

Pengaruh Inflasi terhadap Harga Saham PT Bank Syariah Indonesia, Tbk. dengan Kurs sebagai Variabel Intervening

Mina Wati Dewi¹, Ani Apriani²

^{1,2} Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang, Tangerang Selatan, Indonesia

✉ Email Korespodensi: dosen03038@unpam.ac.id

INFO ARTIKEL

Sejarah Artikel:

Diterima	16-09-2026
Disetujui	30-09-2026
Diterbitkan	04-10-2026

ABSTRACT

This study examines the effect of inflation on the stock price of PT Bank Syariah Indonesia, Tbk., with the exchange rate as an intervening variable during 2022–2025. The study applies a quantitative causal design and uses secondary monthly data comprising 48 observations. Data were analyzed using SPSS version 26 through classical assumption tests, linear regression, path analysis, coefficient of determination, and the Sobel test. The results indicate that inflation has a negative but insignificant effect on stock price, while the exchange rate has a positive and significant effect on stock price. Inflation also has a negative and insignificant effect on the exchange rate. The mediation test indicates that the exchange rate does not mediate the effect of inflation on stock price. These findings indicate that inflation movements during the study period did not statistically explain changes in BSI stock price, while the exchange rate showed a stronger relationship with stock price. The study provides empirical evidence on the relationship between macroeconomic variables and Islamic banking stock prices during the observed period.

Keywords: Inflation; Exchange Rate; Stock Price

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh inflasi terhadap harga saham PT Bank Syariah Indonesia, Tbk. dengan kurs sebagai variabel intervening selama periode 2022–2025. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain kausal dan data sekunder bulanan sebanyak 48 observasi. Data dianalisis menggunakan SPSS versi 26 melalui uji asumsi klasik, regresi linear, analisis jalur, uji parsial, koefisien determinasi, dan uji Sobel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap harga saham, sedangkan kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Inflasi juga berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kurs. Pengujian mediasi menunjukkan bahwa kurs tidak mampu memediasi pengaruh inflasi terhadap harga saham. Temuan tersebut menunjukkan bahwa perubahan inflasi selama periode penelitian belum menjadi faktor yang secara statistik menjelaskan perubahan harga saham BSI, sedangkan kurs menunjukkan hubungan yang lebih kuat dengan harga saham. Penelitian ini memberikan gambaran empiris mengenai hubungan variabel makroekonomi dan harga saham perbankan syariah pada periode penelitian.

Kata Kunci: Inflasi; Kurs; Harga Saham

Bagaimana Cara Sitasi Artikel ini:

Dewi, M. W., & Apriani, A. (2026). Pengaruh Inflasi terhadap Harga Saham PT Bank Syariah Indonesia, Tbk. dengan Kurs sebagai Variabel Intervening. LANCAH: Jurnal Inovasi Dan Tren, 4(2), 734-742. <https://doi.org/10.35870/ljit.v4i2.8740>

PENDAHULUAN

Perkembangan industri perbankan syariah di Indonesia menunjukkan peran yang semakin penting dalam sistem keuangan nasional. Sebagai lembaga intermediasi, bank syariah menghimpun dan menyalurkan dana berdasarkan prinsip syariah serta berhubungan dengan aktivitas ekonomi dan pasar keuangan. Perubahan kondisi makroekonomi karena itu menjadi salah satu konteks yang perlu diperhatikan dalam memahami pergerakan harga saham perusahaan perbankan syariah.

Inflasi merupakan salah satu indikator makroekonomi yang dapat memengaruhi keputusan investasi. Kenaikan harga secara umum dan terus-menerus dapat menurunkan daya beli dan berpotensi memengaruhi biaya serta kinerja perusahaan. Dalam perspektif pasar modal, perubahan inflasi dapat mengubah ekspektasi investor terhadap tingkat pengembalian dan risiko investasi (Fama, 1981). Penelitian sebelumnya juga menunjukkan bahwa hubungan inflasi dengan harga atau *return* saham dapat berbeda menurut kondisi ekonomi dan karakteristik perusahaan (Hidayat & Suharmanto, 2020; Handayani, 2021).

Selain inflasi, kurs rupiah merupakan variabel makroekonomi yang relevan bagi pasar modal. Perubahan nilai tukar dapat memengaruhi perdagangan, arus modal, ekspektasi investor, dan kondisi perekonomian secara lebih luas. Sejumlah penelitian menemukan adanya hubungan antara kurs dan harga atau *return* saham perbankan, sementara penelitian lain menemukan hasil yang berbeda (Amijaya et al., 2020; Fellicia & Widjaja, 2023). Perbedaan temuan tersebut menunjukkan bahwa hubungan variabel makroekonomi dengan harga saham masih perlu diuji pada objek dan periode yang spesifik.

Penelitian mengenai PT Bank Syariah Indonesia, Tbk. menjadi relevan karena perusahaan merupakan objek yang merepresentasikan saham perbankan syariah yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia. Laporan akhir penelitian yang menjadi dasar artikel ini menggunakan data bulanan periode 2022–2025 sebanyak 48 observasi. Periode tersebut mencakup kondisi perubahan inflasi dan nilai tukar yang cukup dinamis sehingga dapat digunakan untuk menguji hubungan langsung dan tidak langsung antarvariabel.

Penelitian terdahulu belum memberikan hasil yang sepenuhnya konsisten mengenai pengaruh inflasi terhadap saham dan mengenai hubungan inflasi dengan kurs. Handayani (2021) menemukan bahwa pengaruh inflasi terhadap *return* saham bank umum syariah dapat dipengaruhi kondisi kurs, sedangkan Hidayat dan Suharmanto (2020) menjelaskan bahwa nilai tukar (kurs) tidak mampu memediasi pengaruh inflasi terhadap harga saham. Penelitian lain menunjukkan adanya pengaruh kurs terhadap *return* saham perbankan (Fellicia & Widjaja, 2023). Perbedaan hasil tersebut menjadi dasar untuk menguji kembali hubungan inflasi, kurs, dan harga saham secara terintegrasi pada PT Bank Syariah Indonesia, Tbk.

Perbedaan penelitian ini terletak pada penggunaan kurs sebagai variabel intervening dalam hubungan antara inflasi dan harga saham dengan fokus pada satu objek, yaitu PT Bank Syariah Indonesia, Tbk., serta menggunakan data bulanan 2022–2025. Dengan demikian, penelitian ini diarahkan untuk menjawab apakah inflasi berpengaruh terhadap harga saham, apakah inflasi berpengaruh terhadap kurs, apakah kurs berpengaruh terhadap harga saham, dan apakah kurs dapat menjadi jalur intervening antara inflasi dan harga saham.

Tujuan penelitian adalah menganalisis pengaruh inflasi terhadap harga saham PT Bank Syariah Indonesia, Tbk.; menganalisis pengaruh inflasi terhadap kurs; menganalisis pengaruh kurs terhadap harga saham; serta menguji kemampuan kurs dalam memediasi pengaruh inflasi terhadap harga saham.

Secara teoritis, hubungan tersebut dapat dijelaskan melalui *Fisher Effect* dan *Purchasing Power Parity*. *Fisher Effect* menjelaskan keterkaitan inflasi dengan tingkat bunga nominal dan keputusan investasi,

sedangkan *Purchasing Power Parity* menjelaskan keterkaitan perubahan tingkat harga dengan nilai tukar (Fisher, 2021; Krugman & Obstfeld, 2019).

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain kausal. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari sumber data yang telah dipublikasikan. Objek penelitian adalah PT Bank Syariah Indonesia, Tbk. dengan periode pengamatan 2022–2025. Unit analisis berupa data bulanan, sehingga diperoleh 48 observasi untuk masing-masing variabel.

Variabel penelitian terdiri atas inflasi sebagai variabel eksogen (X), kurs sebagai variabel intervening (M), dan harga saham sebagai variabel endogen (Y). Inflasi merepresentasikan perubahan tingkat harga; kurs merepresentasikan nilai tukar rupiah; sedangkan harga saham menggunakan data harga saham PT Bank Syariah Indonesia, Tbk. sebagaimana digunakan dalam laporan akhir penelitian.

Analisis dilakukan dengan bantuan IBM SPSS Statistics versi 26. Tahapan analisis meliputi statistik deskriptif, uji asumsi klasik, regresi linear, analisis jalur, koefisien determinasi, uji t, dan uji Sobel. Uji asumsi klasik mencakup normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi sebagaimana rancangan analisis dalam laporan akhir. Analisis jalur digunakan untuk menguji hubungan $X \rightarrow M$ dan $X, M \rightarrow Y$, sedangkan uji Sobel digunakan untuk menguji efek tidak langsung $X \rightarrow M \rightarrow Y$.

Model struktural yang digunakan dapat dituliskan sebagai berikut: (1) $M = a + b_1X + e_1$, dan (2) $Y = a + b_2X + b_3M + e_2$. Pengambilan keputusan uji parsial menggunakan tingkat signifikansi 5%. Efek mediasi dinilai menggunakan nilai statistik Sobel dan dibandingkan dengan batas 1,96 pada tingkat signifikansi 5%.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1) Statistik Deskriptif

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga Saham	48	1.280,00	2.610,00	1.886,0417	437,75170
Kurs	48	14.310,00	16.700,00	15.595,4167	690,06000
Inflasi	48	-0,76	1,17	0,2531	0,37678

Sumber: Data sekunder diolah dengan SPSS versi 26.

Statistik deskriptif menunjukkan bahwa harga saham memiliki nilai minimum Rp1.280 dan maksimum Rp2.610 dengan rata-rata 1.886,0417. Kurs memiliki nilai minimum Rp14.310 dan maksimum Rp16.700 dengan rata-rata Rp15.595,4167. Inflasi memiliki nilai minimum -0,76 dan maksimum 1,17 dengan rata-rata 0,2531. Variasi data tersebut menunjukkan adanya perubahan bulanan pada ketiga variabel selama periode pengamatan.

2) Uji Asumsi Klasik

Tabel 2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian	Hasil	Kesimpulan
Normalitas Kolmogorov-Smirnov	Sig. 0,200 > 0,05	Residual berdistribusi normal
Multikolinearitas Inflasi	Tolerance 0,965; VIF 1,036	Tidak terjadi multikolinearitas
Multikolinearitas Kurs	Tolerance 0,965; VIF 1,036	Tidak terjadi multikolinearitas
Heteroskedastisitas	Titik scatterplot menyebar acak	Tidak terindikasi heteroskedastisitas

Sumber: Data hasil pengolahan SPSS versi 26.

Hasil uji normalitas menunjukkan nilai *Asymp. Sig.* sebesar 0,200 yang lebih besar dari 0,05 sehingga residual dinyatakan berdistribusi normal. Nilai *tolerance* sebesar 0,965 dan VIF sebesar 1,036 pada variabel inflasi dan kurs menunjukkan tidak terdapat gejala multikolinearitas. Berdasarkan *scatterplot*, titik residual menyebar secara acak di sekitar sumbu nol sehingga tidak terindikasi heteroskedastisitas.

3) Analisis Regresi dan Uji Hipotesis

Tabel 3. Analisis Regresi dan Uji Hipotesis

Hubungan	Koefisien B	t	Sig.	Keterangan
Inflasi terhadap Harga Saham	-48,956	-0,523	0,604	Negatif, tidak signifikan
Kurs terhadap Harga Saham	0,532	10,395	0,000	Positif, signifikan
Inflasi terhadap Kurs	-341,766	-1,288	0,204	Negatif, tidak signifikan

Sumber: Data hasil pengolahan SPSS versi 26.

Model regresi harga saham menghasilkan persamaan $\hat{Y} = -6.394,366 - 48,956X_1 + 0,532X_2$. Koefisien inflasi bernilai negatif, sedangkan koefisien kurs bernilai positif. Hasil uji t menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham karena nilai signifikansi $0,604 > 0,05$. Sebaliknya, kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$.

Pada model inflasi terhadap kurs, koefisien inflasi sebesar -341,766 dengan t sebesar -1,288 dan signifikansi 0,204. Dengan demikian, inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap kurs pada periode penelitian.

4) Koefisien Determinasi

Tabel 4. Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square
Inflasi terhadap Harga Saham	0,699	0,489	0,019
Inflasi dan Kurs terhadap Harga Saham	0,847	0,718	0,705

Sumber: Data hasil pengolahan SPSS versi 26.

Pada model yang hanya memasukkan inflasi, *R Square* sebesar 0,489. Pada model yang memasukkan inflasi dan kurs, *R Square* sebesar 0,718. Artinya, model kedua menjelaskan proporsi variasi harga saham yang lebih besar dibandingkan model yang hanya menggunakan inflasi. Sisanya dipengaruhi faktor lain di luar model penelitian.

5) Uji Mediasi Kurs

Tabel 5. Uji Mediasi Kurs

Komponen	Nilai
Koefisien Inflasi terhadap Kurs (a)	-341,766
Std. Error a	265,288
Koefisien Kurs terhadap Harga Saham (b)	0,537
Std. Error b	0,050
Z Sobel	-1,2796
Sig. two-tailed	0,2009

Sumber: Data penelitian; perhitungan Sobel Test.

Hasil uji Sobel menghasilkan nilai Z sebesar -1,2796 dengan signifikansi *two-tailed* $0,2009 > 0,05$. Nilai absolut Z sebesar 1,2796 juga lebih kecil daripada 1,96. Dengan demikian, kurs tidak terbukti memediasi pengaruh inflasi terhadap harga saham.

6) Pembahasan

Pengaruh Inflasi terhadap Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham PT Bank Syariah Indonesia, Tbk. (BSI) periode 2022–2025. Arah negatif menunjukkan bahwa peningkatan inflasi cenderung diikuti penurunan harga saham, namun secara statistik perubahan inflasi belum mampu menjelaskan perubahan harga saham BSI secara signifikan. Kondisi ini dapat dikaitkan dengan karakteristik perekonomian periode 2022–2025 yang merupakan fase pemulihan pascapandemi dan diwarnai perubahan harga pangan dan energi serta penyesuaian kebijakan moneter. Meskipun terjadi perubahan inflasi, investor tidak hanya mempertimbangkan indikator inflasi dalam menentukan keputusan investasi, tetapi juga memperhatikan kinerja fundamental perusahaan, prospek industri perbankan syariah, kebijakan moneter, nilai tukar, serta kondisi pasar modal.

Secara teoritis, inflasi dapat menurunkan daya beli dan meningkatkan biaya ekonomi sehingga berpotensi menekan kinerja perusahaan dan harga saham. Namun, pengaruh tersebut tidak selalu terjadi secara langsung. Pada BSI, kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kinerja fundamental dapat menyebabkan dampak inflasi terhadap harga saham menjadi relatif lemah. Dengan demikian, ketidaksignifikan inflasi menunjukkan bahwa selama periode penelitian perubahan harga saham BSI lebih kompleks dan tidak semata-mata ditentukan oleh perubahan tingkat inflasi. Hasil ini sejalan dengan Handayani (2021) yang menunjukkan bahwa inflasi tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap saham syariah, serta Prasetyo dan Yulianto (2020) yang menjelaskan bahwa pengaruh inflasi terhadap harga saham dapat melemah ketika kondisi makroekonomi relatif terkendali.

Pengaruh Kurs terhadap Harga Saham

Kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham BSI periode 2022–2025. Hasil tersebut menunjukkan bahwa perubahan nilai tukar mempunyai hubungan statistik yang nyata dengan perubahan harga saham BSI. Temuan ini perlu dipahami berdasarkan arah pengukuran variabel kurs yang digunakan dalam penelitian. Secara ekonomi, perubahan nilai tukar dapat memengaruhi pasar saham melalui perubahan ekspektasi investor, arus modal, risiko pasar, dan kondisi likuiditas. Periode 2022–2025 juga ditandai dengan tekanan terhadap rupiah akibat dinamika suku bunga global, penguatan dolar AS, dan ketidakpastian ekonomi internasional.

Hubungan positif antara kurs dan harga saham BSI menunjukkan bahwa depresiasi rupiah tidak secara otomatis menghasilkan penurunan harga saham BSI. Hal ini dapat terjadi karena dampak perubahan kurs terhadap bank berbeda dengan perusahaan yang memiliki ketergantungan tinggi terhadap bahan baku impor. Sebagai perusahaan perbankan, BSI lebih banyak memperoleh pendapatan dari aktivitas intermediasi dan pembiayaan sehingga pengaruh kurs dapat berlangsung melalui ekspektasi investor dan kondisi pasar keuangan. Dengan demikian, hubungan positif yang ditemukan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa respons harga saham terhadap perubahan kurs bersifat kontekstual. Hasil penelitian ini sejalan dengan Fellicia dan Widjaja (2023) yang menemukan adanya pengaruh nilai tukar terhadap *return* saham perusahaan perbankan. Perbedaan arah atau besarnya pengaruh dengan penelitian lain dapat disebabkan oleh perbedaan objek, periode pengamatan, indikator saham, dan kondisi pasar.

Pengaruh Inflasi terhadap Kurs

Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap kurs. Artinya, perubahan inflasi selama periode penelitian belum memberikan pengaruh yang cukup kuat secara statistik terhadap perubahan nilai tukar. Secara teoritis, hubungan inflasi dan nilai tukar dapat dijelaskan melalui *Purchasing Power Parity* (PPP), yang menyatakan bahwa perbedaan tingkat inflasi antarnegara dalam jangka panjang dapat memengaruhi nilai tukar. Namun, dalam jangka pendek, nilai tukar tidak hanya dipengaruhi inflasi, tetapi juga oleh suku bunga, arus modal, kebijakan moneter, neraca perdagangan, kondisi global, dan sentimen pasar.

Kondisi tersebut relevan dengan periode penelitian 2022–2025 ketika pergerakan rupiah banyak dipengaruhi faktor eksternal, termasuk kebijakan moneter global dan dinamika dolar AS. Oleh karena itu, perubahan inflasi domestik belum cukup kuat untuk menjelaskan variasi kurs. Temuan ini sejalan dengan Pardasia dan Syafri (2024) yang menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan inflasi terhadap nilai tukar. Hasil tersebut juga menunjukkan bahwa teori PPP lebih tepat digunakan untuk menjelaskan hubungan jangka panjang, sedangkan hubungan jangka pendek dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor lain yang bekerja secara simultan.

Peran Kurs sebagai Variabel Intervening

Kurs tidak terbukti memediasi pengaruh inflasi terhadap harga saham BSI. Temuan ini menunjukkan bahwa meskipun kurs berpengaruh signifikan terhadap harga saham, inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap kurs sehingga jalur tidak langsung inflasi melalui kurs tidak terbentuk secara kuat. Dengan demikian, signifikansi hubungan kurs terhadap harga saham tidak secara otomatis menjadikan kurs sebagai variabel intervening.

Temuan tersebut dapat dijelaskan melalui teori *Fisher Effect* dan PPP. Berdasarkan *Fisher Effect*, perubahan inflasi secara teoritis dapat memengaruhi tingkat suku bunga nominal, yang selanjutnya dapat memengaruhi arus modal dan nilai tukar. Sementara itu, PPP menjelaskan bahwa perbedaan inflasi dapat memberikan tekanan terhadap nilai tukar dalam jangka panjang. Namun, kedua mekanisme tersebut tidak selalu menghasilkan hubungan yang signifikan dalam jangka pendek karena nilai tukar juga dipengaruhi oleh kebijakan moneter, kondisi ekonomi global, arus modal, dan ekspektasi investor.

Tidak signifikannya pengaruh inflasi terhadap kurs menjadi salah satu alasan utama mengapa mekanisme mediasi tidak terbukti. Dengan kata lain, hubungan inflasi terhadap harga saham BSI tidak berlangsung melalui jalur inflasi terhadap kurs kemudian ke harga saham secara signifikan. Hasil ini sejalan

dengan Hidayat dan Suharmanto (2020) yang membuktikan bahwa nilai tukar (kurs) tidak mampu memediasi pengaruh inflasi terhadap harga saham. Investor pada sektor barang konsumsi langsung merespons pengumuman inflasi karena dampaknya yang instan terhadap daya beli masyarakat lokal, tanpa menunggu transmisi perubahan nilai tukar mata uang.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian periode 2022–2025 dengan 48 observasi bulanan, diperoleh empat temuan utama. Pertama, inflasi berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap harga saham PT Bank Syariah Indonesia, Tbk. Kedua, kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Ketiga, inflasi berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap kurs. Keempat, kurs tidak mampu memediasi pengaruh inflasi terhadap harga saham berdasarkan uji Sobel. Temuan tersebut menunjukkan bahwa pada periode pengamatan, hubungan statistik harga saham BSI lebih terlihat pada variabel kurs dibandingkan inflasi secara langsung, sedangkan jalur tidak langsung melalui kurs tidak terbukti signifikan.

Keterbatasan penelitian terletak pada penggunaan satu objek perusahaan dan 48 observasi bulanan. Penelitian selanjutnya dapat memperluas objek, menambah variabel makroekonomi lain seperti suku bunga acuan, pertumbuhan ekonomi, harga minyak, atau sentimen pasar, serta mempertimbangkan variabel intervening alternatif.

DAFTAR PUSTAKA

- Alim, S. (2020). Kontribusi perbankan syariah dalam perekonomian Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 6(3), 671–680. <https://doi.org/10.29040/jiei.v6i3.1498>
- Amijaya, M. D., Prasetyo, A., & Khasanah, N. (2020). Pengaruh kurs dan inflasi terhadap *return* saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis*, 13(1), 57–68. <https://doi.org/10.26623/jreb.v13i1.2268>
- Bank Indonesia. (2022). *Laporan Perekonomian Indonesia 2022*. Bank Indonesia.
- Bank Indonesia. (2023). *Laporan Kebijakan Moneter Triwulan IV 2023*. Bank Indonesia.
- Bolung, Y., Tampi, J. R. E., & Tielung, M. V. J. (2023). Pengaruh nilai tukar rupiah dan suku bunga terhadap harga saham perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2022. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 11(3), 1–12. <https://doi.org/10.35794/emba.v11i3.48100>
- Christine, D., Sari, R. T., & Sembiring, F. M. (2023). Determinan pergerakan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat: Studi pada Bank Indonesia 2017–2022. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 7(1), 576–586. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i1.1309>
- Dwi Komala, A., & Muhaimin, A. (2021). Kinerja keuangan bank umum syariah di Indonesia pra dan pasca merger: Studi pada PT Bank Syariah Indonesia Tbk. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, 8(4), 473–488. <https://doi.org/10.20473/vol8iss20214pp473-488>
- Fama, E. F. (1981). Stock returns, real activity, inflation, and money. *The American Economic Review*, 71(4), 545–565. [https://doi.org/10.1016/0304-4052\(81\)90018-0](https://doi.org/10.1016/0304-4052(81)90018-0)
- Fellicia, A., & Widjaja, I. (2023). Pengaruh nilai tukar, suku bunga, dan inflasi terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2018–2022. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 10(1), 22–34. <https://doi.org/10.38196/jmb.v10i1.275>

-
- Fisher, I. (2021). *The theory of interest: As determined by impatience to spend income and opportunity to invest it*. Martino Fine Books.
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 26* (Edisi ke-10). Universitas Diponegoro.
- Handayani, R. (2021). Pengaruh inflasi dan kurs terhadap *return* saham bank umum syariah di Indonesia dengan ROA sebagai variabel intervening. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 7(3), 1836–1845. <https://doi.org/10.29040/jiei.v7i3.3298>
- Hidayat, R., & Suharmanto, S. (2020). Pengaruh inflasi dan suku bunga terhadap harga saham dengan nilai tukar sebagai variabel intervening. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis (JRMB)*, 5(2), 115–126. <https://doi.org/10.36226/jrmb.v5i2.342>
- Krugman, P. R., & Obstfeld, M. (2019). *International economics: Theory and policy* (11th ed.). Pearson.
- Maharani, D., & Haq, M. S. (2022). Pengaruh inflasi, kurs rupiah, dan BI Rate terhadap harga saham syariah di Indonesia periode 2016–2021. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(5). <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i5.897>
- Pardasia, D., & Syafri. (2024). [Artikel mengenai inflasi dan nilai tukar sebagaimana dirujuk dalam laporan akhir]. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 8(1). <https://doi.org/10.23960/jek.v8i1.342>
- Rahmawati, & Setiawan. (2020). [Artikel mengenai inflasi dan harga saham sebagaimana dirujuk dalam laporan akhir]. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 24(3). <https://doi.org/10.26905/jkdp.v24i3.4526>