

PENGARUH NILAI TUKAR, SUKU BUNGA BI-7 DAY REVERSE REPO RATE DAN HARGA MINYAK GLOBAL TERHADAP VOLATILITAS SAHAM PERUSAHAAN IDX ENERGY

Shannas Ayuning Lestari¹, Fatimah²

¹Manajemen Keuangan, Jurusan Akuntansi, Politeknik Negeri Jakarta, Depok, 16425, Indonesia

²Manajemen Keuangan, Jurusan Akuntansi, Politeknik Negeri Jakarta, Depok, 16425, Indonesia

¹E-mail: shannas.ayuning.lestari.ak21@mhsw.pnj.ac.id

²E-mail: fatimah@akuntansi.pnj.ac.id

Abstrak

Konsumsi energi di Indonesia terus mengalami peningkatan, namun performa indeks IDX Energy justru mengalami penurunan, khususnya pada awal tahun 2023 dengan penurunan sebesar 12,39%. Fenomena ini diduga dipengaruhi oleh dinamika indikator makroekonomi, seperti suku bunga, nilai tukar Rupiah/USD, dan harga minyak global. Volatilitas saham sektor energi yang rentan terhadap ketidakpastian ekonomi menjadi tantangan bagi investor dan perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh ketiga variabel tersebut terhadap volatilitas saham perusahaan sektor energi di Bursa Efek Indonesia. Analisis data menggunakan metode regresi data panel yang meliputi serangkaian uji untuk menentukan model optimal (FEM, REM, CEM). Hasil penelitian menunjukkan BI-7 Day Reverse Repo Rate berpengaruh positif, sedangkan nilai berpengaruh negatif signifikan. Sementara, harga minyak global tidak memiliki pengaruh terhadap volatilitas saham. Namun, secara simultan, suku bunga, nilai tukar, dan harga minyak global berpengaruh positif terhadap volatilitas saham perusahaan IDX Energy. Hasil penelitian memperkuat literatur mengenai determinan volatilitas saham sektor energi di *emerging market* dan dapat menjadi pertimbangan investor untuk menyusun strategi *hedging* terhadap ketidakpastian makroekonomi.

Kata Kunci: volatilitas saham, IDX Energi, nilai tukar, suku bunga BI, harga minyak

Abstract

Energy consumption in Indonesia continues to increase, but the performance of the IDX Energy index has decreased, especially at the beginning of 2023 with a decline of 12.39%. The phenomenon occurs regarding the dynamics of macroeconomic indicators, such as the BI Rate, the Rupiah/USD exchange rate, and global oil prices. The volatility of energy sector stocks that are vulnerable to economic uncertainty is a challenge for investors and companies. This study aims to analyze the effect of these three variables on the volatility of shares of energy sector companies on the Indonesia Stock Exchange. Data analysis uses panel data regression methods which includes a series of tests to determine the optimal model (FEM, REM, or CEM). (FEM, REM, CEM). The findings showed that the BI-7 Days Repo Rate had a positive effect, while the exchange rate had a significant negative effect. Meanwhile, global oil prices have no impact on stock volatility. However, simultaneously, the BI 7-Day Reverse Repo Rate, exchange rate, and global oil prices have a positive effect on the stock volatility of IDX Energy companies. The results strengthen the literature on the determinants of energy sector stock volatility in emerging markets and can be a consideration for investors to develop hedging strategies against macroeconomic uncertainty.

Keywords: Stock volatility, IDX Energy, BI-rate, exchange rate, global oil price

1. Pendahuluan

Konsumsi energi secara global menunjukkan pertumbuhan sebesar 2.2% pada tahun 2023, di mana terjadi peningkatan konsumsi energi di China, Amerika Serikat, India, Timur Tengah, Indonesia, dan beberapa negara lainnya (Enerdata, 2024). Sumber energi merupakan hal krusial bagi perekonomian Indonesia dan pembangunan sektor energi yang berkelanjutan serta merata merupakan kunci pertumbuhan negara. Dengan populasi sebesar 278 juta jiwa, Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (2023) menyatakan bahwa Indonesia mengalami kenaikan konsumsi energi di tahun 2021, 2022, dan 2023 secara berurutan sebesar 2.38%, 31.79%, dan 6.29%.

Indonesia merupakan eksportir energi dengan batu bara sebagai sub sektor ekspor utama dengan total 518 juta ton untuk batu bara, sedangkan ekspor minyak mentah menjadi sub sektor andalan kedua dengan ekspor sebesar 21,3 juta barel. Sementara itu, terjadi peningkatan di sisi permintaan terhadap energi yang mencapai 1,220 juta barel atau 6.29% lebih tinggi di dibandingkan tahun sebelumnya (Kementerian Energi dan Sumber Mineral, 2023).

Namun, selama semester pertama 2023 Indeks IDX Energy mengalami penurunan performa sebesar 12.39%, berbanding terbalik dengan IHSG yang menunjukkan pertumbuhan sebesar 1.1%. Indeks sektor energi (IDXEnergy) merupakan penilaian atas performa harga saham perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam klasifikasi. Indeks IDX Energy dipengaruhi oleh situasi komoditas energi yang diperdagangkan secara internasional dan performa bisnis yang menawarkan layanan pendukung di sektor energi (Rachmawati & Fadhila, 2024).

Kondisi pasar saham dapat tergambarkan oleh volatilitas. Volatilitas saham merupakan pergerakan tingkat harga saham yang naik dan turun dalam periode singkat (Wallin, 2020). Volatilitas saham rentan terhadap kondisi ekonomi yang dinamis dan berdampak dari variabel makroekonomi. Terdapat beberapa faktor yang memengaruhi pergerakan harga pada pasar saham, salah satunya merupakan dampak kebijakan moneter pada pasar saham. Apabila kebijakan moneter relatif ketat, maka akan timbul probabilitas dalam penurunan indeks pasar saham, dan sebaliknya jika kebijakan moneter cenderung longgar akan berdampak pada kenaikan indeks pasar saham (Bhownik., 2020). Ketika kebijakan moneter berubah, maka akan menghasilkan dampak yang dapat merugikan ataupun menguntungkan investor berdasarkan arah perubahan kebijakan moneter (Aleke et al., 2022).

Dalam investasi, fluktuasi volatilitas dapat membentuk sentimen pasar serta memengaruhi pengambilan keputusan investasi. Memahami fluktuasi keuangan, khususnya volatilitas pasar keuangan dapat memberikan wawasan mengenai dinamika pasar, manajemen risiko, dan proses pengambilan keputusan (Howard Capital Management, 2024). Studi terdahulu oleh Khan, Ali, Shabbir, et al (2024) menunjukkan bahwa fluktuasi dalam metrik ekonomi seperti, suku bunga, inflasi, dan tingkat PDB dapat memicu volatilitas pasar saham, dengan investor yang merespons baik kondisi ekonomi yang menguntungkan maupun yang tidak menguntungkan.

Penurunan IDX Energy terjadi bersamaan dengan peningkatan BI 7-Days Repo Rate dari 3,75% (2021) hingga mencapai 5,75% (2023), kenaikan harga minyak dunia yang mencapai 139.130 Dolar US per barel pada tahun 2022, dan pelemahan Rupiah terhadap USD sebesar 8,8% di tahun 2023 (Bank Indonesia, 2024), menunjukkan ketergantungan sektor energi pada dinamika makroekonomi. Perubahan pada variabel makroekonomi dapat digunakan sebagai indikator yang dapat diandalkan untuk mengetahui volatilitas pasar saham.

Melalui volatilitas saham, investor dapat mengelola portofolio investasi berdasarkan atas perkiraan yang tepat terhadap pergerakan harga saham. Dengan demikian, analisa lebih lanjut merupakan perihal krusial untuk mengetahui apakah perubahan yang terjadi pada indikator ekonomi berpengaruh terhadap volatilitas saham perusahaan Indonesia, khususnya di industri energi. Nilai tukar rupiah, BI Rate, dan harga minyak dunia yang telah diteliti menunjukkan terdapat pengaruh secara signifikan terhadap harga saham sektor energi (Setyowaty dkk. 2025); (Junli, 2025); (Fadhilah, 2024). Sedangkan analisis mengenai indeks harga saham perusahaan sektor energi (2021 – 2024) yang dipengaruhi oleh indikator makro berupa inflasi, nilai tukar, suku bunga, dan harga minyak global telah diteliti oleh (Zenever, 2024).

Namun, belum terdapat penelitian lebih lanjut terhadap volatilitas saham perusahaan sektor energi dan melakukan estimasi pada perusahaan sektor energi yang tercatat pada papan utama bursa selama periode 2021 – 2024. Penelitian terdahulu oleh (Suoth et al., 2023); (Perdana et al., 2024); (Zenever, 2024); (Hussain et al., 2023); (Fadhilah, 2024); (Junli, 2025); (Setyowaty dkk., 2025) menggunakan variabel indeks saham gabungan sektor energi dan harga saham perusahaan sektor energi. Penelitian dari Fadila dkk. (2022) menggunakan *return* saham perusahaan sektor energi sebagai variabel.

Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dampak dari perubahan suku bunga BI 7-Day Reverse Repo Rate, nilai tukar, dan harga minyak global terhadap volatilitas saham perusahaan sektor energi pada Bursa Efek Indonesia, baik secara parsial maupun simultan. Hasil dari penelitian ini dapat memperkuat literatur mengenai determinan volatilitas saham sektor energi di *emerging market* dan dapat menjadi pertimbangan investor untuk menyusun strategi *hedging* terhadap ketidakpastian makroekonomi.

2. Metode Penelitian

Penelitian ini mengaplikasikan analisis regresi data panel, yang terdiri atas data *cross section* dan *time series*. Adapun fokus objek penelitian ini adalah nilai tukar rupiah terhadap dolar AS, BI- 7 day reverse repo rate, dan harga minyak global terhadap volatilitas saham perusahaan sektor energi yang terdaftar pada indeks IDX Energy. Data bersumber dari data sekunder yang berupa laporan Bank Indonesia dan data dari *yahoo finance* dan *investing.com*.

Dalam menentukan sampel, penelitian ini mengimplementasikan metode *purposive sampling*. Sampel penelitian di seleksi berdasarkan beberapa kriteria seperti: perusahaan pada sektor energi; perusahaan terdaftar di papan utama sektor energi; dan perusahaan tercatat pada bursa di tahun 2021 dan setelahnya. Emiten yang tercatat pada daftar papan utama bursa berarti memiliki kinerja keuangan yang baik, indikator ini di pilih untuk menganalisis seberapa signifikan pengaruh dari perubahan variabel makroekonomi terhadap perusahaan dengan kondisi keuangan yang stabil. Sedangkan, eliminasi perusahaan sektor yang tercatat pada tahun 2021 dan setelahnya bertujuan untuk memastikan ketersediaan data historis yang memadai, sehingga sampel terpilih merupakan perusahaan yang telah tercatat sebelum tahun 2021. Berikut hasil dari seleksi sampel penelitian. Berikut merupakan daftar sampel penelitian yang terdiri dari 30 perusahaan sektor energi.

Tabel 1. Daftar Perusahaan Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal Pencatatan
1	ABMM	ABM Investama Tbk.	06 Des 2011
2	ADRO	Alamtri Resources Indonesia Tbk	16 Jul 2008
3	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	03 Okt 1994
4	BUMI	Bumi Resources Tbk.	30 Jul 1990
5	BYAN	Bayan Resources Tbk.	12 Agt 2008
6	DEWA	Darma Henwa Tbk	26 Sep 2007
7	DOID	Delta Dunia Makmur Tbk. (PT BUMA Internasional Grup Tbk)	15 Jun 2001
8	DSSA	Dian Swastatika Sentosa Tbk	10 Des 2009
9	ELSA	Elnusa Tbk.	06 Feb 2008
10	ENRG	Energi Mega Persada Tbk.	07 Jun 2004
11	GEMS	Golden Energy Mines Tbk.	17 Nov 2011
12	HITS	Humpuss Intermoda Transportasi	15 Des 1997
13	HRUM	Harum Energy Tbk.	06 Okt 2010
14	INDY	Indika Energy Tbk.	11 Jun 2008
15	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	18 Des 2007
16	KKGI	Resource Alam Indonesia Tbk.	01 Jul 1991
17	MBSS	Mitrabahtera Segara Sejati Tbk	06 Apr 2011
18	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk	12 Okt 1994
19	MYOH	Samindo Resources Tbk.	27 Jul 2000
20	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.	15 Des 2003
21	PTBA	Bukit Asam Tbk.	23 Des 2002
22	PTRO	Petrosea Tbk.	21 Mei 1990
23	RAJA	Rukun Raharja Tbk.	19 Apr 2006
24	SOCI	Soechi Lines Tbk.	03 Des 2014
25	TOBA	TBS Energi Utama Tbk.	06 Jul 2012
26	TPMA	Trans Power Marine Tbk.	20 Feb 2013
27	WINS	Wintermar Offshore Marine Tbk.	29 Nov 2010
28	SHIP	Sillo Maritime Perdana Tbk.	16 Jun 2016
29	PSSI	IMC Pelita Logistik Tbk.	05 Des 2017
30	TEBE	Dana Brata Luhur Tbk.	18 Nov 2019

Sumber: Situs Bursa Efek Indonesia, 2025 (data diolah)

Penelitian ini menerapkan metode analisis data dengan regresi data panel untuk menentukan model yang optimal dan sesuai dengan penelitian. Diperlukan serangkaian eksplorasi seperti uji *chow*, uji *hausman* dan uji *lagrange multiplier*. Septianingsih (2022) menjelaskan ketiga uji ini berfungsi untuk memutuskan model yang optimal. Pengujian statistik lainnya pada penelitian ini terdiri atas uji asumsi klasik dan uji hipotesis (uji signifikansi T, uji signifikansi F, dan Koefisien Determinasi).

3. Pembahasan

Penentuan data untuk variabel nilai tukar menggunakan pedoman JISDOR (*Jakarta Interbank Spot Dollar Rate*), BI-7 *Day Reverse Repo Rate* untuk variabel suku bunga, dan harga penutupan dari *Brent Crude Oil* untuk variabel harga minyak global. Sedangkan untuk variabel volatilitas saham, menggunakan harga tertinggi saham perusahaan dan harga terendah saham perusahaan untuk masing-masing 30 sampel perusahaan.

Berdasarkan latar belakang dan penelitian terdahulu, terbentuklah hipotesis yang berkembang pada penelitian ini untuk memahami analisis yang dilakukan untuk mengidentifikasi dampak variabel X terhadap variabel Y. Hipotesis yang terbentuk pada penelitian ini terdiri atas: suku bunga BI-7 *Day Reverse Repo Rate* berpengaruh signifikan terhadap volatilitas saham perusahaan sektor IDX Energi secara parsial (H1); nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap volatilitas saham perusahaan sektor IDX Energi secara parsial (H2); harga minyak global tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas saham sektor IDX Energi secara parsial (H3); dan, suku bunga BI-7 *Day Reverse Repo Rate*, nilai tukar, dan harga minyak global berpengaruh signifikan terhadap volatilitas saham sektor IDX Energy secara simultan (H4).

Hasil Uji Pemilihan Model

Terdapat uji pemilihan dalam menetapkan model estimasi yang sesuai untuk penerapan pada penelitian ini. Uji tersebut uji *Chow*, uji *Hausman*, dan uji *Lagrange*. Berikut merupakan hasil dari serangkaian uji dalam menentukan model yang optimal.

1. Uji Chow

Uji chow dilakukan untuk membandingkan dalam menentukan model yang tepat antara *Common Effect Model* dan *Fixed Effect Model*.

Tabel 2. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: FEM			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	7.038189	(29,87)	0.0000

Sumber: Eviews 9 (data diolah, 2025)

Hasil dari pengujian statistik dengan uji chow memperoleh nilai F 0.0000 (<5%), sehingga diterapkan keputusan menolak H0 dan terima H1. Oleh sebab itu, model estimasi FEM lebih optimal untuk digunakan. Diperlukan uji hausman untuk menguji model yang lebih tepat digunakan antara *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*.

2. Uji Hausman

Uji Hauskan dilakukan apabila uji chow menunjukkan probabilitas kurang dari 5%.

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: REM			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	3	1.0000

* Cross-section test variance is invalid. Hausman statistic set to zero.

Sumber: Eviews 9 (data diolah, 2025).

Berdasarkan uji hausman diperoleh nilai probabilitas $1.000 > 0,05$, dari *cross-section random*. Namun, terdapat keterangan bahwa “*Cross-section test variance is invalid. Hausman statistic set to zero*” yang berarti uji Husman tidak akurat sehingga tidak bisa dipergunakan dalam penentuan model optimal di antara FEM atau REM. Apabila uji Hausman tidak valid untuk diterapkan maka pemilihan model terbaik didasarkan hasil uji chow, yakni FEM (*Fixed Model Effect*) sebagai model terpilih (Santika, 2020).

Hasil Uji T Parsial

Berdasarkan Uji T, suatu hipotesis akan diterima dengan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan nilai signifikansi $< 0,05$. Berikut merupakan hasil uji T menggunakan Eviews 9.

Tabel 4. Hasil Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.195388	0.025603	7.631331	0.0000
SUKU_BUNGA	-1.250038	0.459473	-2.720593	0.0079
NILAI_TUKAR	1.564234	0.703560	2.223312	0.0288
HARGA_MINYAK	0.089366	0.304900	0.293098	0.7701

Sumber: Eviews 9, 2025 (data diolah)

Untuk mengetahui nilai t_{tabel} dilakukan dengan perhitungan nilai t_{tabel} menggunakan ketentuan $n-k-1$ dengan menggunakan level signifikansi sebesar 5% (0,05) dan taraf keyakinan 95%. Berikut merupakan hasil dari perhitungan untuk nilai t_{tabel} . Diketahui:

$\alpha = 5\%$

$n = 120$ (jumlah observasi)

$k = 3$ (jumlah variabel independen)

Perhitungan t_{tabel} :

$$\begin{aligned} T_{tabel} &= (\alpha; n-k-1) \\ T_{tabel} &= (0,05; 120-3-1) \\ T_{tabel} &= (0,05; 116) \\ T_{tabel} &= 1,97993 \end{aligned}$$

Gambar 1. Hasil Perhitungan T-tabel

Berdasarkan perhitungan tersebut, diketahui hasil nilai t_{tabel} dalam penelitian ini adalah 1,97993. Sehingga nilai t_{hitung} dari variabel independen (Suku Bunga, Nilai Tukar, Harga Minyak) dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Nilai t_{hitung} suku bunga sebesar -2.720593, nilai ini lebih kecil dari t_{tabel} ($-2.720593 < 1,97993$) dengan nilai signifikansi menunjukkan $0,0079 < 0,005$. Oleh karena itu, disimpulkan bahwa variabel *BI-7 Day Reverse Repo Rate* berdampak negatif dan signifikan terhadap volatilitas saham, sehingga H1 diterima.
2. Nilai t_{hitung} nilai tukar sebesar 2.223312, nilai ini lebih tinggi dari t_{tabel} ($2.223312 > 1,97993$) dengan nilai signifikansi sebesar $0,028 < 0,05$, yang berarti suku bunga memiliki pengaruh signifikan terhadap volatilitas saha. Oleh karena itu, variabel nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas saham, sehingga H2 diterima.
3. Nilai t_{hitung} harga minyak sebesar 0.293098, nilai ini lebih kecil dari t_{tabel} ($0.293098 < 1,97993$) dengan menunjukkan hasil yang tidak signifikan, yakni $0,7701 > 0,05$. Sehingga dapat diartikan variabel harga minyak global tidak memiliki signifikan secara parsial terhadap volatilitas saham, sehingga H3 ditolak

Hasil Uji F

Uji ini juga dilakukan untuk menguji signifikansi pengaruh gabungan seluruh variabel independen terhadap variabel Y. Apabila $p\text{-value}$ kurang dari 0,05 ($< 0,05$) artinya mengindikasikan bahwa ada pengaruh dari seluruh variabel X secara gabungan (simultan) terhadap variabel dependen.

Tabel 5. Hasil Uji F

Weighted Statistics			
R-squared	0.758806	Mean dependent var	0.203216
Adjusted R-squared	0.670091	S.D. dependent var	0.105361
S.E. of regression	0.040953	Sum squared resid	0.145908
F-statistic	8.553307	Durbin-Watson stat	2.468705
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Eviews 9, 2025 (data diolah)

Berdasarkan tabel 8 hasil regresi, nilai f hitung atau $f\text{-statistic}$ sebesar 8.553307 dengan nilai signifikansi sebesar 0.0000 yang artinya $p\text{-value} < 0,05$. Sehingga, H4 diterima, artinya variabel Nilai Tukar, Suku Bunga *BI-7 Day Reverse Repo Rate*, dan Harga Minyak Global berpengaruh terhadap volatilitas saham emiten energi secara simultan.

Hasil Koefisien Determinasi (R-Square)

Pada koefisien determinasi, semakin rendah atau mendekati nilai 0, maka semakin rendah kemampuan dalam menjelaskan pengaruh variabel terikat terhadap variabel bebas. Apabila, nilai R^2 memiliki nilai yang tinggi atau mendekati 1, maka artinya variabel independen dapat memenuhi sebagian besar asumsi yang diperlukan dalam meramalkan suatu perubahan pada variabel dependen.

Tabel 6. Koefisien Determinasi

Weighted Statistics			
R-squared	0.758806	Mean dependent var	0.203216
Adjusted R-squared	0.670091	S.D. dependent var	0.105361
S.E. of regression	0.040953	Sum squared resid	0.145908
F-statistic	8.553307	Durbin-Watson stat	2.468705
Prob(F-statistic)	0.000000		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.509311	Mean dependent var	0.140261
Sum squared resid	0.158238	Durbin-Watson stat	2.089221

Sumber: Eviews 9 (data diolah, 2025)

Berdasarkan *R-square* di atas, diketahui bahwa nilai *R-square* sebesar 0.670091. Hasil menunjukkan koefisien determinasi sebesar 67%. variabel dependen berupa volatilitas dapat dijelaskan oleh variabel independen secara simultan. Sedangkan, sisanya 33% ($100\% - \text{adjusted } R\text{-squared}$) dipengaruhi oleh aspek selain variabel yang dipergunakan dalam penelitian ini.

Pengaruh Suku Bunga BI-7 Days Repo Rate Terhadap Volatilitas Saham

Berdasarkan uji statistik yang dilakukan, variabel suku bunga BI-7 *Day Reverse Repo Rate* terbukti memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas saham perusahaan sektor energi. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori suku bunga, kenaikan suku bunga akan memengaruhi penurunan terhadap permintaan akan saham dan harga saham. Hal tersebut menyebabkan biaya modal perusahaan meningkat dan berakibat pada penurunan profitabilitas perusahaan (Karim, Gunawan, Ladjin, & Hendrawardani, 2024). Pada situasi tersebut investor cenderung realokasi investasi pada instrumen *fixed-income* atau dengan keuntungan konstan. Hal tersebut berakibat pada penekanan harga saham di pasar berserta volatilitasnya. Temuan ini mendukung H1, sehingga H1 yang menyatakan terdapat pengaruh signifikan suku bunga terhadap volatilitas saham diterima.

Penelitian oleh Raihan, Windijarto, & Saksana (2023) yang menemukan hubungan berlawanan arah antara tingkat suku bunga dan volatilitas saham perusahaan, di mana terdapat pengaruh negatif tingkat suku bunga (BI Rate) terhadap Volatilitas Indeks Harga Saham Gabungan. Namun, hasil penelitian yang berbeda ditemukan pada penelitian oleh Perdana & Imaningsih (2024) yang mengungkapkan bahwa hasil regresi menunjukkan suku bunga BI 7-Day *Reverse Repo Rate* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Indeks Harga Saham Sektor Energi.

Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Volatilitas Saham

Berdasarkan hasil uji T, variabel nilai tukar atau kurs JISDOR terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas saham perusahaan sektor energi. Penelitian terdahulu oleh Fadila, Nugraheni, & Sholihah (2022) menyatakan bahwa semakin meningkat nilai mata uang, maka semakin rendah nilai *return* Saham. Hal tersebut selaras dengan teori volatilitas saham yang apabila volatilitas meningkat akan berdampak pada fluktuasi harga saham yang cenderung akan menurunkan harga serta peningkatan ketidakpastian atas imbal hasil investasi.

Hasil temuan ini selaras dengan teori pasar efisien, teori ini menjelaskan harga pasar akan mencerminkan informasi yang disediakan kepada publik secara keseluruhan. Dalam hal ini, informasi mengenai nilai mata uang atau nilai tukar IDR/USD yang tersebar luas di masyarakat dapat menjadi informasi yang membentuk persepsi positif maupun negatif di kalangan investor dan informasi tersebut akan terintegrasi secara efektif ke dalam harga saham. Sehingga berdasarkan penelitian terdahulu dan teori-teori relevan sebagai pendukung, hipotesis (H2) yang menyatakan adanya pengaruh signifikan nilai tukar terhadap volatilitas saham diterima.

Pengaruh Harga Minyak Global Terhadap Volatilitas Saham

Hasil regresi menunjukkan bahwa variabel harga minyak global tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas saham pada perusahaan sektor energi. Hasil uji signifikansi ini sejalan dengan temuan Novianto & Paramita (2023) bahwa harga minyak tidak memiliki dampak signifikan terhadap indeks saham sektor energi. Indeks saham di sektor energi terdiri dari

berbagai emiten, termasuk perusahaan minyak, batu bara, gas alam, energi alternatif, dan jasa pendukung. Oleh sebab itu, fluktuasi harga minyak tidak secara langsung mendorong pergerakan seluruh indeks sektor energi, tetapi hanya berdampak pada sub-sektor minyak bumi.

Penemuan ini selaras dengan hasil penelitian oleh Safitri & Robiyanto (2020) mengindikasikan korelasi antara pergerakan harga minyak dunia dan Indeks Sektoral cenderung lemah, karena pasar modal di Indonesia tidak hanya berfokus terhadap perubahan harga minyak, namun terdapat faktor pendukung lain seperti tingkat permintaan barang/jasa, dan pertumbuhan makroekonomi. Pada teori pasar efisien, baik dalam *semi-strong* ataupun *strong form*, informasi mengenai fluktuasi harga minyak dunia mungkin telah diantisipasi oleh investor dan tercermin dalam harga saham sebelumnya, sehingga tidak menyebabkan volatilitas tambahan saat terjadinya gejolak harga minyak dunia. Oleh karena itu, temuan ini menunjukkan bahwa H3 yang menyatakan bahwa adanya pengaruh harga minyak global terhadap volatilitas saham sektor energi ditolak.

Pengaruh BI-7 Day Reverse Repo Rate, Nilai Tukar, dan Harga Minyak Global Terhadap Volatilitas Saham

Berdasarkan pengujian statistik melalui uji F, didapatkan hasil f hitung sebesar 8.553307 dengan nilai signifikansi sebesar 0.0000 yang artinya $\text{prob} < 0,05$. Maka, hasil tersebut menyatakan bahwa Suku Bunga, Nilai Tukar, Harga Minyak berpengaruh terhadap Volatilitas Saham perusahaan sektor energi secara simultan.

Peningkatan suku bunga yang diberlakukan oleh Bank Indonesia dalam mengendalikan inflasi akibat harga minyak yang meningkat akan berdampak pada penguatan nilai tukar rupiah. Namun, peningkatan suku bunga akan berdampak pada saham sektor energi karena biaya modal perusahaan akan meningkat, sedangkan profitabilitas perusahaan menyusut. Sehingga, faktor-faktor tersebut akan berdampak pada gejolak volatilitas saham, baik peningkatan maupun penurunan.

4. Kesimpulan

Suku bunga BI-7 Day Reverse Repo Rate memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas saham perusahaan sektor energi. Artinya, setiap kenaikan suku bunga akan disertai dengan penurunan tingkat volatilitas saham. Sedangkan, nilai tukar berdampak secara positif terhadap volatilitas saham perusahaan sektor energi. Artinya, apabila nilai tukar meningkat maka akan berdampak pada peningkatan volatilitas saham. Sementara itu, harga minyak global tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas saham perusahaan sektor energi. Artinya, fluktuasi harga minyak global tidak menjadi faktor utama pemicu volatilitas saham, sehingga kurang relevan dampaknya pada pasar saham di Indonesia. Secara simultan, suku bunga BI-7 Day Reverse Repo Rate, nilai tukar dan harga minyak global berpengaruh signifikan terhadap harga saham sektor energi. Sektor energi merupakan sektor yang sensitif terhadap ketidakpastian ekonomi dan pertumbuhan makroekonomi yang dinamis. Maka, investor atau calon investor perlu mengetahui keadaan ekonomi global dan nasional yang terkini, sehingga calon investor maupun investor dapat mendapatkan keuntungan berinvestasi atau menghindari risiko investasi. Untuk penelitian selanjutnya, perlu dikaji lebih mendalam mekanisme transmisi kebijakan moneter terhadap sektor energi, serta dapat diperluas dengan membandingkan periode sebelum dan setelah kebijakan ekonomi tertentu (*event study*).

Daftar Pustaka

- Aleke, S., Obidike, P., Okeke, F., Echeonwu, S., & Emenike, K. (2022). Sensitivity of Stock Returns Volatility and Money Market Rates: Insight from Nigeria. *Talaa: Journal of Islamic Finance*, 2(1), 01-20. <https://doi.org/10.54045/talaa.v2i1.385>
- Bank Indonesia. (2024). *BI Rate*. <https://www.bi.go.id/id/statistik/indikator/bi-rate.aspx>
- Bank Indonesia. (2024, September). *Memahami Suku Bunga Acuan BI: Kunci Ambil Keputusan Keuangan yang Tepat*. <https://www.bi.go.id/id/publikasi/ruang-media/cerita-bi/Pages/data-suku-bunga-bi-saat-ini.aspx>
- Bank Indonesia. (n.d.). *JISDOR, Kurs Acuan Non-USD/IDR, dan Kurs Transaksi*. <https://www.bi.go.id/id/fungsi-utama/moneter/informasi-kurs/default.aspx>
- Bhownik, R., & Wang, S. (2020). Stock Market Volatility and Return Analysis: A Systematic Literature Review. *Entropy*, 22(5), 522. <https://doi.org/10.3390/e22050522>
- Fadhilah, A. (2024). *Pengaruh Analisis Rasio dan Harga Minyak Dunia terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Energi*. Skripsi S1, Universitas Bakrie. <https://repository.bakrie.ac.id/id/eprint/9876>
- Fadila, A., Nugraheni, S., & Sholihah, D. (2022). Volatility Spillover on IDX Energy Sector. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 10(2), 199-208. 10.17509/jrak.v10i2.39168
- Howard Capital Management. (2024, Maret). Market Volatility and the Triggers of Investor Behavior. <https://howardcm.com/index.php/2024/03/25/market-volatility-and-the-triggers-of-investor-behavior/>

- Hussain, M., Bashir, U., & Rehman, R. (2023). Exchange Rate and Stock Prices Volatility Connectedness and Spillover during Pandemic Induced-Crises: Evidence from BRICS Countries. *Asia-Pacific Financial Markets*, 31(1), 1-21. <http://dx.doi.org/10.1007/s10690-023-09411-0>
- Junli, R. (2025). *Pengaruh BI Rate, Tingkat Inflasi, dan Perubahan nilai tukar rupiah terhadap Indeks Harga Saham Sektor Energi*. Skripsi S1, Universitas Katolik Musi Charitas. <https://eprints.ukmc.ac.id/13585/>
- Karim, A. A., Gunawan, M., Ladjin, N., & Hendrawardani, B. (2024). Ketidakpastian Kebijakan Perekonomian dan Pertumbuhan Kredit Perbankan di Indonesia. *Edunomika*, 8(2), 1-13. <https://doi.org/10.29040/jie.v8i2.13779>
- Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral Republik Indonesia. (2023). *Handbook of Energy & Economic Statistics of Indonesia*. Jakarta: Kepala Pusat Data dan Teknologi Informasi Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral. <https://www.esdm.go.id/assets/media/content/content-handbook-of-energy-and-economic-statistics-of-indonesia-2024.pdf>
- Khan, M., Ali, H., Shabbir, H., Noor, F., Majid, M., & Atif, M. (2024, September). Impact of Macroeconomic Indicators on Stock Market Predictions: A Cross Country Analysis. *Journal of Computing & Biomedical Informatics*, 8(1). <http://dx.doi.org/10.56979/801/2024>
- Perdana, A., & Imaningsih, N. (2024). Analisis Pengaruh Harga Batu Bara Acuan, Suku Bunga BI 7-Day Repo Rate & Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Energi Pada Bursa Efek Indonesia (BEI). *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 7(3), 4202- 4209. <http://dx.doi.org/10.31539/costing.v7i3.7083>
- Rachmawati, & Fadhila, A. (2024). Dynamics of Idxenergy Stock Returns: A Comprehensive Analysis of GDP, Exchange Rates, DJIA Index and Oil Prices. *Formosa Journal of Sustainable Research*, 3(2), 213-230. <http://dx.doi.org/10.55927/fjsr.v3i2.8058>
- Raihan, A., Windijarto, & Saksana, J. (2023). Analysis of Stock Price Index Volatility In Indonesia Using Macroeconomic Variables and Global Economic Uncertainty Index. *Assets*, 13(1), 83-100. <https://doi.org/10.24252/assets.v13i1.37616>
- Safitri, Y., & Robiyanto. (2020). Korelasi Dinamis Antara Pergerakan Harga Minyak Dunia dan Indeks Harga Saham Sektora di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Kewirausahaan (JEBIK)*, 9(3), 188-205. <http://dx.doi.org/10.26418/jebik.v9i3.42949>
- Septianingsih, A. (2022, Desember). Pemodelan Data Panel Menggunakan Random Effect Model Untuk Mengetahui Faktor Yang Mempengaruhi Umur Harapan Hidup Di Indonesia. *Lebesgue: Jurnal Ilmiah Pendidikan Matematika, Matematika dan Statistika*, 3(3), 525-536. 10.46306/lb.v3i3
- Setyowaty, A., & Novyarni, N. (2025). Impact of rupiah exchange rate and coal prices on stock price in Indonesia's Energy Sector. *Journal of Accounting and Financial Technology*, 14-22. <https://doi.org/10.36406/jastei.v8i1.46>
- Suoth, C., & Rumengan, F. (2023). The relationship between oil prices and energy sector stocks in the global recession issue. *The Contrarian: Finance, Accounting, and Business Research*, 2(2), 36-40. 10.58784/cfabr.25
- Wallin, E. (2020). Do changes in macroeconomic variables affect stock market volatility?: A GARCH-S approach in examining the volatility of the Swedish stock market. Master Thesis, UMEA University. <https://www.diva-portal.org/smash/get/diva2:1444485/FULLTEXT01.pdf>
- Zenever, S. (2024). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga, Dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Perusahaan Sektor Energi Periode 2021-2024. *S-2 thesis*. <http://repository.univ-tridinanti.ac.id/id/eprint/8840>