebesar 70,01% dijelaskan oleh variabel di luar model ini.
2) Nilai F-statistic sebesar 5.855711 dengan Prob (F-statistic) sebesar 0.002003 (<0,05), menunjukkan bahwa model regresi secara simultan

signifikan, artinya ketiga variabel independen secara bersama-sama memang memengaruhi nilai tukar secara statistik.

Pembahasan

Setelah dilakukan pengujian data dengan menggunakan model regresi Random Effect Model (REM) serta taraf signifikansi 5% diperoleh hasil bahwa secara parsial variabel Cadangan Devisa berpengaruh secara signifikan terhadap nilai tukar, variabel Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar, variabel Suku Bunga juga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar.

Adapun secara simultan, hasil uji F menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.002003 (<0,05) yang berarti bahwa ketiga variabel secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar di lima negara kawasan regional ASEAN periode 2015-2023.

Sementara itu, nilai koefisien determinasi R-Squared sebesar 0.299949 menunjukkan bahwa model mampu menjelaskan 29,99% variasi nilai tukar, sedangkan 70,01% di jelaskan oleh variabel lain di luar model ini.

Pengaruh Cadangan Devisa terhadap Nilai Tukar di Kawasan Regional ASEAN

Hasil estimasi menunjukkan bahwa variabel cadangan devisa memiliki nilai koefisien sebesar 11.73110 dengan nilai probabilitas 0.0002 (< 0,05). Ini menunjukkan bahwa cadangan devisa berpengaruh secara signifikan terhadap nilai tukar. Artinya, setiap kenaikan satu satuan cadangan devisa akan meningkatkan nilai tukar sebesar 11.73110 unit. Ini berarti semakin besar cadangan devisa suatu negara, semakin kuat nilai tukarnya terhadap USD.

Dalam ekonomi Islam, pengelolaan cadangan devisa harus dilakukan dengan prinsip amanah dan tanggung jawab. Menekankan pada keadilan dan kesejahteraan masyarakat, bukan hanya keuntungan ekonomi semata. Abu Yusuf menyatakan dalam bukunya Al-kharaj bahwa ekonomi publik, khususnya peran negara dalam pertumbuhan ekonomi, adalah topik utama diskusi dalam pemikiran ekonomi Islam kuno. Abu Yusuf menciptakan aturan fikih yang terkenal “Tasarruf al-Imam ala ra ‘iyyah Manutun bi al-Mashlahah” yang menyatakan bahwa setiap kegiatan pemerintah yang berkaitan dengan rakyat selalu dilakukan untuk keuntungan mereka. Beliau menggarisbawahi perlunya

bersikap amanah dalam menjalankan negara dan bahwa khalifah tidak memiliki keuangan negara, melainkan Allah dan rakyatnya yang harus bertanggung jawab penuh untuk melindungi mereka.

Pada masa Umar, cadangan devisa ini sudah mulai dipertimbangkan. Bank Sentral, atau Bank Indonesia, adalah nama yang lebih populer untuk Baitul Mal. Devisa harus dikumpulkan, disimpan, dan didistribusikan oleh Baitul Mal. Zakat, jizyah, kharaj, ‘usyur, khumus, fai, rikaz, dan pinjaman adalah sumber-sumber kekayaan. Sistem ekonomi moneter juga mendasari daya tarik ini. Khalifah Umar juga sering menggunakan alat ini untuk mengelola stabilitas ekonomi negara.

Pengaruh Inflasi terhadap Nilai Tukar di Kawasan Regional ASEAN

Variabel inflasi dalam penelitian ini memiliki koefisien sebesar -14.75060 dengan nilai probabilitas 0.6889 (>0,05). Ini menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar. Secara teoritis, hasil ini masih sejalan dengan teori Purchasing Power Parity (PPP), yang menyatakan bahwa negara dengan inflasi lebih tinggi cenderung mengalami depresiasi nilai tukar, karena daya beli masyarakat dan mata uangnya menurun.

Dalam ekonomi Islam, Ekonom Islam Taqiuddin Ahmad Ibn Al-Maqrizi (1364 M-1441 M), yang merupakan salah satu murid Ibn Khaldun, menggolongkan inflasi dalam dua golongan yaitu:

a) *Natural Inflation*

Inflasi jenis ini disebabkan oleh sebab alamiah yang tidak ada batasnya bagi masyarakat (dalam hal pencegahan). Ibn Al-Maqrizi mengatakan inflasi ini adalah inflasi yang disebabkan oleh penurunan penawaran agregat (AS) atau peningkatan permintaan `(AD). Jika memakai analisis konvensional yaitu MV = PT = Y. Di mana M (jumlah uang yang beredar), V (kecepatan peredaran uang), P (tingkat harga), T (jumlah barang dan jasa), Y (pendapatan nasional).

b) *Human Error Inflation*

Human error inflation dikatakan sebagai inflasi yang diakibatkan oleh kesalahan dari manusia itu sendiri, seperti korupsi dan administrasi yang

buruk, pencetakan uang yang dimaksud menarik keuntungan yang berlebih.

Hal ini juga terdapat dalam:

Al-Qur'an surat Ar-rum:41

ظَهَرَ الْفَسَادُ فِى الْبَرِّ وَالْبَحْرِ بِمَا كَسَبَتْ اَيْدِى النَّاسِ لِيُذِيْقَهُمْ بَعْضَ الَّذِيْ عَمِلُوْا لَعَلَّهُمْ يَرْجِعُوْنَ ﴿٤١﴾

Artinya: *"Telah tampak kerusakan di darat dan di laut disebabkan perbuatan tangan manusia. (Melalui hal itu) Allah membuat mereka merasakan sebagian dari (akibat) perbuatan mereka agar mereka kembali (ke jalan yang benar)".*

Maksud dari ayat tersebut yaitu supaya manusia bertobat kepada Allah dan kembali kepada-Nya dengan meninggalkan kemaksiatan, selanjutnya keadaan mereka akan membaik dan urusan mereka menjadi lurus.

Pengaruh Suku Bunga terhadap Nilai Tukar di Kawasan Regional ASEAN

Hasil pengolahan data menunjukkan bahwa variabel suku bunga memiliki nilai koefisien sebesar -3.624565 dan nilai probabilitas 0.6916 (>0,05). Ini berarti bahwa suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar secara parsial. Secara teori, dalam kerangka Interest Rate Parity Theory, suku bunga tinggi diharapkan dapat menarik arus modal masuk sehingga memperkuat mata uang domestik. Namun, dalam penelitian ini, efek tersebut tidak signifikan.

Dalam Islam, bunga bank dikenal dengan istilah riba. Adapun kata riba, secara etimologi diambil dari bahasa Arab yang mempunyai makna ziyâdah yaitu tambahan, kelebihan, tumbuh, tinggi dan naik. Sedangkan menurut terminologi, riba berarti pengambilan tambahan dari harta pokok atau modal secara bathil. Tidak dapat disangkal hingga saat ini, umat Islam terus menggunakan suku bunga. Sebagian dari kegiatan ekonomi telah berkembang sejak zaman jahiliyah. Sistem perekonomian yang membiarkan praktik bunga telah mengganggu kehidupan masyarakat. Sistem perekonomian yang membiarkan praktik berbunga telah mengganggu kehidupan masyarakat. Sistem pinjam meminjam yang didasarkan pada bunga ini sangat menguntungkan kaum pemilik modal dan di sisi lain telah menjerumuskan kaum dhuafa ke dalam kemelaratan, yang secara tegas ditentang atau dilarang oleh agama Islam, seperti yang dijelaskan dalam surah Ali Imran:130:

يٰٓاَيُّهَا الَّذِيْنَ اٰمَنُوْا لَا تَأْكُلُوا الرِّبٰوٓا اَضْعَافًا مُّضٰعَفَةً ۖ وَّاتَّقُوا اللّٰهَ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُوْنَ ۚ ﴿١٣٠﴾

Artinya: *"Wahai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan riba dengan berlipat ganda dan bertakwalah kepada Allah agar kamu beruntung".*

Sejarah menunjukkan bahwa sebelum kedatangan Islam, riba digunakan untuk menggerakkan kekayaan. Yang pasti bertentangan dengan prinsip Islam karena dapat mengakibatkan ketidaksetaraan bagi banyak pihak. Pemilik modal hanya menyediakan modal dan memperoleh bunga yang telah ditentukan di muka, tetapi para pengusaha atau pedagang yang bertanggung jawab atas kerugian. Karena membantu orang miskin adalah prioritas utama dalam Islam, Islam ingin mengubah hal ini dengan menghapus konsep bunga antara pemilik modal dan pengusaha dan menggantinya dengan konsep bagi hasil atau pembagian keuntungan dan kerugian.

Pengaruh Cadangan Devisa, Inflasi, dan Suku Bunga secara Simultan terhadap Nilai Tukar di Kawasan Regional ASEAN dalam Perspektif Ekonomi Islam

Uji F dalam model Random Effect menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.002003 (<0,05), yang berarti bahwa ketiga variabel secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar. Meskipun secara parsial hanya cadangan devisa yang signifikan, namun secara kolektif model ini valid untuk menjelaskan dinamika nilai tukar.

Dalam perspektif ekonomi Islam, Menurut An-nabbhani dalam bukunya yang berjudul membangun sistem ekonomi alternatif perspektif Islam, apabila aktivitas pertukaran tersebut sempurna, kemudian salah seorang di antara mereka ingin menarik kembali, maka tindakan semacam ini tidak diperbolehkan bila akad dan penyerahannya sudah sempurna. Kecuali di sana terjadi penipuan yang keji (ghabu fasihy), atau cacat maka boleh (Leni, 2016).

Perubahan nilai tukar uang dalam Islam hukumnya mubah atau boleh dengan syarat:

a) Pada sistem kurs tetap, perubahan nilai tukar uang, bank sentral harus menetapkan harga valuta asing atau (valas) dan menyediakan atau tetap bersedia membeli dan menjual valas dengan harga yang telah disepakati bersama. Jika terjadi perubahan permintaan pada salah satu mata uang, maka pemerintah (dalam hal ini bank sentral) agar segera melakukan intervensi dengan cara menambah penawaran dari suatu mata uang yang permintaannya meningkat, sehingga keseimbangan dapat terpelihara.

b) Pada sistem kurs fleksibel atau sistem kurs mengambang, pemerintah tetap mengawasi jalannya mekanisme perubahan nilai tukar tersebut sehingga spekulasi atau permainan nilai mata uang tidak terjadi atau dibiarkan bebas. Sehingga kurs tidak menjolak drastis akibat tidak adanya intervensi pemerintah.
c) Dalam pertukaran mata uang kurs, harus memenuhi syarat-syarat yang telah ditetapkan sebagaimana hadist atau dalil kebolehan pertukaran tersebut adalah: "Jualan emas dengan perak sesuka kalian, dengan (syarat harus) kontan". (HR. Imam At-Tirmidzi, dari Ubadah bin Shamit).

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh cadangan devisa, inflasi, dan suku bunga terhadap nilai tukar di kawasan regional ASEAN (Indonesia, Malaysia, Thailand, Vietnam, dan Brunei Darussalam) periode 2015-2023. Dari analisis data panel dengan bantuan aplikasi pengolah data statistik Eviews 12, maka hasil penelitian dapat diambil kesimpulan:

1) Variabel Cadangan Devisa (X1) menunjukkan bahwa cadangan devisa berpengaruh secara signifikan terhadap nilai tukar. Hasil ini ditunjukkan dengan nilai koefisien 11.73110 dan nilai probabilitas sebesar 0.0002 (<0,05). Artinya, apabila cadangan devisa meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai tukar negara-negara ASEAN yang diteliti cenderung meningkat sebesar 11.73110 satuan. Dengan kata lain, semakin tinggi cadangan devisa, maka nilai tukar cenderung menguat.
2) Variabel Inflasi (X2) menunjukkan bahwa suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar. Hasil ini di tunjukkan dengan nilai koefisien sebesar -14.75060 dan nilai probabilitas sebesar 0.6889 (>0,05). Meskipun demikian, tanda negatif menunjukkan bahwa secara teoritis, kenaikan inflasi sebesar 1% cenderung akan menurunkan nilai tukar sebesar 14.75060 satuan. Namun karena tidak signifikan, pengaruh tersebut secara statistik tidak kuat.

3) Variabel Suku Bunga (X3) menunjukkan bahwa suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar. Hasil ini di tunjukkan dengan nilai koefisien sebesar -3.624565 dan nilai probabilitas sebesar 0.6916 (>0,05). Artinya, perubahan tingkat suku bunga tidak memberikan dampak yang nyata terhadap pergerakan nilai tukar selama periode penelitian.
4) Secara bersama-sama, ketiga variabel independen, Cadangan Devisa, Inflasi, dan Suku Bunga berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar. Hal ini dibuktikan dengan nilai F-statistic sebesar 5.855711 dan probabilitas sebesar 0.002003 (<0,05).

Saran

Dari hasil analisis dan kesimpulan, penulis memberikan beberapa rekomendasi berikut:

1) Dengan terbuktinya cadangan devisa berpengaruh secara signifikan terhadap nilai tukar, maka pemerintah di negara kawasan ASEAN perlu meningkatkan cadangan devisa melalui surplus perdagangan, pengelolaan utang luar negeri secara bijak, serta peningkatan devisa hasil ekspor dan pariwisata.
2) Meskipun inflasi tidak berpengaruh signifikan, namun sifatnya tetap penting. Oleh karena itu, bank sentral masing-masing negara harus menjaga stabilitas harga agar tidak terjadi lonjakan inflasi yang dapat berdampak negatif pada nilai tukar dan daya beli masyarakat.
3) Kebijakan suku bunga perlu disinergikan dengan kondisi pasar domestik dan global. Meskipun tidak signifikan dalam hasil statistik, namun secara teoritis dapat mempengaruhi aliran modal. Maka, perlu dilakukan koordinasi antara otoritas moneter dan fiskal agar pengaruh suku bunga terhadap nilai tukar bisa lebih efektif.
4) Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel lain seperti ekspor, PDB, atau neraca transaksi berjalan, serta memperluas cakupan negara ASEAN agar hasilnya lebih komprehensif dan menggambarkan kondisi ekonomi kawasan secara menyeluruh.

DAFTAR REFERENSI

Aisyah, D. N., Pratomo, D., Supriyaningsih, O., & Setyanto, A. R. (2024). *Pengaruh cadangan devisa , neraca pembayaran , dan jumlah uang beredar terhadap tren nilai tukar rupiah*. *4*(2), 212–224.

Ayifa, D. N., Ulfa, U., Masrukhan, M., Islam, U., Siber, N., Nurjati, S., & Syariah, J. A. (2024). *Dampak Fluktuasi Nilai Tukar Terhadap Laporan Keuangan Konsolidasi (Studi Kasus PT . Mayora Indah Tbk)*.

Ekonomi, J., & Akuntansi, M. (2024). *Neraca Neraca*. *1192*, 304–317.

Ilmiah, J., & Pendidikan, W. (2024). *Inflasi*. *10*(14), 467–477.

Khoirudin, R., & Khoirudin, R. (2022). Analisis Indikator Makro Terhadap Kurs Di Indonesia. *Tirtayasa Ekonomika*, *17*(1), 71. https://doi.org/10.35448/jte.v17i1.13635

Leni, S. (2016). Perubahan Nilai Tukar Uang Menurut Perspektif Ekonomi Islam. *Jurnal Studi Ekonomi Dan Bisnis Islam*, *1 No.1*, 72.

Nauli, C., Maramis, M. T. B., & Mandeij, D. (2024). Analisis Pengaruh Net Ekspor Dan Nilai Tukar Mata Uang Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Kawasan Negara Asean Periode 2012-2021. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, *24*(2), 109–120.

Panjaitan Dasawarsa, P., Purba, E., & Damanik, D. (2021). *PENGARUH JUMLAH UANG BEREDAR DAN NILAI TUKAR TERHADAP INFLASI DI SUMATERA UTARA*. *3*(1), 60–72.

Rahadyan, H., & Lubis, A. (2018). Monetary integration in the ASEAN Economic Community challenge: The role of the exchange rate on inflation in Indonesia. *International Journal of Services, Technology and Management*, *24*(5–6), 463–479. https://doi.org/10.1504/IJSTM.2018.094438

Ratna, C., & Riza, A. S. (2019). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Inflasi Inti Di Indonesia. *Jurnal Budget: Isu Dan Masalah Keuangan Negara*, *4*, 18–39. https://doi.org/https://doi.org/10.22212/jbudget.v4i2.26

Sari, I. D. N. (2023). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar dan Pertumbuhan GDP Terhadap Indeks Harga Saham (Perusahaan Properti dan Real Estate Tahun 2017-2021). *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi Bisnis, Kewirausahaan*, *11*(1).

Siregar, F. D., Lubis, A. S., & Daulay, A. (2025). *Peran Bank Syariah Dalam Stabilitas Moneter : Pendekatan Ekonomi Islam*. *17*(1), 140–144.

Sitorus, N. H. (2020). Implikasi Guncangan Nilai Tukar Terhadap Cadangan Devisa, Suku Bunga dan Inflasi. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, *9*(1), 1–8. https://doi.org/10.23960/jep.v9i1.81

Terhadap, K., Devisa, C., & Tahun, I. (2011). *E-Jurnal EP Unud, 2 [11] : 533-538*. 533–538.

Tri basuki, A., & Prawoto, N. (2016). *ANALISIS REGRESI DALAM PENELITIAN EKONOMI & BISNIS (DILENGKAPI APLIKASI SPSS & EVIEWS)* (1st ed.). PT. RAJAGRAFINDO PERSADA.