

Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham pada Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Ririn Suwarni¹⁾, Muhammad Iqbal Pribadi²⁾, Rahman Anshari³⁾

^{1,2,3}Manajemen, Universitas Muhammadiyah Kalimantan Timur, Kota Samarinda, Indonesia

e-mail: ¹2111102431373@umkt.ac.id, ²mip733@umkt.ac.id, ³ra940@umkt.ac.id

Article Information

Submit: 26-06-2025

Revised: 10-09-2025

Accepted: 12-09-2025

Abstrak

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh inflasi dan nilai tukar terhadap return saham pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019–2023. Sampel ditentukan dengan purposive sampling, sedangkan data diperoleh melalui metode dokumentasi. Analisis menggunakan regresi data panel, berbeda dari penelitian sebelumnya yang umumnya menggunakan regresi linier berganda dengan lebih banyak variabel independen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham, sedangkan nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan. Kebaruan penelitian ini terletak pada penerapan regresi data panel dengan fokus pada dua variabel utama, yakni inflasi dan nilai tukar. Secara teoritis, temuan ini memperkaya literatur mengenai hubungan faktor makroekonomi dan kinerja saham sektor energi di Indonesia. Secara praktis, penelitian ini diharapkan memberikan informasi bagi investor dalam mengambil keputusan, membantu perusahaan memahami dampak faktor makroekonomi terhadap saham, serta menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya.

Kata kunci: Inflasi, Nilai tukar, Return saham

Abstract

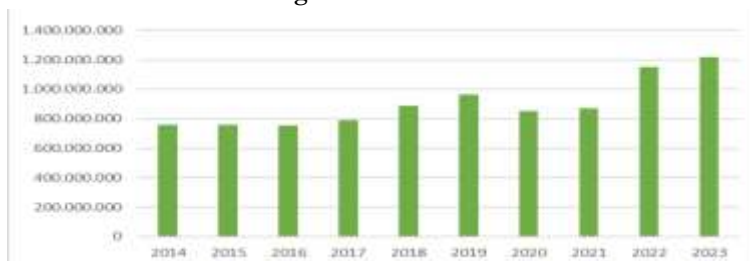
This research aims to examine the impact of inflation and exchange rates on stock returns in the energy sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2019 to 2023. The sample was determined using purposive sampling, while data was obtained through documentation methods. The analysis employs panel data regression, differing from previous studies which generally used multiple linear regression with more independent variables. The results indicate that inflation has a negative and significant effect on stock returns, while the exchange rate has a positive and significant effect. The novelty of this study lies in the application of panel data regression focusing on two main variables, namely inflation and exchange rates. Theoretically, these findings enrich the literature regarding the relationship between macroeconomic factors and stock performance in the energy sector in Indonesia. Practically, this research is expected to provide information for investors in making decisions, help companies understand the impact of macroeconomic factors on stocks, and serve as a reference for further research.

Keywords: inflation, exchange rates, stock returns

PENDAHULUAN

Pasar modal berperan penting dalam mendorong pembangunan ekonomi, termasuk di Indonesia (Silalahi, 2022). Salah satu sektor energi yang menjadi perhatian investor adalah sektor energi, karena konsumsi energi terus meningkat seiring pertumbuhan ekonomi dan industrialisasi.

Gambar 1. Konsumsi Energi Final Indonesia

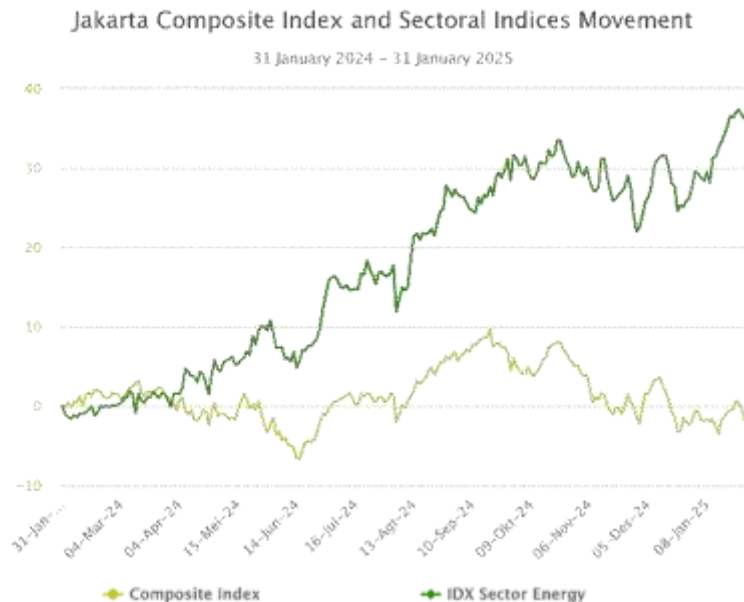


Sumber: (Ahdiat, 2024)

Gambar 1 menunjukkan tren peningkatan konsumsi energi 2014-2023, dengan penurunan pada 2020 akibat pandemi dan kenaikan tajam pada 2022-2023 sebagai tanda pemulihan ekonomi. Kenaikan konsumsi ini mendorong kinerja perusahaan sektor energi, yang tercermin dari peningkatan indeks saham

sektor energi di BEI dan menarik minat investor.

Gambar 2. Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia



Sumber: <http://www.idx.co.id>

Gambar 2 menunjukkan bahwa pada 2024-2025 sektor energi (IDX Energy) tumbuh lebih stabil dan signifikan dibandingkan IHSG, mencerminkan return saham tinggi dan potensi investasi yang menarik. Sektor ini menjadi pendorong utama pasar saham serta berperan penting bagi pertumbuhan ekonomi, sehingga relevan dijadikan subjek penelitian. Nilai perusahaan tercermin pada harga sahamnya; semakin tinggi nilainya, semakin besar minat investor karena dianggap mampu mengelola aset secara efisien dan meningkatkan return. Menurut teori sinyal, kenaikan harga saham memberi sinyal positif bagi investor, sedangkan penurunannya menjadi sinyal negatif untuk investasi. Return saham adalah tingkat keuntungan yang diharapkan dari investasi saham (Firdausi & Riduwan, 2017). Return saham dipengaruhi oleh berbagai faktor ekonomi makro, terutama inflasi dan nilai tukar (Candy & Winardy, 2019).

Inflasi merupakan salah satu faktor ekonomi makro yang berdampak ganda bagi perusahaan, baik positif maupun negatif. Inflasi yang tinggi umumnya tidak disukai pelaku pasar modal karena dapat meningkatkan biaya produksi (Sari & Sari, 2022). Kenaikan harga barang tidak selalu diikuti oleh peningkatan daya beli masyarakat, sehingga profitabilitas dan dividen perusahaan berpotensi menurun, yang pada akhirnya memengaruhi return saham (Hidayat et al., 2017). Inflasi di Indonesia umumnya diukur menggunakan Indeks Harga Saham (IHK) yang merefleksikan perubahan rata-rata biaya barang dan jasa yang dikonsumsi masyarakat (Handika et al., 2021).

Inflasi dapat memiliki pengaruh berbeda: beberapa penelitian menemukan pengaruh positif karena investor meningkatkan investasi untuk mempertahankan daya beli (Oshaibat & Majali, 2016; Lindayani & Dewi, 2016; Chasanah, 2018), sementara penelitian lain menunjukkan pengaruh negatif karena inflasi meningkatkan biaya produksi dan menurunkan profitabilitas (Karim, 2015; Sudarsono & Sudiyatno, 2016; Adyatmika & Wiksuana, 2018; Adiyadnya et al., 2016). Beberapa studi juga menemukan pengaruh inflasi tidak signifikan terhadap return saham karena fokus investor pada kinerja perusahaan (Setyaningrum & Muljono, 2016; Adeputra & Wijaya, 2016; Suriyani & Sudiarta, 2018).

Faktor kedua yang memengaruhi return saham adalah nilai tukar, yaitu harga mata uang suatu negara terhadap negara lain. Diukur menggunakan kurs Rupiah terhadap USD (JISDOR). Nilai tukar rupiah terhadap dolar AS juga memengaruhi return saham. Penelitian menunjukkan depresiasi rupiah dapat mendorong investor asing membeli saham, meningkatkan return melalui capital inflow (Sudarsono & Sudiyatno, 2016; Adeputra & Wijaya, 2016; Ananda & Santoso, 2022; Adiyadnya et al., 2016). Sebaliknya, fluktuasi nilai tukar dapat meningkatkan risiko

investasi dan menurunkan return (Suriyani & Sudiarta, 2018; Silalahi, 2022). Beberapa penelitian menyebut nilai tukar tidak signifikan karena return saham lebih dipengaruhi oleh kinerja perusahaan jangka panjang (Setyaningrum & Muljono, 2016; Hidayat et al., 2017).

Penelitian ini berbeda dengan sebelumnya karena: (1) menggunakan regresi data panel untuk menganalisis pengaruh inflasi dan nilai tukar terhadap return saham sektor energi, bukan regresi linier berganda; (2) fokus pada perusahaan energi di BEI periode 2019-2023; dan (3) hanya meneliti inflasi dan nilai tukar sebagai variabel independen, sementara penelitian sebelumnya menggunakan lebih dari dua variabel. Penelitian ini penting karena menganalisis pengaruh inflasi dan nilai tukar terhadap return saham sektor energi di BEI, di mana return saham menjadi indikator utama kinerja perusahaan dan keputusan investasi. Inflasi dan nilai tukar sebagai variabel ekonomi makro dapat memengaruhi tingkat return saham dan menarik minat investor, mendukung pengembangan perusahaan dan pasar modal. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh inflasi dan nilai tukar terhadap return saham sektor energi di BEI tahun 2019-2023, untuk mengisi research gap dari studi sebelumnya yang menggunakan data lama atau sektor non-energi.

METODE PENELITIAN

Subjek penelitian ini yaitu perusahaan yang ada di sektor energi dan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sedangkan objek dari penelitian ini yaitu inflasi, nilai tukar, dan return saham. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif untuk menganalisis pengaruh inflasi dan nilai tukar terhadap return saham sektor energi di BEI, dengan data laporan keuangan perusahaan yang telah diaudit dan diakses dari situs resmi masing-masing perusahaan. Penelitian ini memfokuskan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI selama 2019-2023. Sampel dipilih menggunakan purposive sampling dengan kriteria: (1) Perusahaan terdaftar di BEI, (2) Tercatat aktif selama periode penelitian, dan (3) Memiliki laporan keuangan lengkap dari 2019-2023. Dari 90 perusahaan, sebanyak 46 perusahaan memenuhi kriteria, menghasilkan 230 data observasi (46 perusahaan x 5 tahun). Penelitian ini menggunakan data sekunder, yang berfokus pada laporan keuangan tahunan, diperoleh dari situs web perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia serta dari situs web www.idx.co.id.

Table 1. Indikator Operasional Variabel

Variabel	Indikator	Sumber Data	Skala
Return Saham (Y)	Selisih harga saham / harga sebelumnya	Laporan keuangan & BEI	%
Inflasi (X1)	Perubahan IHK	BPS	%
Nilai Tukar (X2)	Kurs Rupiah terhadap USD (JISDOR)	Bank Indonesia atau BEI	Rasio

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang masih perlu diperluas, diantaranya sebagai berikut; (1). Sampel terbatas pada 46 perusahaan sektor energi di Bursa Efek Indonesia selama 2019-2023, (2). Hanya menggunakan dua variabel bebas yaitu; inflasi dan nilai tukar, (3). Menggunakan teknik purposive sampling yang telah banyak diterapkan dalam studi-studi sebelumnya, dan (4). Fokus penelitian ini terbatas pada sektor energi, sehingga temuan belum dapat digeneralisasi ke sektor lain. Penelitian ini menggunakan statistik deskriptif bertujuan untuk menggambarkan dan menganalisis data penelitian melalui tabel, diagram, serta perhitungan ukuran penyebaran (range, standar deviasi) dan kecenderungan sentral (rata-rata, median, dan modus) (Rochmat Aldy Purnomo, 2016). Sebelum pengujian hipotesis, dilakukan uji asumsi klasik meliputi multikolinearitas ($VIF < 10$ dan $Tolerance > 0,1$), heteroskedastisitas (signifikansi $> 0,05$), dan autokorelasi (signifikansi $> 0,05$) untuk memastikan model regresi valid dan reliabel.

Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel menggabungkan data time series dan cross section, dengan tiga model utama yaitu; (1) Common Effect Model (CEM) untuk mengasumsikan perilaku konsisten dan menggunakan Ordinary Least Square, (2) Fixed Effect Model (FEM) untuk memperhitungkan perbedaan individu melalui intersep variabel dummy, (3) Random Effect Model (REM) untuk memperkirakan variansi acak antar individu dan waktu menggunakan Generalized Least Square. Penentuan model regresi data panel dilakukan melalui

Uji Chow untuk membandingkan CEM dan FEM, Uji Hausman untuk membandingkan FEM dan REM, serta Uji Lagrange Multiplier untuk membandingkan CEM dan REM. Pemilihan model didasarkan pada nilai signifikansi $> 0,05$ menunjukkan model terbaik.

Setelah melalui analisis deskriptif, uji asumsi klasik dan regresi data panel, dilakukan uji-z untuk mengevaluasi signifikansi masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen, di mana hipotesis diterima jika signifikansi $> 0,05$ dan ditolak jika $< 0,05$. Metode kuantitatif dipilih karena mampu mengukur hubungan inflasi dan nilai tukar terhadap return saham secara objektif dan teruji statistik. Purposive sampling digunakan agar sampel sesuai dengan kriteria penelitian. Data sekunder dipilih karena reliabel dan tersedia secara publik. Analisis regresi data panel dipilih karena dapat menggabungkan dimensi waktu dan perusahaan, mengatasi heterogenitas, serta menghasilkan estimasi yang lebih efisien.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk menggambarkan data sampel melalui rata-rata, standar deviasi, maksimum, minimum, dan ukuran lainnya sebelum dilakukan pengujian hipotesis. Variabel yang dianalisis meliputi *return* saham (RS), inflasi (IF), dan nilai tukar (NT). Berikut tabel hasil analisis statistik deskriptif:

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	Obs	Mean	Standar Deviasi	Minimum	Maksimum
RS	230	.2737211	1.746909	-.9999997	20.23955
IF	230	.02878	.0137963	.0168	.0551
NT	230	14663	709.421	13901	15592

Sumber: *Output STATA 17 Tahun 2025*

Tabel 2 menunjukkan 230 observasi untuk semua variabel. Return saham (RS) berkisar -9999997% hingga 20,24% (rata-rata 2737211%, SD 1,75%), inflasi (IF) 0,168%–5,51% (rata-rata 2,88%, SD 1,38%), dan nilai tukar (NT) 13.901–15.592 (rata-rata 14.663, SD 709,42).

Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel menggunakan tiga model alternatif, yaitu *Common Effect* Model (CEM), *Fixed Effect* Model (FEM), dan *Random Effect* Model (REM) dengan pemilihan model terbaik berdasarkan *return* saham sebagai variabel dependen.

Pemilihan antara *Common Effect* Model dan *Fixed Effect* Model

Pemilihan antara CEM dan FEM dilakukan dengan uji *Chow*, jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka digunakan CEM, sedangkan jika $< 0,05$ maka digunakan FEM. Berdasarkan uji *Chow* dengan nilai Prob $> F$ 0,8698 ($> 0,05$), maka hipotesis nol diterima dan model yang digunakan adalah *Common Effect* Model (CEM).

Uji Asumsi Klasik

Untuk memastikan hasil akurat dan reliabel, data diuji melalui asumsi klasik yaitu uji multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi dengan hasil sebagai berikut.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan menguji adanya hubungan antar variabel independen dalam model regresi, dengan hasil ditunjukkan melalui nilai VIF sebesar 1,96 (< 10) dan toleransi 0,509012 ($> 0,1$) menunjukkan bahwa model regresi bebas dari masalah multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan mengetahui ada tidaknya ketidaksamaan varians residual dalam model regresi, dengan pengujian menggunakan metode Breusch-Pagan. Bahwa nilai probabilitas statistik *chi-square* ($\text{Prob} > \chi^2$) adalah 0,0000 lebih rendah dari tingkat signifikansi 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa terdapat penyimpangan heteroskedastisitas dalam model regresi yang digunakan.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi menggunakan metode *run test* untuk menguji apakah residual bersifat acak. Jika probabilitas $> 0,05$, maka tidak terjadi autokorelasi. Berdasarkan hasil, nilai probabilitas mutlak statistik *z* ($\text{Prob} > |z|$) adalah 89, yang lebih tinggi dari tingkat signifikan 0,05. Hasil ini mengindikasikan tidak ada gejala autokorelasi dalam model ini.

Uji Hipotesis

Karena terdapat gejala heteroskedastisitas, digunakan *robust estimation* pada analisis regresi data panel dengan metode *Common Effect Model* (CEM). Berikut hasil uji parsial (uji *z*) setelah penyesuaian *robust*.

Tabel 4. Uji Parsial (uji *z*)

Variabel Terikat	Variabel Bebas	Coefficient	Robust standard error	t	P > z
RS	Konstanta	-1.118266	4.88179	-2.69	0.008
	IF	-13.12119	.0000314	3.14	0.002
	NT	.0000986	.4170269	-2.68	0.008

Sumber: *Output STATA 17 Tahun 2025*

Berdasarkan data pada tabel 4, dapat dijelaskan model regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$RS = -1,118266 - 13,12119IF + 0000986NT$$

Inflasi (IF): Koefisien -13,121 ($p = 0,002$) → negatif signifikan terhadap return saham.

Nilai Tukar (NT): Koefisien 0,000986 ($p = 0,008$) → positif signifikan terhadap return saham.

PEMBAHASAN

Pengaruh Inflasi Terhadap *Return Saham*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Hal ini sejalan dengan temuan di Indonesia (Hidayat et al., 2017; Sari & Sari, 2022; Budiman et al., 2023) yang menyatakan bahwa kenaikan inflasi meningkatkan biaya produksi, menurunkan daya beli, dan mengurangi profitabilitas perusahaan sehingga mengurangi minat investor. Temuan ini juga konsisten dengan bukti internasional. IMF (2021) melaporkan bahwa inflasi berdampak negatif pada *return* saham di berbagai negara, meskipun kekuatannya bervariasi sesuai rezim kebijakan moneter dan *inflation targeting*. Reddy (2023) menemukan di India bahwa inflasi menekan *return* saham, sementara volatilitas nilai tukar justru meningkatkan *return*. Dengan demikian, hasil penelitian ini tidak hanya berlaku dalam konteks domestik, tetapi juga selaras dengan pola global.

Pengaruh Nilai Tukar Terhadap *Return Saham*

Hasil pengujian menunjukkan nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Penguatan rupiah mencerminkan stabilitas ekonomi dan menarik minat investor (Sudarsono & Sudiyatno, 2016; Ananda & Santoso, 2022), sementara depresiasi rupiah memberi peluang strategis bagi investor asing untuk masuk ke pasar domestik sehingga mendorong *capital inflow* (Adiyadnya et al., 2016; Yuniati, 2018). Hasil ini juga sesuai dengan studi internasional Spyrou

(2001) menemukan bahwa di Yunani, apresiasi mata uang domestik berhubungan dengan peningkatan harga saham, sedangkan depresiasi sering dimanfaatkan investor asing untuk memperoleh keuntungan tambahan. Hal ini menunjukkan bahwa mekanisme transmisi nilai tukar terhadap pasar saham tidak hanya terjadi di Indonesia, tetapi juga umum di negara berkembang.

Dari sudut pandang investor asing, depresiasi rupiah membuat saham domestik relatif lebih murah, mendorong capital inflow dan peningkatan permintaan saham, sehingga return saham naik baik dari apresiasi harga maupun keuntungan kurs saat dana ditarik kembali.

Selain inflasi dan nilai tukar, faktor lain seperti suku bunga, inflasi global, dan harga minyak juga berpotensi memengaruhi return saham. Studi internasional (Oshaibat & Majali, 2016) menegaskan bahwa suku bunga yang lebih tinggi meningkatkan biaya modal dan menekan return saham. Sementara itu, fluktuasi harga minyak sebagai komoditas energi utama terbukti memengaruhi margin keuntungan perusahaan energi di berbagai negara. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya perlu memperluas variabel untuk memperoleh gambaran yang lebih komprehensif.

Secara praktis, penelitian ini memberi informasi bagi investor untuk memantau inflasi, nilai tukar, dan faktor eksternal lain sebagai indikator keputusan investasi, serta bagi perusahaan untuk menerapkan strategi seperti hedging guna mengurangi risiko makroekonomi dan memaksimalkan *return* saham.

KESIMPULAN

Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Kenaikan inflasi meningkatkan biaya produksi, menurunkan profitabilitas, dan mengurangi minat investor. Hasil ini konsisten dengan penelitian domestik maupun internasional (IMF, 2021; Reddy, 2023). Nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Penguatan rupiah meningkatkan daya tarik investasi, sedangkan depresiasi rupiah memberi peluang bagi investor asing untuk masuk ke pasar domestik. Temuan ini sejalan dengan bukti empiris global, misalnya di Yunani (Spyrou, 2001).

Penelitian ini mendukung teori sinyal, di mana pergerakan indikator makroekonomi memberi sinyal penting bagi investor terkait kondisi ekonomi dan prospek perusahaan. Penelitian ini memiliki keterbatasan, yaitu hanya menggunakan sampel perusahaan energi periode 2019–2023 dan dua variabel makroekonomi utama (inflasi dan nilai tukar). Oleh karena itu, penelitian mendatang perlu menambahkan variabel lain seperti suku bunga, harga minyak, dan inflasi global, serta membandingkan antar sektor agar hasil lebih general.

SARAN

Disarankan memperluas sampel ke sektor lain, memperpanjang periode penelitian, menambahkan variabel makroekonomi lain (suku bunga, inflasi global, harga minyak, Fed Rate), dan menggunakan metode panel dinamis atau model volatilitas (misal GARCH) untuk analisis yang lebih akurat (Oshaibat & Majali, 2016; IMF, 2021). Perusahaan perlu menerapkan strategi hedging guna melindungi diri dari risiko nilai tukar dan fluktuasi harga minyak, sebagaimana praktik yang umum di pasar internasional, adaptasi strategi keuangan terhadap inflasi penting dilakukan untuk menjaga daya saing dan profitabilitas, perusahaan juga disarankan lebih transparan dalam pengungkapan risiko makroekonomi di laporan keuangan agar investor memiliki informasi yang lebih jelas dalam pengambilan keputusan. Investor disarankan memantau indikator makroekonomi utama (inflasi, nilai tukar, suku bunga, harga minyak) baik domestik maupun global, serta melakukan diversifikasi portofolio untuk memaksimalkan *return* sekaligus meminimalkan risiko.

DAFTAR PUSTAKA

- Adeputra, M., & Wijaya, I. (2016). Pengaruh nilai tukar, net profit margin, return on assets, suku bunga dan inflasi terhadap return saham food and beverage. *Jurnal Bisnis dan Komunikasi*, 2(2), 209–216.
<http://research.kalbis.ac.id/Research/Files/Article/Full/0NGAPUIK8ZRXOBSWTLV8TNB4.pdf>

- Adiyadnya, I. N., Artini, L. G. S., & Rahyuda, H. (2016). Pengaruh beberapa variabel ekonomi makro terhadap profitabilitas dan return saham pada industri perbankan di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 5(2), 2579–2608. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/eeb/article/download/16233/16134>
- Adyatmika, I. G. P., & Wiksuana, I. G. B. (2018). Pengaruh inflasi dan leverage terhadap profitabilitas dan return saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 7(3), 615–632. <https://doi.org/10.24843/EEB.2018.v07.i03.p01>
- Amrillah, M. F. (2016). Pengaruh nilai tukar rupiah (kurs), inflasi dan pertumbuhan ekonomi terhadap return saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008–2014. *Jurnal Valuta*, 2(2), 232–250. www.yahoo.finance.com
- Ananda, W. C., & Santoso, A. B. (2022). Pengaruh inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah terhadap return saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2018–2020). *J-MAS (Jurnal Manajemen dan Sains)*, 7(2), 726–740. <https://doi.org/10.33087/jmas.v7i2.559>
- Budiman, M., Premana, V., & Maryadi, A. (2023). Pengaruh suku bunga, inflasi, dan nilai tukar terhadap return saham. *Jurnal Lentera Manajemen Keuangan*, 1(1), 9–17. <https://lenteranusa.id/>
- Candy, & Winardy, A. (2019). Pengaruh faktor ekonomi makro terhadap stock return pada indeks saham LQ45. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 2(1), 65–79. <https://doi.org/10.36778/jesya.v2i1.35>
- Firdausi, F., & Riduwan, A. (2017). Pengaruh faktor internal dan eksternal pada return saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 6(3), 1106–1125. <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/download>
- Hidayat, L. R., Setyadi, D., & Azis, M. (2017). Pengaruh inflasi, suku bunga, nilai tukar rupiah, dan jumlah uang beredar terhadap return saham. *Forum Ekonomi*, 19(2), 45–62. <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/Forumekonomi>
- Karim, A. (2015). Analisis pengaruh faktor internal dan eksternal terhadap return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010–2012. *Jurnal Media Ekonomi dan Manajemen*, 30(1), 41–55. <https://doi.org/10.24856/mem.v30i1.233>
- Sudarsono, B., & Sudiyatno, B. (2016). Faktor-faktor yang mempengaruhi return saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2009–2014. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 23(1), 30–51. <https://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/fe3/article/view/4304>
- Yuniati, H. (2018). Pengaruh nilai tukar (kurs) dan tingkat suku bunga terhadap return saham syariah dengan menggunakan variabel intervening indeks saham syariah Indonesia (ISSI). *Jurnal Ekobis Dewantara*, 1(5), 92–101. <https://doi.org/10.30738>
- International Monetary Fund. (2021). World economic outlook: Inflation dynamics post-pandemic. IMF. <https://www.imf.org/en/Publications/WEO>
- Oshaibat, S. A., & Majali, A. (2016). The relationship between stock returns and each of inflation, interest rates, share liquidity, and remittances of workers in the Amman Stock Exchange. *Journal of Internet Banking and Commerce*, 21(2), 1–18. <http://www.icommercecentral.com>
- Reddy, K. (2023). Impact of inflation and exchange rate volatility on stock returns: Evidence from India. *Journal of Risk and Financial Management*, 16(3), 145. <https://doi.org/10.3390/jrfm16030145>
- Spyrou, S. (2001). Stock returns and inflation: Evidence from an emerging market. *Applied Economics Letters*, 8(7), 447–450. <https://doi.org/10.1080/135048501750237736>