

Pengaruh harga minyak, inflasi, suku bunga, dan kurs terhadap indeks saham sektoral *IDXEnergy*

Fajar Novianto^{1*}, R.A. Sista Paramita¹

¹Universitas Negeri Surabaya, Surabaya, Indonesia

*Email korespondensi: fajarnovianto.19085@mhs.unesa.ac.id

Abstract

Since 2020, energy commodity prices have shown recovery after falling due to the impact of COVID-19. However, during this recovery period, the Russia-Ukraine war occurred. Russia was sanctioned by an energy embargo which further pushed the price of energy commodities, including oil. On the other hand, the events of the Russian-Ukrainian war also caused turmoil in macroeconomic factors such as inflation, interest rates, and exchange rates. This study examines the effect of oil prices and macroeconomic factors on the energy sector stock index. The independent variables used in this study are oil prices and macroeconomic factors such as inflation, interest rates, and exchange rates. The period used in this study is the period from 2020 to 2022. The sampling technique used is a saturated sample where the entire population will be sampled. The data analysis technique used is multiple linear regression. The results showed that partial oil prices and exchange rates had no significant effect. In contrast, the inflation variable had a significant positive effect, and interest rates had a significant negative effect. An increase in inflation will reduce the value of wealth, so investors should invest in stocks in the energy sector when there is an increase in inflation. Conversely, an increase in interest rates makes investment alternatives in deposits more attractive with a lower level of risk than stocks.

Keywords: energy sector; macroeconomics; oil price; stock index; stock market.

PENDAHULUAN

Selama hampir dua tahun pandemi Covid-19 berdampak negatif terhadap perekonomian dunia, namun kini perekonomian telah menunjukkan pemulihan. Di tengah-tengah masa pemulihan tersebut, peristiwa perang Rusia-Ukraina memberikan dampak yang cukup signifikan bagi perekonomian dunia. Isu invasi Rusia ke Ukraina mulai muncul sejak November 2021 dan akhirnya Rusia mulai menginvasi Ukraina pada Februari 2022. Akibatnya, Amerika Serikat serta Uni Eropa menerapkan sanksi terhadap Rusia di mana salah satu sanksinya adalah embargo komoditas energi Rusia seperti gas alam, batu bara dan minyak mentah (Deng *et al.*, 2022).



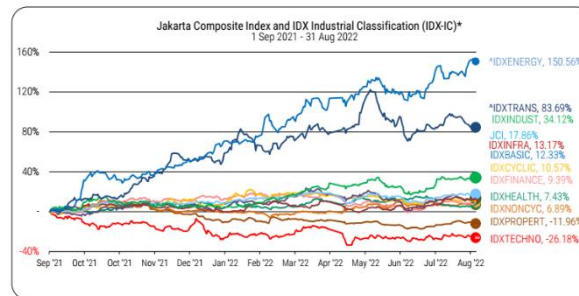
Sumber: (Kusnandar, 2022)

Gambar 1 PERGERAKAN WTI (WEST TEXAS INTERMEDIATE) 2008-2022

Perang Rusia-Ukraina telah menimbulkan krisis energi yang berdampak pada melonjaknya harga komoditas energi (Hosoe, 2023). Akibat embargo tersebut pasokan komoditas energi yang di pasar menjadi berkurang sehingga terjadi kenaikan harga komoditas energi yang sangat tinggi. Lonjakan harga komoditas energi tersebut dapat dilihat dengan mengamati data dari salah satu komoditas energi yaitu minyak *West Texas Intermediate (WTI)*. Gambar 1 memperlihatkan kenaikan harga minyak *West*

Texas Intermediate (WTI) sudah mulai terlihat sejak bulan Mei 2020, setelah jatuh dari level terendah \$20,19/barel pada bulan April 2020 dan telah meningkat sangat tajam sebesar 491% hingga mencapai titik harga tertinggi \$119,4/barel pada Maret 2022 (Kusnandar, 2022).

Dampak yang diakibatkan perang Rusia-Ukraina terhadap komoditas energi tersebut juga berkemungkinan memberikan pengaruh pada pasar modal di Indonesia. Hal tersebut dapat dilihat dengan mengamati pergerakan indeks saham. Indeks sektor energi menunjukkan peningkatan yang signifikan dibandingkan dengan 11 indeks sektoral lainnya dan bahkan IHSG yaitu sebesar 226% dari tahun 2020 ke tahun 2022 (Bursa Efek Indonesia, 2022), sehingga diputuskan bahwa indeks sektor energi akan menjadi variabel dependen dari penelitian yang akan dilakukan.



Sumber: (Bursa Efek Indonesia, 2022)

Gambar 2 GRAFIK DATA BULANAN INDEKS SEKTORAL

IDX Energy, disebut juga sebagai indeks sektor energi, merupakan indeks saham yang mencatat kinerja emiten perusahaan di bidang produk dan jasa terkait energi (Bursa Efek Indonesia, 2021). Pendapatan perusahaan-perusahaan ini dipengaruhi secara signifikan oleh komoditas energi yang sering diperdagangkan antar negara seperti minyak, gas alam, dan batu bara serta perusahaan yang menyediakan layanan pendukung bagi industri tersebut termasuk sumber energi tak terbarukan yang memasarkan produk dan layanan energi alternatif seperti *bio-fuels* (Fadila *et al.*, 2022).

Perang Rusia-Ukraina tersebut juga berdampak pada perekonomian di Indonesia. Pada September 2022 muncul berita kebijakan pemerintah terkait kenaikan harga BBM. Presiden Joko Widodo telah mengumumkan kenaikan harga BBM dalam jumpa pers di Istana Merdeka pada tanggal 3 September 2022. Menurut Menteri Keuangan, Sri Mulyani, pada saat menentukan APBN 2022 harga BBM diperkirakan sebesar \$63/barel, namun kenyataannya harga BBM meningkat signifikan akibat perang Ukraina. Peperangan ini berdampak pada meningkatnya harga *Indonesia Crude Price (ICP)* hingga mencapai di atas \$100/barel (kemenkeu.go.id, 2022). Berdasarkan pernyataan tersebut dapat diasumsikan bahwa alasan utama kenaikan BBM disebabkan oleh naiknya harga minyak *Indonesia Crude Price (ICP)* yang membebani anggaran subsidi BBM. Gambar 3 menunjukkan kenaikan harga minyak *Indonesia Crude Price (ICP)* sudah mulai terlihat sejak bulan Mei 2020 setelah jatuh dari level terendah \$20,66/barel pada bulan April 2020 dan telah meningkat sangat tajam sebesar 449% hingga mencapai titik harga tertinggi \$113,5/barel pada Maret 2022 (Pahlevi, 2022).



Sumber: (Pahlevi, 2022)

Gambar 3 DATA ICP (INDONESIA CRUDE PRICE) 2013-2022

Berdasarkan pernyataan sebelumnya diasumsikan bahwa kenaikan harga minyak memiliki kemungkinan besar dalam memengaruhi pergerakan indeks sektor energi, tetapi perlu diingat bahwa dalam indeks sektor energi tidak hanya terdapat perusahaan yang bergerak dalam bidang minyak bumi tetapi juga gas alam, batu bara, energi alternatif serta jasa pendukungnya, sehingga masih perlu diuji kebenaran dari pernyataan kenaikan harga minyak memengaruhi indeks sektor energi. Menurut Tandelilin (2010:339), pasar modal mencerminkan kondisi ekonomi, karena keputusan untuk berinvestasi dipengaruhi oleh proyeksi arus kas yang diantisipasi serta tingkat pengembalian yang diinginkan dari investasi tersebut. Perang Rusia-Ukraina tidak hanya menimbulkan gejolak pada harga minyak tetapi juga pada kondisi ekonomi makro, sehingga perlu juga untuk meneliti pengaruh faktor makroekonomi terhadap indeks sektor energi. Selain harga minyak, faktor makroekonomi yang akan menjadi variabel independen dalam penelitian ini adalah tingkat inflasi, suku bunga *BI7DRR*, serta kurs USD/IDR karena hubungannya dengan fenomena yang terjadi.

Inflasi didefinisikan sebagai peningkatan harga barang dan jasa yang berkelanjutan secara keseluruhan selama jangka waktu tertentu (bi.go.id, 2020). Perang Rusia-Ukraina memicu lonjakan pada inflasi, hal tersebut terjadi akibat terganggunya rantai pasok yang berimbas pada kenaikan harga pangan dan energi (CNN, 2022). Inflasi akan memberikan dampak pada menurunnya daya beli masyarakat. Menurut Listriono & Nuraina (2015), efek penurunan harga beli masyarakat tersebut mengakibatkan banyak masyarakat yang beralih untuk menginvestasikan dana yang dimiliki pada pasar modal dengan membeli saham.

Suku bunga acuan adalah besaran bunga yang berfungsi sebagai pengendali jumlah uang yang beredar dan tingkat inflasi serta sebagai patokan untuk suku bunga pinjaman yang ditetapkan oleh bank sentral (Al-Amin, 2022). Kenaikan tingkat suku bunga oleh beberapa bank sentral dalam beberapa tahun terakhir sebagai tanggapan atas ekspektasi inflasi yang diakibatkan oleh perang Rusia-Ukraina (Ulfa, 2023). Kenaikan tingkat suku bunga tersebut dapat memberikan dampak pada pasar modal. Menurut Tandelilin (2010:343), kenaikan tingkat suku bunga dapat memengaruhi nilai saham, hal ini disebabkan oleh investor yang memindahkan investasinya dari saham ke deposito.

Kurs adalah nilai mata uang dari satu negara terhadap nilai mata uang dari negara lain (Ibnu, 2021). Kurs menunjukkan nilai dari satu mata uang jika ditukarkan dengan mata uang lainnya, sehingga memainkan peran yang krusial dalam proses transaksi internasional (Sartika, 2017). Aida (2022) berpendapat bahwa adanya kebijakan negara maju untuk menaikkan suku bunga dan tingginya faktor inflasi di negara berkembang menimbulkan kekhawatiran akan tekanan pada sektor keuangan yang berdampak pada melemahnya nilai tukar rupiah. Menurut Anggriana & Paramita (2020), berubahnya nilai tukar bisa memberikan pengaruh pada pergerakan dalam harga saham dan akan menimbulkan pengaruh dalam investasi di pasar modal.

Kajian dan studi terkait dampak dari harga minyak dan variabel makroekonomi pada indeks harga saham sudah pernah dilakukan sebelumnya, meskipun begitu penelitian-penelitian sebelumnya menghasilkan hasil yang berbeda, di mana harga minyak, inflasi, suku bunga dan kurs dapat memberikan pengaruh positif, negatif, atau tidak berpengaruh terhadap indeks saham. Namun dari penelitian-penelitian sebelumnya, masih sedikit yang membahas objek indeks sektor energi. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh harga minyak, inflasi, suku bunga, dan kurs terhadap indeks saham sektoral *IDXEnergy* periode 2020-2022.

KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Contagion Effect Theory

Berdasarkan pendapat Forbes & Rigobon (2002), *contagion* adalah peristiwa atau kejadian yang memengaruhi pasar yang terjadi akibat guncangan eksternal. Jika krisis yang muncul pada satu negara menyebar ke negara lain, maka dampaknya dapat menimbulkan ketidakstabilan dalam sektor keuangan dan perbankan, serta dapat memengaruhi posisi ekonomi *riil* dari negara yang terkena dampak tersebut. *Contagion effect* adalah masalah perekonomian di suatu negara memiliki kemungkinan untuk menular ke negara lain (Setiawan & Kartiasih, 2021). Dengan kata lain,

contagion effect adalah suatu kondisi di mana situasi ekonomi dari satu negara dapat memberikan dampak terhadap kondisi perekonomian negara lain (Artha & Paramita, 2021).

Efficient Market Hypothesis

Berdasarkan Fama (1970), *efficient market hypothesis* menjelaskan bahwa dalam pasar yang efisien, harga pasar menggambarkan informasi apa pun yang tersedia secara keseluruhan. Konsep pasar yang efisien lebih menekankan pada aspek informasi. Hal tersebut menandakan bahwa pasar yang efisien akan memberikan segala informasi mengenai semua harga sekuritas yang diperdagangkan (Tandelilin, 2010:219). Menurut (Chandra, 2013), informasi yang relevan mencakup data historis, informasi terkini, dan pendapat rasional atau sentimen pasar dapat memengaruhi harga.

Indeks Saham Sektor Energi (IDXEnergy)

Indeks sektor energi atau *IDX Energy* merupakan indeks saham yang mencatat kinerja saham dari emiten perusahaan yang fokus pada bidang produk dan jasa terkait energi (Bursa Efek Indonesia, 2021). Emiten perusahaan yang terdaftar dalam *IDX Energy* bergerak dalam bidang energi seperti pertambangan batu bara, gas, dan minyak mentah, serta perusahaan yang bergerak dalam energi alternatif dan jasa pendukung bagi industri energi tersebut, sehingga performa perusahaan tersebut akan terpengaruh oleh sentimen terkait komoditas energi (Fadila *et al.*, 2022). Pengukuran indeks sektor energi (IDX Energy) ditunjukkan dengan perubahan indeks sektor energi (IDX Energy) setiap bulan, dihitung dengan rumus (1):

$$IDXEnergy = \frac{IDXEnergy_t - IDXEnergy_{t-1}}{IDXEnergy_{t-1}} \dots\dots\dots(1)$$

Harga Minyak

Minyak bumi merupakan sumber daya yang berfungsi sebagai sumber energi dari berbagai macam mesin terutama pada mesin transportasi, manusia sangat bergantung pada penggunaan minyak bumi untuk memenuhi segala kebutuhannya (Nailufar, 2022). Dalam menentukan harga minyak, terdapat harga acuan minyak seperti *West Texas Intermediate (WTI)*, *Brent*, dan *Indonesia Crude Price (ICP)*. Indonesia menggunakan *Indonesia Crude Price (ICP)* sebagai acuan harga minyak. Menurut Miha & Laila (2017), *Indonesia Crude Price (ICP)* merupakan harga acuan dari komoditas minyak mentah Indonesia yang diperdagangkan dan berfungsi sebagai dasar perhitungan bagi hasil dalam kontrak kerja sama. *Indonesia Crude Price (ICP)* juga berperan sebagai landasan perhitungan dari penjualan komoditas minyak mentah yang didasarkan pada implementasi Kontrak Kerja Sama Minyak dan Gas Bumi (KESDM, 2022). Pengukuran harga minyak ditunjukkan dengan perubahan harga minyak *Indonesia Crude Price (ICP)* setiap bulan, dihitung dengan rumus (2) (Fadah *et al.*, 2018):

$$\text{Harga Minyak} = \frac{\text{Harga Minyak}_t - \text{Harga Minyak}_{t-1}}{\text{Harga Minyak}_{t-1}} \dots\dots\dots(2)$$

Inflasi

Inflasi didefinisikan sebagai naiknya harga barang dan jasa secara keseluruhan yang terjadi secara berkelanjutan selama periode waktu tertentu (bi.go.id, 2020). Inflasi dapat timbul karena tiga penyebab yaitu ekspektasi inflasi, lonjakan permintaan (*demand pull inflation*), dan peningkatan biaya produksi (*cost push inflation*). Berdasarkan Sodiq (2016), Inflasi diukur dengan menggunakan Indeks Harga Konsumen (IHK) yang digunakan untuk mengukur rata-rata perubahan dari harga sekelompok barang dan jasa yang sering dikonsumsi oleh masyarakat selama jangka waktu tertentu. Perubahan IHK mencerminkan tingkat kenaikan harga barang dan jasa (inflasi) atau tingkat penurunan harga barang dan jasa (deflasi). Pengukuran inflasi ditunjukkan dengan perubahan Indeks Harga Konsumen (IHK) setiap bulan, dihitung dengan rumus (3) (Zabidi & Haryono, 2018):

$$\text{Inflasi} = \frac{IHK_t - IHK_{t-1}}{IHK_{t-1}} \times 100\% \dots\dots\dots(3)$$

Suku Bunga

Menurut Rasheed *et al.* (2021), suku bunga didefinisikan sebagai jumlah uang yang dibebankan pemberi pinjaman kepada debitur untuk penggunaan aset atau modal. Ambarwati (2022) berpendapat bahwa suku bunga adalah suatu kebijakan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dalam membentuk suatu aturan terkait besaran bunga yang diterapkan oleh bank-bank yang ada di Indonesia. Suku bunga acuan di Indonesia disebut *BI 7-Day (Reverse) Repo Rate*, instrumen *BI 7-Day (Reverse) Repo Rate* adalah kebijakan terbaru yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan mulai berlaku sejak 19 Agustus 2016 sebagai pengganti *BI Rate* (bi.go.id, 2020). Penelitian ini menggunakan data bulanan *BI7RR (Bank Indonesia 7-days Repo Rate)* yang ditetapkan oleh gubernur Bank Indonesia dan dipublikasikan pada *website* resmi bi.go.id selama periode 2020-2022.

Kurs

Kurs mengacu pada perbandingan nilai mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain (Ibnu, 2021). Pada perdagangan internasional, kurs memainkan peranan yang sangat penting karena fungsinya dalam menunjukkan nilai tukar yang jelas dari mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain. Kurs acuan di Indonesia disebut *JISDOR (Jakarta Interbank Spot Dollar Rate)*. Berdasarkan bi.go.id (2020), *JISDOR (Jakarta Interbank Spot Dollar Rate)* adalah nilai tukar USD/IDR yang dihitung berdasarkan kurs transaksi antar bank di pasar valuta asing di Indonesia, melalui sistem pemantauan Bank Indonesia yang disebut *SIMONTAVAR (Sistem Monitoring Valuta Asing Terhadap Rupiah)* dan diperbarui secara *real time*. Pengukuran kurs ditunjukkan dengan perubahan *JISDOR (Jakarta Interbank Spot Dollar Rate)* setiap bulan, dihitung dengan rumus (4) (Artha & Paramita, 2021):

$$\text{Kurs Rupiah} = \frac{\text{Kurs Tengah}_t - \text{Kurs Tengah}_{t-1}}{\text{Kurs Tengah}_{t-1}} \dots\dots\dots(4)$$

Pengaruh antar Variabel

Berdasarkan Mohanty *et al.* (2014), kenaikan harga minyak dapat berpengaruh negatif atau positif terhadap nilai perusahaan bergantung pada apakah perusahaan tersebut menggunakan minyak sebagai *input* (konsumen sumber daya) atau *output* (produsen sumber daya). Lonjakan harga minyak dapat memicu kenaikan biaya operasional sehingga akan berpengaruh pada profitabilitas perusahaan, namun di sisi lain kenaikan harga minyak dapat memberikan keuntungan pada perusahaan yang bergerak pada sektor migas karena meningkatnya pendapatan dari kenaikan harga minyak akan memberikan pengaruh pada indeks harga saham pada sektor-sektor terlibat (Fadah *et al.*, 2018). Berdasarkan teori *contagion effect* di mana suatu fenomena atau kejadian dari suatu negara akan berpengaruh pada perekonomian negara lain dan penjelasan tersebut dapat menggambarkan terkait hubungan antara harga minyak atas indeks saham. Menurut temuan dari penelitian Mahendra *et al.* (2022) menegaskan bahwa harga minyak memberikan dampak positif pada indeks saham, tetapi sebaliknya temuan dari penelitian Fadah *et al.* (2018) menegaskan bahwa harga minyak memberikan dampak negatif pada indeks saham dan temuan dari penelitian Anggriana & Paramita (2020) yang menegaskan bahwa harga minyak tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks saham.

H1: Harga minyak berpengaruh terhadap Indeks Saham Sektor Energi (*IDXEnergy*) Periode 2020-2022.

Mikial (2019) berpendapat bahwa inflasi yang terjadi karena meningkatnya biaya operasional dan produksi akan sangat merugikan perusahaan, sehingga perusahaan harus menaikkan harga produknya agar tidak memengaruhi profitabilitasnya, tetapi dengan kenaikan harga produk tersebut justru dapat menimbulkan turunnya daya beli masyarakat. Efek penurunan harga beli masyarakat tersebut mengakibatkan banyak masyarakat yang beralih untuk menginvestasikan dana yang dimiliki pada pasar modal dengan membeli saham (Listriono & Nuraina, 2015). Di sisi lain, turunnya daya beli masyarakat akan menurunkan pendapatan yang diperoleh dari perusahaan, hal tersebut akan berpengaruh pada nilai saham dari perusahaan tersebut. Berdasarkan *efficient market hypothesis*, segala informasi yang ada akan tercermin dalam harga. Oleh karena itu, inflasi dapat memberikan dampak terhadap indeks saham karena dianggap sebagai informasi negatif bagi investor. Hasil penelitian Putra & Nugroho (2022) menegaskan bahwa inflasi memberikan pengaruh positif terhadap

indeks harga saham, tetapi sebaliknya hasil penelitian dari Putrantyo (2018) menegaskan bahwa inflasi memberikan dampak negatif pada indeks saham.

H2: Inflasi berpengaruh terhadap Indeks Saham Sektor Energi (*IDXEnergy*) Periode 2020-2022.

Menurut Fordian (2016), peningkatan suku bunga dapat mengakibatkan tingkat suku bunga tabungan dan deposito yang lebih tinggi, sehingga dapat mendorong individu untuk menabung dan investor akan memindahkan aset mereka dari saham ke deposito karena dianggap lebih menguntungkan. Namun, kenaikan suku bunga akan berdampak pada perusahaan karena naiknya tingkat suku bunga tersebut dapat meningkatkan beban bunga yang harus ditanggung oleh perusahaan. Berdasarkan *efficient market hypothesis*, di mana segala informasi positif dan negatif akan tercermin dalam harga. Sartika (2017) menyatakan bahwa informasi naiknya suku bunga akan menyebabkan naiknya beban bunga perusahaan dan hal tersebut akan menjadi informasi negatif bagi para investor karena muncul risiko perusahaan mengarah pada kebangkrutan. Hal tersebut akan memengaruhi harga saham perusahaan. Penelitian Ambarwati (2022) menegaskan bahwa suku bunga berdampak positif terhadap indeks saham, namun sebaliknya penelitian Mikial (2019) menegaskan bahwa suku bunga memberi dampak negatif terhadap indeks saham dan penelitian Anggriana & Paramita (2020) menegaskan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap indeks saham.

H3: Suku bunga berpengaruh terhadap Indeks Saham Sektor Energi (*IDXEnergy*) Periode 2020-2022.

Kurs memiliki peranan dalam kegiatan perdagangan internasional. Hal tersebut terjadi karena perbedaan jenis mata uang dari setiap negara sehingga nilainya pun berbeda. Nilai kurs akan memengaruhi kegiatan ekspor dan impor. Jika nilai kurs melemah maka harga komoditas ekspor akan menjadi murah dan komoditas impor akan menjadi mahal dan akan sebaliknya jika kurs menguat (Mursalin *et al.*, 2017). Menurut Sadikin & Lutfi (2022), kuat dan lemahnya nilai kurs akan menjadi informasi positif dan negatif bagi para investor yang kemudian akan berpengaruh pada pasar modal. Penelitian Widodo *et al.* (2020) menegaskan bahwa kurs memberikan pengaruh positif terhadap indeks saham, namun sebaliknya penelitian Fordian (2016) menegaskan bahwa kurs memberikan pengaruh negatif terhadap indeks saham dan penelitian Hidayat *et al.* (2021) menegaskan bahwa kurs tidak berpengaruh terhadap indeks saham.

H4: Kurs berpengaruh terhadap Indeks Saham Sektor Energi (*IDXEnergy*) Periode 2020-2022.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kausalitas yang bertujuan untuk menjelaskan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari berbagai sumber yang mempublikasikan data dari setiap variabel penelitian. Populasi dalam penelitian ini adalah indeks saham sektor energi (*IDXEnergy*) periode tahun 2020-2022. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sampel jenuh di mana keseluruhan populasi akan menjadi sampel penelitian yaitu data indeks saham sektor energi (*IDXEnergy*) periode tahun 2020-2022. Penelitian ini menggunakan teknik analisis data regresi linear berganda dengan memanfaatkan *software SPSS 26 (Statistical Package for Social Science)*. Tahapan analisis data yang dilakukan adalah melakukan uji asumsi klasik seperti uji normalitas, linearitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas, kemudian dilanjutkan dengan uji hipotesis uji F, uji t, dan koefisien determinasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berfungsi untuk merangkum dan menggambarkan data atau sampel yang dipakai untuk penelitian, analisis statistik deskriptif dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1.
STATISTIK DESKRIPTIF

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>IDXEnergy</i>	36	-0,137	0,136	0,020	0,061
Harga Minyak (ICP)	36	-0,134	0,186	0,018	0,086
Inflasi	36	0,013	0,057	0,025	0,014
Suku Bunga	36	0,035	0,055	0,039	0,006
Kurs	36	-0,025	0,036	0,004	0,012
Valid N (listwise)	36				

Sumber: SPSS (2023, data diolah)

Variabel indeks saham dalam penelitian ini menggambarkan karakteristik dari data indeks sektor energi selama periode tahun 2020-2022. Indeks saham sektor energi memiliki nilai terendah sebesar -0,137 dan nilai maksimum sebesar 0,136. Variabel ini memiliki nilai rata-rata sebesar 0,020, dan nilai standar deviasi sebesar 0,061. Variabel indeks saham memiliki variasi data yang besar, hal tersebut ditunjukkan dari nilai *mean* yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai standar deviasi ($0,020 < 0,061$).

Variabel harga minyak dalam penelitian ini menggambarkan karakteristik dari data *Indonesia Crude Price (ICP)* selama periode tahun 2020-2022. *Indonesia Crude Price (ICP)* memiliki nilai terendah sebesar -0,134 dan nilai maksimum sebesar 0,186. Variabel tersebut memiliki nilai rata-rata sebesar 0,018, dan nilai standar deviasi sebesar 0,086. Variabel ini memiliki variasi data yang besar, hal tersebut ditunjukkan dari nilai *mean* yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai standar deviasi ($0,018 < 0,086$).

Variabel inflasi dalam penelitian ini menggambarkan karakteristik dari data perubahan Indeks Harga Konsumen (IHK) selama periode tahun 2020-2022. Variabel inflasi memiliki nilai terendah sebesar 0,013 dan nilai maksimum sebesar 0,057. Variabel tersebut memiliki nilai rata-rata sebesar 0,025, dan nilai standar deviasi sebesar 0,014. Variabel inflasi tidak memiliki variasi data yang besar, hal tersebut ditunjukkan dari nilai *mean* yang lebih besar dibandingkan dengan nilai standar deviasi ($0,025 > 0,014$).

Variabel suku bunga dalam penelitian ini menggambarkan karakteristik dari data (*BI 7-Days Repo Rate*) *BI7DRR* selama periode tahun 2020-2022. Variabel ini memiliki nilai terendah sebesar 0,035 dan nilai maksimum sebesar 0,055. Variabel suku bunga memiliki nilai rata-rata sebesar 0,039, dan nilai standar deviasi sebesar 0,006. Variabel suku bunga tidak memiliki variasi data yang besar, hal tersebut ditunjukkan dari nilai *mean* yang lebih besar dibandingkan dengan nilai standar deviasi ($0,039 > 0,006$).

Variabel kurs dalam penelitian ini menggambarkan karakteristik dari data (*Jakarta Interbank Spot Dollar*) *JISDOR* selama periode tahun 2020-2022. Variabel kurs memiliki nilai terendah sebesar -0,025 dan nilai maksimum sebesar 0,036. Variabel ini memiliki nilai rata-rata sebesar 0,004, dan nilai standar deviasi sebesar 0,012. Variabel kurs memiliki variasi data yang besar, hal tersebut ditunjukkan dari nilai *mean* yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai standar deviasi ($0,004 < 0,012$).

Hasil Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan Tabel 2 hasil uji normalitas *kolmogorov-smirnov* dapat diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,200 dilihat dari nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)*. Dengan kata lain, data terdistribusi secara normal dilihat dari nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 ($0,20 > 0,05$). Uji linieritas *langrange multiplier* dilakukan dengan membandingkan nilai c^2 hitung ($R^2 \times n$) dengan c^2 tabel. Berdasarkan Tabel 2, nilai c^2 hitung didapatkan dari nilai R^2 sebesar 0,125 dan kemudian dikalikan dengan n yang berjumlah 36 sehingga didapatkan nilai c^2 hitung sebesar 4,50. Kemudian hasil c^2 hitung akan dibandingkan dengan c^2 tabel pada df 31 yang sebesar 44,985. Dari uji linearitas dengan metode

langrange multiplier tersebut dapat diketahui bahwa model bersifat linear karena nilai c^2 hitung $< c^2$ tabel ($4,50 < 44,985$).

Tabel 2.
UJI ASUMSI KLASIK

Uji Asumsi Klasik	Pengambilan Keputusan	Hasil Uji	
Normalitas	$> 0,5$	0,200	
Linearitas	c^2 hitung $< c^2$ tabel	4,50 $<$ 44,985	
Multikolinearitas	$Tolerance > 0,10$ $VIF < 10$	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
		Harga Minyak	0,787 1,271
		Inflasi	0,650 1,539
		Suku Bunga	0,703 1,422
		Kurs	0,913 1,095
Autokorelasi	$du < d < 4-du$	1, 724 $<$ 2,055 $<$ 2,276	
Heteroskedastisitas	$> 0,05$	Harga Minyak	0,430
		Inflasi	0,136
		Suku Bunga	0,587
		Kurs	0,281

Sumber: SPSS (2023, data diolah)

Tabel 2 menunjukkan hasil uji multikolinearitas yang dapat dilihat nilai *VIF* dan *tolerance* dari setiap variabel. Variabel harga minyak dengan nilai *VIF* sebesar 1,271 dan nilai *tolerance* sebesar 0,787, variabel inflasi dengan nilai *VIF* sebesar 1,539 dan nilai *tolerance* sebesar 0,650, variabel suku bunga dengan nilai *VIF* sebesar 1,422 dan nilai *tolerance* sebesar 0,703, dan variabel kurs dengan nilai *VIF* sebesar 1,095 dan nilai *tolerance* sebesar 0,913. Setiap variabel yang ada memiliki nilai *tolerance* $> 0,10$ dan nilai *VIF* < 10 . Oleh karena itu, tidak terdapat hubungan yang signifikan antara variabel independen dalam penelitian yang dilakukan yang menandakan tidak adanya multikolinearitas.

Tabel 2 menunjukkan hasil uji autokorelasi dengan metode *durbin-watson*. Nilai *durbin-watson* (*dw*) sebesar 2,055 dan kemudian nilai tersebut dibandingkan dengan nilai *du* dan *4-du*. Nilai *du* pada $k=4$ dan $n=36$ sebesar 1,724 dan nilai *4-du* ($4 - 1,724$) sebesar 2,276. Hasil perbandingan nilai *dw* dengan nilai *du* dan *4-du* dapat diketahui bahwa tidak terjadi autokorelasi dilihat dari $du < dw < 4-du$ ($1, 724 < 2,055 < 2,276$). Hasil uji heteroskedastisitas dengan metode *glejser* dapat dilihat nilai signifikan dari setiap variabel. Variabel harga minyak dengan nilai signifikan 0,430, variabel inflasi dengan nilai signifikan 0,136, variabel suku bunga dengan nilai signifikan 0,587, serta variabel kurs dengan nilai signifikan 0,281. Seluruh variabel penelitian memiliki nilai signifikan di atas 0,05 sehingga tidak terjadi heteroskedastisitas dalam variabel penelitian ini.

Hasil Uji Hipotesis

Tabel 3.
HASIL UJI HIPOTESIS

	B	Std. Error	t	Sig.	Adj. R Square
(Constant)	0,152	0,073	2,091	0,045	
Harga Minyak	0,090	0,121	0,742	0,464	
Inflasi	2,254	0,814	2,769	0,009	
Suku Bunga	-4,938	1,964	-2,514	0,017	
Kurs	0,714	0,827	0,863	0,395	
Uji Simultan F				0,023	
Koefisien Determinasi					0,208

Sumber: SPSS (2023, data diolah)

Fajar Novianto & R.A. Sista Paramita. Pengaruh harga minyak, inflasi, suku bunga, dan kurs terhadap indeks saham sektoral *IDXEnergy*

Dalam tabel 3 menunjukkan hasil uji regresi linear berganda dengan indeks sektor energi (*IDXEnergy*) sebagai variabel dependen dan harga minyak, inflasi, suku bunga, dan kurs sebagai variabel independen. Berdasarkan tabel 3, diperoleh persamaan (5).

$$IDXEnergy = 0,152 + 2,254Inflasi - 4,938Suku Bunga + e \dots\dots\dots(5)$$

Dua variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, yaitu variabel inflasi (X_2) dan suku bunga (X_3). Berdasarkan persamaan regresi, nilai koefisien variabel inflasi adalah 2,254, artinya jika tingkat inflasi naik sebesar satu satuan maka akan diikuti dengan kenaikan indeks saham sektor energi sebesar 2,254. Nilai koefisien variabel suku bunga adalah -4,938, artinya jika tingkat suku bunga naik sebesar satu satuan maka akan diikuti dengan penurunan indeks saham sektor energi sebesar 4,938.

Hasil uji F pada tabel 3 menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,023 yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai signifikansi 0,05. Sehingga, variabel harga minyak, inflasi, suku bunga, dan kurs berpengaruh terhadap indeks saham sektor energi (*IDXEnergy*) secara simultan. Koefisien determinasi sebesar 0,208 yang berarti bahwa variabel independen yaitu harga minyak, inflasi, suku bunga, dan kurs mampu menjelaskan variabel dependen yaitu indeks saham sektor energi sebesar 20,8%, sementara 79,2% sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

Hasil uji t pada Tabel 3 menunjukkan harga minyak memiliki nilai signifikansi sebesar 0,464 yang lebih besar dibandingkan dengan nilai signifikansi 0,05, sehingga dapat diartikan harga minyak tidak berpengaruh terhadap indeks saham sektor energi (*IDXEnergy*). Inflasi memiliki nilai signifikansi sebesar 0,009 yang lebih kecil dibandingkan nilai signifikansi 0,05, sehingga dapat diartikan inflasi berpengaruh signifikan terhadap indeks saham sektor energi (*IDXEnergy*). Suku bunga memiliki nilai signifikansi sebesar 0,017 yang lebih kecil dibandingkan nilai signifikansi 0,05, sehingga dapat diartikan suku bunga berpengaruh signifikan terhadap indeks saham sektor energi (*IDXEnergy*). Kurs memiliki nilai signifikansi sebesar 0,395 yang lebih besar dibandingkan nilai signifikansi 0,05, sehingga dapat diartikan kurs tidak berpengaruh terhadap indeks saham sektor energi (*IDXEnergy*).

Pengaruh Harga Minyak terhadap Indeks Saham Sektor Energi (*IDXEnergy*)

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda, harga minyak (*ICP*) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap indeks saham sektor energi selama periode tahun 2020-2022. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori *contagion effect* yang menyatakan bahwa suatu peristiwa ekonomi yang terjadi di suatu negara akan berdampak pada negara lain, di mana fenomena kenaikan harga minyak yang disebabkan oleh embargo energi Rusia oleh Uni Eropa akan menyebabkan dampak pada indeks saham sektor energi di Indonesia. Dalam indeks saham sektor energi tidak hanya terdapat emiten perusahaan yang bergerak dalam bidang minyak bumi, tetapi juga emiten perusahaan yang bergerak dalam bidang batu bara, gas alam, energi alternatif, dan juga jasa pendukung. Oleh karena itu, kenaikan harga minyak tidak mampu memengaruhi keseluruhan indeks saham sektor energi dan hanya berpengaruh terhadap sub-sektor minyak bumi saja. Hasil temuan ini selaras dengan temuan dari penelitian Anggriana & Paramita (2020) yang menegaskan bahwa harga minyak tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks saham. Hal tersebut disebabkan karena para investor yang tidak menjadikan harga minyak sebagai acuan utama dalam pengambilan keputusan investasi.

Pengaruh Inflasi terhadap Indeks Saham Sektor Energi (*IDXEnergy*)

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda, inflasi memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap indeks saham sektor energi selama periode tahun 2020-2022. Hasil temuan ini selaras dengan *efficient market hypothesis* yang menyatakan bahwa harga pasar merefleksikan informasi yang tersedia secara keseluruhan, di mana informasi tentang tingkat inflasi yang dipublikasikan akan mendorong investor untuk melakukan investasi. Informasi terkait kenaikan harga komoditas energi akibat dari embargo energi Rusia yang menyebabkan krisis energi di Eropa menjadi sentimen positif bagi investor untuk melakukan investasi pada saham sektor energi, sehingga investor dapat mempertahankan nilai kekayaannya dari tekanan inflasi dan bahkan meningkatkan nilainya. Hasil temuan ini selaras dengan temuan dari penelitian Putra & Nugroho (2022) yang menegaskan bahwa

inflasi berpengaruh signifikan positif terhadap indeks saham. Inflasi yang meningkat menandakan nilai mata uang terhadap komoditas barang dan jasa yang semakin menurun, hal tersebut mendorong investor untuk mencari cara untuk mengamankan nilai kekayaannya dengan melakukan investasi (Tandelilin, 2010:9).

Pengaruh Suku Bunga terhadap Indeks Saham Sektor Energi (*IDXEnergy*)

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda, suku bunga memiliki pengaruh yang signifikan negatif terhadap indeks saham sektor energi selama periode tahun 2020-2022. Hasil temuan ini sejalan dengan *efficient market hypothesis* yang menyatakan bahwa harga pasar merefleksikan informasi yang tersedia secara keseluruhan, di mana informasi tentang tingkat suku bunga yang dipublikasikan akan mendorong investor untuk memindahkan asetnya dari saham ke aset menguntungkan lainnya seperti deposito. Kenaikan suku bunga *BI7DRR* (*BI 7-Days Repo Rate*) di Indonesia menjadi sentimen positif bagi investor, naiknya suku bunga akan menguntungkan bagi emiten perusahaan sektor keuangan karena meningkatnya keuntungan dari produk – produk pinjaman (CNBC, 2022). Namun hal tersebut menjadi dampak negatif bagi saham sektor energi karena investor akan memindahkan asetnya ke saham sektor keuangan atau bahkan memindahkan asetnya ke deposito yang rendah risiko dibandingkan dengan saham. Hasil penelitian ini selaras dengan temuan dari penelitian Rasheed *et al.* (2021) yang menegaskan bahwa suku bunga berpengaruh signifikan negatif terhadap indeks saham. Naiknya tingkat suku bunga bertujuan untuk menekan melonjaknya tingkat inflasi, namun naiknya suku bunga juga dapat berdampak negatif bagi perusahaan karena meningkatnya biaya modal yang harus ditanggung oleh perusahaan (Tandelilin, 2010:343).

Pengaruh Kurs terhadap Indeks Saham Sektor Energi (*IDXEnergy*)

Berdasarkan hasil analisis, kurs *JISDOR* (*Jakarta Intebank Spot Dollar Rate*) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap indeks saham sektor energi selama periode tahun 2020-2022. Hasil temuan ini tidak selaras dengan *efficient market hypothesis* yang menyatakan bahwa harga pasar merefleksikan informasi yang tersedia secara keseluruhan, di mana informasi tentang nilai kurs yang dipublikasikan akan menjadi informasi yang positif dan negatif bagi investor. Perang Rusia-Ukraina menjadi penyebab terjadinya gejolak dalam ekonomi global seperti melemahnya nilai kurs Rupiah terhadap Dolar. Namun, hal tersebut tidak berpengaruh terhadap indeks saham sektor energi. Hal tersebut disebabkan kenaikan harga komoditas energi dianggap menguntungkan bagi Indonesia yang merupakan negara pengekspor komoditas energi.

Hasil temuan ini selaras dengan penelitian Hidayat *et al.* (2021) yang menegaskan bahwa kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks saham. Embargo energi Rusia tidak hanya berdampak pada Eropa saja tetapi juga pada negara Amerika Serikat, besarnya kebutuhan energi yang tidak diimbangi dengan pasokan yang cukup menjadi salah satu penyebab inflasi di Amerika (Saputra, 2022). Kejadian tersebut mendorong kenaikan suku bunga *The Fed* sehingga menyebabkan nilai kurs Rupiah terhadap Dolar melemah karena investor yang lebih suka menukar aset yang berdenominasi dolar. Namun, hal tersebut tidak berpengaruh terhadap indeks saham sektor energi. Kenaikan harga komoditas energi dianggap menguntungkan untuk Indonesia yang merupakan negara pengekspor komoditas energi seperti batu bara, gas alam, dan minyak bumi, pernyataan tersebut juga didukung oleh penelitian dari Mohammed & Abu Rumman (2018).

KESIMPULAN

Penelitian ini dilakukan untuk menjawab apakah terdapat pengaruh dari harga minyak, inflasi, suku bunga, dan kurs terhadap indeks saham sektor energi selama periode tahun 2020-2022. Berdasarkan hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa secara simultan harga minyak, inflasi, suku bunga, dan kurs berpengaruh signifikan terhadap indeks saham sektor energi (*IDXEnergy*) periode tahun 2020-2022. Namun secara parsial, harga minyak dan kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks saham sektor energi (*IDXEnergy*) selama periode tahun 2020-2022. Sementara itu, inflasi berpengaruh signifikan positif dan suku bunga berpengaruh signifikan negatif terhadap indeks saham sektor energi (*IDXEnergy*). Fenomena kenaikan harga komoditas energi yang didorong oleh perang

Rusia-Ukraina berpengaruh terhadap pergerakan indeks saham sektor energi yang dijelaskan melalui pengaruh dari inflasi dan suku bunga. Bagi investor yang akan melakukan investasi pada sektor energi sebaiknya mempertimbangkan faktor makroekonomi seperti inflasi dan suku bunga karena hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi dan suku bunga berpengaruh signifikan pada indeks saham sektor energi. Peningkatan inflasi akan menurunkan nilai kekayaan sehingga disarankan bagi investor untuk berinvestasi saham pada sektor energi ketika terjadi peningkatan inflasi. Peningkatan suku bunga deposito membuat alternatif investasi pada deposito menjadi lebih menarik dengan tingkat risiko yang lebih rendah dari saham. Investor sebaiknya mempertimbangkan untuk mengalihkan investasi dari saham ke deposito.

Keterbatasan penelitian ini yaitu periode penelitian yang terlalu singkat yaitu tiga tahun, sehingga didapatkan hasil yang kurang jelas. Penelitian berikutnya diharapkan dapat memperpanjang periode penelitian. Adapun keterbatasan lainnya, penggunaan variabel harga minyak dengan ukuran ICP menunjukkan hasil tidak signifikan. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan ukuran yang berbeda seperti *West Texas Intermediate (WTI)* dan *Brent* untuk variabel harga minyak. Subjek penelitian juga dapat dilakukan pada komoditas energi lain seperti batu bara serta gas alam untuk menguji konsistensi hasil penelitian terkait pengaruh komoditas energi terhadap indeks saham sektor energi. Selain itu, untuk mengamati faktor ekonomi makro tidak terbatas pada inflasi, suku bunga, dan kurs tetapi juga PDB, neraca perdagangan, juga indeks harga saham asing terhadap pengaruhnya pada indeks harga saham sektor energi.

DAFTAR PUSTAKA

- Aida, N. R. (2022). Apa Penyebab dan Dampak dari Melemahnya Rupiah? Halaman all - Kompas.com. <https://www.kompas.com/tren/read/2022/09/27/194609965/apa-penyebab-dan-dampak-dari-melemahnya-rupiah?page=all> (Retrieved October 3, 2022 from: <https://www.kompas.com/tren/read/2022/09/27/194609965/apa-penyebab-dan-dampak-dari-melemahnya-rupiah?page=all>)
- Al-Amin, M. I. (2022). Memahami Seluk-beluk Suku Bunga Acuan, Pengertian dan Fungsinya - Istilah Ekonomi Katadata.co.id. Katadata.Co.Id. (Retrieved October 1, 2022 from: <https://katadata.co.id/agung/ekonopedia/63072e9502546/memahami-seluk-beluk-suku-bunga-acuan-pengertian-dan-fungsinya>)
- Ambarwati, F. (2022). Pengaruh Indeks Nikkei 225, Inflasi, Kurs USD/IDR dan BI Rate Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Bursa Efek Indonesia Periode Juli 2016 - Juni 2021. *Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia*, 7(8.5.2017), 2003–2005. <https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v7i4.6714>
- Anggriana, R. S., & Paramita, R. . S. (2020). Analisis Pengaruh BI Rate, Kurs, Inflasi, Harga Minyak, dan Harga Emas Dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Periode 2016-2019. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(3), 1085-1098. <https://doi.org/10.26740/jim.v8n3.p1085-1098>
- Artha, A., & Paramita, R. A. S. (2021). Pengaruh Makroekonomi dan Indeks Global terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Selama Pandemi COVID-19 di Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(2), 681-697. <https://doi.org/10.26740/jim.v9n2.p681-697>
- bi.go.id. (2020). *BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR)*. Bi.Go.Id. (Retrieved October 2, 2022 from: <https://www.bi.go.id/id/fungsi-utama/moneter/bi-7day-rr/default.aspx>)
- bi.go.id. (2020). *Inflasi*. Bi.Go.Id. (Retrieved October 2, 2022 from: <https://www.bi.go.id/id/fungsi-utama/moneter/inflasi/Default.aspx>)
- bi.go.id. (2020). *JISDOR, Kurs Acuan Non-USD/IDR, dan Kurs Transaksi*. Bi.Go.Id. (Retrieved October 2, 2022 from: <https://www.bi.go.id/id/fungsi-utama/moneter/informasi-kurs/default.aspx>)

- Bursa Efek Indonesia. (2021). Panduan IDX Industrial Classification. *Indonesia Stock Exchange*, 1(Januari), 1–35. <https://www.idx.co.id/produk/indeks/>
- Chandra, T. (2013). the Impact of Fuel Price Increase on Stock Price in Indonesia Stock Exchange. *Journal of Economics, Business, and Accountancy | Ventura*, 16(3), 385. <https://doi.org/10.14414/jebav.v16i3.219>
- CNBC. (2022). Bunga Acuan BI Naik, Ini Saham yang Akan Buntung dan Untung. Cnbcindonesia.Com. (Retrieved April 7, 2023 from: <https://www.cnbcindonesia.com/market/20220825084026-17-366454/bunga-acuan-bi-naik-ini-saham-yang-akan-buntung-dan-untung>)
- CNN. (2022). Sri Mulyani: Tingkat Inflasi Global Terburuk dalam 40 Tahun Terakhir. Cnnindonesia.Com. (Retrieved April 27, 2023 from: <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20221215185730-532-888008/sri-mulyani-tingkat-inflasi-global-terburuk-dalam-40-tahun-terakhir>)
- Deng, M., Leippold, M., Wagner, A. F., & Wang, Q. (2022). The Net-Zero Transition and Firm Value: Insights from the Russia-Ukraine War, REPowerEU, and the US Inflation Reduction Act. *Swiss Finance Institute Research Paper Series*. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4080181#
- Fadah, I., Kristianto, D., & Puspitasari, N. (2018). Harga Minyak Bumi Dan Emas Dunia Sebagai Penentu Pergerakan Indeks Sektoral Di Bei Periode 2011 - 2015. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 1(4), 472–490. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2017.v1.i4.2685>
- Fadila, A., Nugraheni, S., & Sholihah, D. R. (2022). Volatility Spillover on IDX Energy Sector. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 10(2), 21–30. <https://doi.org/10.17509/jrak.v10i2.39168>
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review Of Theory And Empirical Work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383–417. <https://doi.org/10.2307/2325486>
- Forbes, K. J., & Rigobon, R. (2002). No contagion, only interdependence: Measuring stock market comovements. *Journal of Finance*, 57(5), 2223–2261. <https://doi.org/10.1111/0022-1082.00494>
- Fordian, D. (2016). The Effect Of Macro-Economic And Presidential Elections To Jakarta Composite Index On Indonesia Stock Exchange : Study Period 2012 - 2016. *Jurnal Adbispreneur*, 1(3), 267–277. <https://doi.org/10.24198/adbispreneur.v1i3.11218>
- Hidayat, A., Liliana, L., & Andaiyani, S. (2021). Factors Affecting the Composite Stock Price Index during Covid-19 Pandemic Crisis. *Jejak*, 14(2), 333–344. <https://doi.org/10.15294/jejak.v14i2.27682>
- Hosoe, N. (2023). The cost of war: Impact of sanctions on Russia following the invasion of Ukraine. *Journal of Policy Modeling*, 45(2), 305–319. <https://doi.org/10.1016/J.JPOLMOD.2023.04.001>
- Ibnu. (2021). Kurs Adalah: Pengertian, Jenis, dan Faktor Yang Memengaruhi Nilai Kurs - Accurate Online. Accurate.Id. (Retrieved September 30, 2022 from: https://accurate.id/ekonomi-keuangan/kurs-adalah/#Definisi_Kurs_Adalah)
- kemenkeu.go.id. (2022). Penyesuaian Harga BBM, Menkeu : Kita Mencoba Menahan dengan Menaikkan Anggaran Subsidi dan Kompensasi Hingga Tiga Kali Lipat. Kemenkeu.Go.Id. (Retrieved October 1, 2022 from: <https://www.kemenkeu.go.id/informasi-publik/publikasi/berita-utama/Penyesuaian-Harga-BBM,-Menkeu-Kita-Mencoba-Menahan>)

Fajar Novianto & R.A. Sista Paramita. Pengaruh harga minyak, inflasi, suku bunga, dan kurs terhadap indeks saham sektoral *IDXEnergy*

KESDM. (2022). Kementerian ESDM RI - Berita Unit - Direktorat Jenderal Minyak dan Gas Bumi - Optimalkan Penerimaan Negara, Pemerintah Review Formula *ICP*. Kementerian Energi Dan Sumber Daya Mineral. (Retrieved October 25, 2022 from: <https://www.esdm.go.id/id/berita-unit/direktorat-jenderal-minyak-dan-gas-bumi/optimalikan-penerimaan-negara-pemerintah-review-formula-icp>)

Kusnandar, V. B. (2022). Harga Minyak Mentah Capai Rekor Tertinggi dalam 14 Tahun Terakhir. Databoks. (Retrieved October 1, 2022 from: <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2022/03/08/harga-minyak-mentah-capai-rekor-tertinggi-dalam-14-tahun-terakhir>)

Listriono, K., & Nuraina, E. (2015). Peranan Inflasi, Bi Rate, Kurs Dollar (Usd/Idr) Dalam Mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg). *Jurnal Dinamika Manajemen*, 6(1), 73–83. <https://doi.org/10.15294/jdm.v6i1.4298>

Mahendra, A., Amalia, M. M., & Leon, H. (2022). Analisis Pengaruh Suku Bunga, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderating Di Indonesia. *Owner*, 6(1), 1069–1082. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.725>

Miha, C., & Laila, N. (2017). Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 4(Februari), 11–40. <https://doi.org/10.20473/vol4iss20172pp144-158>

Mikial, M. (2019). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Bank Indonesia, Harga Minyak Dunia Dan Cadangan Devisa Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699. <https://doi.org/10.52333%2Fkompetitif.v3i2.92>

Mohammed, H. Y., & Abu Rumman, A. A. (2018). The impact of macroeconomic indicators on Qatar stock exchange: A comparative study between Qatar exchange index and Al Rayyan Islamic index††. *Journal of Transnational Management*, 23(4), 154–177. <https://doi.org/10.1080/15475778.2018.1512342>

Mohanty, S., Nandha, M., Habis, E., & Juhabi, E. (2014). Oil price risk exposure: The case of the U.S. Travel and Leisure Industry. *Energy Economics*, 41, 117–124. <https://doi.org/10.1016/j.eneco.2013.09.028>

Mursalin, A., Oktaviani, D., Aisyah, Niswan, & Niswan, E. (2017). The Influence of Dollar Exchange Rate, The Dow Jones Index And The Interest Rate Of Bank Indonesia Certificates (SBI) On The Composite stock Price Index (During The Period Of January 2015 To December 2015). *International Journal on Recent Trends in Business and Tourism*, 1(2), 69–79. <https://doi.org/10.31674/ijrtbt>

Nailufar, N. N. (2022). Minyak Bumi: Asal Usul, Jenis, dan Dampaknya Halaman all - Kompas.com. Kompas.Com. (Retrieved October 1, 2022 from: <https://www.kompas.com/skola/read/2020/05/03/060000069/minyak-bumi-asal-usul-jenis-dan-dampaknya?page=all>)

Pahlevi, R. (2022). Tertinggi sejak 2013, ICP Maret 2022 Capai US\$113,5 per Barel. Databoks.Katadata.Co.Id. (Retrieved October 1, 2022 from: <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2022/04/08/tertinggi-sejak-2013-icp-maret-2022-capai-us1135-per-barel>)

PT Bursa Efek Indonesia. (2022). <https://www.idx.co.id/Data-Pasar/Laporan-Statistik/Statistik/>. (Retrieved January 3, 2023 from: <https://www.idx.co.id/data-pasar/laporan-statistik/statistik/>)

- Putra, F. S., & Nugroho, R. H. (2022). Pengaruh Indeks Global, Harga Minyak Dunia dan Variabel Makroekonomi terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII). *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(6), 1811–1830. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i6.1099>
- Putrantlyo, T. P. (2018). Analisa Pengaruh Inflasi, Kurs Rupiah Terhadap Dollar AS, dan Harga Minyak Mentah Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *JEBI | Jurnal Ekonomi Bisnis Indonesia*, 10(Vol. 10 No. 01 (2015): JEBI), 80–97. <https://doi.org/10.36310/jebi.v10i01.44>
- Rasheed, R., Ishaq, M. N., Anwar, R., & Shahid, M. (2021). Economic Interactions among Stock Market Performance and Macroeconomic Variables with Mediating Role of Gold Prices Volatilities: An Evidence from Pakistan. *Review of Economics and Development Studies*, 7(3), 383–394. <https://doi.org/10.47067/reads.v7i3.384>
- Sadikin, T., & Lutfi, M. (2022). The Effect of Exchange Rate and Inflation on the Composite Stock Price Index. *Almana : Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 6(2), 399–409. <https://doi.org/10.36555/almana.v6i2.1914>
- Saputra, Y. N. (2022). (Retrieved December 10, 2022 from: Mewaspada Inflasi AS. News.Detik.Com. <https://news.detik.com/kolom/d-6213579/mewaspada-inflasi-as>)
- Sartika, U. (2017). Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Kurs, Harga Minyak Dunia dan Harga Emas Dunia Terhadap IHSG dan JIIDI Bursa Efek Indonesia. *I-Finance*, 3(2), 1576–1580. <https://doi.org/10.32502/jab.v2i2.1180>
- Setiawan, A., & Kartiasih, F. (2021). Contagion Effect of Argentina and Turkey Crisis to Asian Countries , is it Really Happening? *Jurnal Ekonomi Dan Pembangunan Indonesia*, 21(1), 59–76. <https://doi.org/10.21002/jepi.v21i1.1333>
- Sodiq, A. (2016). Analisis Pengaruh Inflasi, Produk Domestic Bruto dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Return On Asset Bank Syariah. *Equilibrium: Jurnal Ekonomi Syariah*, 2(2), 208–225. <https://doi.org/10.21043/equilibrium.v2i2.724>
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi* (1st ed.). Kanisius. <https://onsearch.id/Record/IOS13428.JATEN-0111000002289>
- Ulfa, M. (2023, February 24). *Setahun Perang Rusia-Ukraina: Meroketnya Inflasi dan Kenaikan Suku Bunga*. Idxchannel.Com. <https://www.idxchannel.com/economics/setahun-perang-rusia-ukraina-meroketnya-inflasi-dan-kenaikan-suku-bunga>
- Widodo, B. S., Swandari, F., & Sadikin, A. (2020). Pengaruh Kurs, Suku Bunga Sbi, Laju Inflasi Dan Harga Emas Terhadap Indeks Harga Saham Pertambangan. *Jwm (Jurnal Wawasan Manajemen)*, 8(1), 1–15. <https://doi.org/10.20527/jwm.v8i1.48>
- Zabidi, I. I., & Haryono, N. A. (2018). Pengaruh Inflasi, Kurs, Suku Bunga Sbi, Dow Jones, Dan Nikkei 225 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2012–2016. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 6(4), 468–476.