



Dinamika Guncangan Harga Minyak, Pasar Saham dan Nilai Tukar

Oil Price Shocks Dynamics, Stock Market Dynamics, and Exchange Rate Dynamics

Yeni Suseni¹, Bintang Rizky², Putri Ayu³, Weriantoni

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Andalas¹²³⁴

email:yenisuseni05@gmail.com

Disubmit: 26 Januari 2023; Direvisi; 2 Maret 2023; Dipublish; 1 April 2023

Abstract

This research was conducted to determine the influence of oil price, stocks and exchange rates in Indonesia. The data used in this research is secondary data in the form of time series data stretching from November 2014 to November 2022. The Quantitative research method, which is VAR (Vector Autoregressive) was used to test and analyze hypotheses with measurable data to obtain parameters from the variables' influence. The study's results found that oil prices significantly influenced Indonesia's stock prices decline. Oil on the exchange rate was also significant, meaning last month's oil prices affected the exchange rate this month, and there was a depreciation. Still, the exchange rate was not significant for stock prices.

Keywords : Oil prices; stock prices; exchange rate price; method VAR

Abstrak

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui bagaimana pengaruh harga minyak, saham dan nilai tukar di Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dalam bentuk data time series yang terbentang dari November 2014 sampai dengan November 2022 yang bersumber dari *investing.com* dengan menggunakan penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif bertujuan untuk menguji dan menganalisis hipotesis dengan data yang terukur sehingga diperoleh parameter dari pengaruh variabel yang digunakan. Metode analisis yang digunakan adalah model VAR (*Vector Autoregressive*). Hasil penelitian didapat bahwa harga minyak memiliki pengaruh signifikan terhadap penurunan harga saham di Indonesia, lalu minyak terhadap nilai tukar juga signifikan artinya harga minyak bulan lalu memengaruhi nilai tukar pada bulan ini dan terjadi depresiasi namun untuk nilai tukar terhadap saham tidak signifikan.

Kata Kunci :Harga minyak; harga saham; harga nilai tukar; Metode VAR

1. PENDAHULUAN

Minyak bumi merupakan salah satu energi yang sangat dibutuhkan untuk mendukung produksi diseluruh dunia dan juga termasuk produk yang paling penting untuk menjalankan berbagai kegiatan penting terutama dibidang perekonomian. Harga minyak yang semakin melonjak menjadi perhatian dari berbagai negara didunia baik dari sisi produsen (Eksportir) maupun dari sisi konsumen (Importir). Hal tersebut karena peranan minyak bumi dapat menggerakkan perekonomian di seluruh dunia termasuk negara berkembang. Sehingga minyak bumi memiliki keterkaitan dan berhubungan secara positif antara pertumbuhan produksi industri diberbagai negara dengan kebutuhan minyak buminya (Imran, 2018).

Negara Rusia dan Ukraina merupakan kedua negara yang memegang peranan penting dalam sector energy dan makanan. Jika salah satu Negara ini memiliki persaingan yang cukup ketat dalam sektor energy dan makanan maka salah satu negara tersebut merupakan pemain utama dalam pasar minyak dunia dan perang kedua negara tersebut akan mengarah kepada “*short effect*” yaitu kenaikan harga baik karna gangguan dalam pasokan atau karna kenaikan permintaan preventif (Coleman, 2012). Rusia merupakan salah satu Negara produsen dan eksportir minyak dan energi terbesar didunia, jika konflik militer rusia dijatuhkan sanksi internasional berupa pembatasan kemampuan ekspor minyak dan gas, maka dapat dipastikan eskalasi berikutnya adalah kenaikan harga energi dunia termasuk minyak.

Kenaikan harga minyak dapat juga memberikan dampak yang berbeda pada setiap harga saham yaitu saham yang bergerak dibidang pertambangan maupun diluar bidang pertambangan. Pada perusahaan non pertambangan, kenaikan harga minyak dapat membawa dampak negatif karna dapat mengakibatkan kenaikan biaya produksi dan secara tidak langsung dapat menurunkan harga saham. Sedangkan pada perusahaan pertambangan kenaikan harga minyak membawa dampak positif pada penerimaan yang akan diperoleh dan mengakibatkan kenaikan pada harga saham. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh (Kilian & Park, 2009) mereka menemukan bahwa harga minyak dunia memberikan dampak positif terhadap pergerakan indeks bursa saham, artinya kenaikan harga minyak dunia akan mendorong kenaikan harga saham perusahaan tambang dan juga akan mendorong indeks harga saham.

Selain dampak terhadap harga minyak, nilai tukar juga memiliki dampak terhadap saham. Menurut (Clive W.JGranger, Bwo-Nung Huangb, 1998) secara teoretis menjelaskan adanya hubungan antara kurs dan harga saham dengan menggunakan pendekatan tradisional dan model *portofolio balance*. Pendekatan tradisional mengatakan bahwa hubungan antara kurs dan harga saham adalah positif, dimana perubahan nilai tukar memengaruhi nilai kompetitif disuatu perusahaan. Hal ini sebagai dampak dari fluktuasi nilai tukar yang dapat memengaruhi biaya operasional perusahaan, yang pada akhirnya menyebabkan perubahan pada nilai saham.

Harga minyak mentah juga dapat memengaruhi pendapatan perusahaan baik secara langsung yaitu melalui biaya bahan baku atau secara tidak langsung melalui biaya *overhead* (biaya produksi)(Ghosh & Kanjilal, 2016). Begitu juga dengan harga minyak memiliki pengaruh terhadap nilai tukar salah satu nya menurut (Ibrahim Turhan, Erk Hacıhasanoglu, 2013) dengan

menerapkan metode johansen untuk mengungkap dampak harga minyak dunia terhadap 13 negara berkembang. Investigasi tersebut menunjukkan bahwa adanya pergerakan nilai tukar dinegara-negara tersebut yang menyesuaikan dengan harga minyak mentah dan bukan sebaliknya. Salah satu contoh Negara di Rusia sebagian besar terjadi depresiasi yang mengakibatkan penurunan terhadap harga minyak (ChristianDreger, Konstantin A. Kholodilin, Dirk Ulbricht, 2016).

Indonesia termasuk negara berkembang yang pada tahun 2018 mengalami depresiasi yang cukup tajam terhadap dollar hingga mendekati Rp 14.000 per dollar Amerika Serikat (AS). Ini adalah posisi terendah bagi mata uang Rupiah terhadap dollar sejak krisis moneter pada tahun 1998, bahkan pada krisis global tahun 2008 sekalipun, posisi nilai tukar Rupiah tidak anjlok sampai Rp12.768 per dollar sebagai titik terendahnya, sebelum kemudian segera balik lagi ke level normalnya yakni Rp9.000-an per dollar .

Pada pertengahan tahun 2013, kondisi perekonomian Indonesia kembali mengalami tidak stabil nilai tukar Rupiah terhadap mata uang asing melemah terutama terhadap dollar Amerika dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pun anjlok. Salah satu penyebab IHSG melemah adalah adanya penarikan dana asing dari pasar saham secara besar-besaran dan diduga menurut ketua *The Federal Reserve, Ben Bernake*, berencana untuk mengurangi *quantitative easing*. *Quantitative easing* adalah kebijakan stimulus berupa pembelian obligasi Negara sebesar 85 milyar dollar per bulan untuk memulihkan perekonomian Amerika Serikat. Rencana pengurangan stimulus tersebut membuat investor khawatir karena kemungkinan akan terjadi penurunan likuiditas di negara berkembang sehingga membuat investor asing lebih memilih untuk berinvestasi pada instrument berbasis dollar Amerika Serikat (AS).

Terdepresiasi Rupiah terhadap dollar AS disebabkan oleh 2 faktor yaitu internal dan eksternal. Faktor eksternal nya adalah adanya penguatan ekonomi AS sehingga investor asing menarik dananya dari Indonesia. Hal tersebut menyebabkan Rupiah mengalami depresiasi. Jumlah dollar AS berkurang sedangkan jumlah Rupiah bertambah sehingga nilai tukar Rupiah terhadap dollar AS mengalami penurunan sedangkan faktor internal penyebab jatuhnya nilai tukar Rupiah adalah neraca perdagangan yang masih mengalami defisit, terutama akibat tingginya impor dibandingkan ekspor, jumlah dollar AS berkurang dan permintaan akan dollar AS mengalami peningkatan sehingga menyebabkan Rupiah melemah.

Kestabilan nilai tukar Rupiah merupakan komponen yang sangat penting dalam perekonomian di Indonesia. Melemahnya nilai tukar Rupiah dapat berpengaruh terhadap tingkat pengembalian investasi disuatu perusahaan. Hal ini terjadi khususnya pada perusahaan yang menggunakan bahan baku impor maupun perusahaan yang mengandalkan pinjaman modal asing untuk membiayai operasi. Kenaikan biaya produksi akan mengurangi tingkat keuntungan perusahaan. Tingkat keuntungan perusahaan akan memengaruhi minat beli investor terhadap saham perusahaan sehingga pada akhirnya akan memengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Busnet dan Upadhaya, 2015 juga menunjukkan bahwa dengan menggunakan metode var structural untuk mengeksplorasi efek dinamis harga WTI (*West Texas Intermediate*) terhadap nilai tukar di lima negara anggota ASEAN. Menurut (Ibrahim Turhan, Erk Hacıhasanoglu, 2013) pengaruh harga minyak dan nilai

tukar bersifat asimetris, sementara tingkat harga minyak atau nilai tukar mengalami peningkatan, penurunan harga minyak atau nilai tukar mungkin tidak menyebabkan harga turun karna ada beberapa faktor yang masih memaksa tingkat harga naik. Mereka menunjukkan sedikit bukti bahwa harga minyak memiliki dampak signifikan secara statistik terhadap nilai tukar dinegara tersebut. Perubahan harga minyak mentah telah terbukti mampu menggerakkan nilai tukar mata uang asing terhadap dollar. Hal ini disebabkan karna sebagian besar perdagangan minyak mentah menggunakan dollar sehingga harga minyak bumi memiliki dampak signifikan terhadap nilai tukar (Benassy Quere, A. , Mignon, V. & Penot, 2007). Berangkat dari fakta tentang harga minyak bumi dan nilai tukar rupiah yang terus berfluktuasi maka kajian ini juga mengkaji tentang bagaimana pengaruh harga minyak, harga saham dan nilai tukar di Indonesia. Serta tujuan dilakukan penelitian ini adalah untuk melihat bagaimana pengaruh harga minyak terhadap penurunan harga saham, harga minyak terhadap pelemahan (depresiasi) nilai tukar dan harga nilai tukar terhadap kenaikan harga saham di Indonesia dari bulan November 2014 sampai November 2022 secara keseluruhan karna pada bulan November tahun 2014 harga minyak, nilai tukar dan saham mengalami keadaan yang tidak stabil hingga akhirnya berangsur stabil sampai dengan bulan November tahun 2022. Adapun salah satu manfaat penelitian ini adalah dapat dijadikan acuan untuk penelitian selanjutnya.

2. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini menggunakan data sekunder meliputi data time series yang terbentang dari bulan November 2014 sampai dengan November 2022 di Indonesia. Jenis penelitian ini bersifat kuantitatif. Penelitian kuantitatif bertujuan untuk menguji dan menganalisis hipotesis dengan data yang terukur sehingga diperoleh parameter dari pengaruh variabel yang digunakan. Variabel penelitian yang digunakan adalah sebagai berikut: harga minyak bumi (USD/Barel), harga nilai tukar (Rupiah/USD) dan (IHSG/Poin). Teknik pengumpulan data yang digunakan yaitu melalui studi pustaka dan dokumen yakni didapatkan dari sumber terpercaya pada *website investing.com*.

Metode analisis yang digunakan adalah metode analisis Vector Autoregressive (VAR). Model VAR digunakan untuk memproyeksikan sebuah sistem dengan variabel runtun waktu dan untuk menganalisis dampak dinamis dari faktor gangguan yang terdapat dalam sistem variabel tersebut. Menurut (Gujarati, 2003) Metode VAR merupakan pemodelan persamaan simultan yang memiliki beberapa variabel endogen secara bersamaan, namun masing-masing variabel endogen dijelaskan oleh lag dari nilainya sendiri dan variabel endogen lainnya dalam model. Analisis VAR memiliki keunggulan pertama, Tidak membedakan variabel bebas dan variabel terikat. Kedua, Peramalan dengan menggunakan metode VAR kasus yang lebih baik dibandingkan dengan persamaan simultan yang lebih kompleks.

Secara umum model Vector Autoregressive (VAR) dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\mathbf{X}_t = \mathbf{A}_0 + \mathbf{A}_1\mathbf{X}_{t-1} + \mathbf{A}_2\mathbf{X}_{t-2} + \mathbf{A}_3\mathbf{X}_{t-3} + \dots + \mathbf{A}_p\mathbf{X}_{t-p} + \mathbf{e}_t \dots \dots \dots (1)$$

Dimana :

x_t = vector yang berukuran $n \times 1$ yang berisi n pengubah dalam model var

A_0 = vector intersep yang berukuran $n \times 1$

A_1 = matriks koefisien berukuran $n \times n$

ϵ_t = vector sisaan berukuran $n \times 1$

Adapun tahap-tahapan yang akan dilakukan dalam metode VAR yaitu : Uji stasioneritas data, penentuan lag optimal, uji kausalitas, Estimasi VAR dan analisis grafik Impulse Response Function (IRF).

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Uji Stasioner

Menurut Gujaratin uji stasioneritas bertujuan untuk melihat apakah data penelitian stasioner atau tidak stasioner. Jika data sudah stasioner maka data penelitian telah terhindar dari adanya keraguan.

Tabel 1
Hasil uji ADF : Level

Var	ADF	Value 5%	Prob	Ket
Minyak	-1.465	-2.893	0.5506	Tidak Stasioner
Saham	-0.880	-2.893	0.7944	Tidak Stasioner
Nilai Tukar	-2.212	-2.893	0.2021	Tidak Stasioner

Sumber : Hasil Olahan Penulis

Berdasarkan tabel 1 diatas menunjukkan bahwa variabel minyak, saham, dan nilai tukar bersifat tidak stasioner dengan nilai probabilitas (Prob*) atau *p-value* berada diatas 0.05.

Tabel 2
Hasil Uji ADF : ln

Var	ADF	Value 5%	Prob	Ket
Minyak	-1.912	-2.893	0.3266	Tidak Stasioner
Saham	-0.984	-2.893	0.7589	Tidak Stasioner
Nilai Tukar	-2.360	-2.893	0.1535	Tidak Stasioner

Sumber : Hasil Olahan Penulis

Berdasarkan tabel 2 diatas menunjukkan bahwa variabel minyak, saham, dan nilai tukar bersifat tidak stasioner dengan nilai probabilitas (Prob*) atau *p-value* berada diatas 0.05.

Tabel 3
Hasil Uji ADF :First Difference

Var	ADF	Value 5%	Prob	Ket
Minyak	-7.290	-2.894	0.0000	Stasioner
Saham	-6.734	-2.894	0.0000	Stasioner
Nilai Tukar	-7.969	-2.894	0.0000	Stasioner

Sumber : Hasil Olahan Penulis

Berdasarkan tabel 3 diatas menunjukkan bahwa variabel minyak, saham, dan nilai tukar bersifat stasioner dengan nilai probabilitas (Prob*) atau *p-value* berada dibawah 0.05.

3.2 Uji lag optimal

Uji lag optimal digunakan untuk menetapkan panjang lag yang optimal. Dalam STATA ditunjukkan dengan tanda bintang (*) pada *Lag Length* (LL), *Likelihood Ratio* (LR), *Final Prediction Error* (FPE), *Akaike Information Criterion* (AIC), *Hannan-quinn Information Criterion* (HQIC), dan *Schwartz Bayesian Information Criterion* (SBIC).

Tabel 4
Uji Lag Optimum

Lag	LL	LR	DF	P	FPE	AIC	HQIC	SBIC
0	504.912	-	-	-	2.9e-09	-11.1536	-11.12	-11.0703
1	525.294	40.762	9	0.000	2.2e-09	-11.4065	-11.2721	-
2	544.735	38.883*	9	0.000	1.8e-09*	-	-11.4033*	11.0732*
						11.6386*		
3	550.418	11.365	9	0.251	1.9e-09	-11.5648	-11.2288	-10.7316
4	555.749	10.663	9	0.300	2.1e-09	-11.4833	-11.0465	-10.4001
5	562.399	13.299	9	0.150	2.2e-09	-11.4311	-10.8934	-10.0979
6	566.909	9.0199	9	0.435	2.5e-09	-11.3313	-10.6929	-9.74809

Sumber :Hasil Olahan Penulis

Dari tabel 4 diatas dapat disimpulkan bahwa lag optimal nya adalah di lag kedua yang menunjukan paling banyak tanda bintang yaitu *Likelihood Ratio* (LR), *Final Prediction error* (FPE), *Akaike Information Criterion* (AIC) dan *Hannan-Quinn Information Criterion* (HQIC).

3.3 Estimasi Model VAR

Estimasi VAR didasarkan pada panjang lag yang telah ditentukan sebelumnya. Panjang lag yang telah ditentukan pada penelitian ini adalah lag kedua yang dimana angka lag tersebut berdasarkan hasil uji lag optimum sebelumnya.

Tabel 5
Estimasi Model VAR

VARIABLES	(1) dlnMinyak	(2) dlnSaham	(3) dlnNilaiTukar
L2.dlnMinyak	-0.170 (0.109)	-0.0625** (0.0313)	0.0283* (0.0158)
L2.dlnSaham	0.922** (0.459)	0.170 (0.132)	-0.0600 (0.0663)
L2.dlnNilaiTukar	1.089 (0.900)	0.00810 (0.259)	-0.323** (0.130)
Constant	-1.49e-05 (0.0126)	0.00262 (0.00361)	0.00319* (0.00182)
Observations	94	94	94

Standard errors in parentheses

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Sumber : Hasil Olahan Penulis

Berdasarkan tabel 5 estimasi VAR menunjukkan bahwa penurunan harga minyak satu bulan yang lalu memiliki pengaruh signifikan terhadap penurunan harga saham pada bulan ini dengan derajat 5%, Harga minyak satu bulan yang memiliki pengaruh signifikan terhadap pelemahan (depresiasi) nilai tukar pada bulan ini dengan derajat 10% dan nilai tukar tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap penurunan harga saham dalam jangka pendek.

3.3.1 Pengaruh hubungan harga minyak terhadap saham

Dari hasil menggunakan model VAR didapat bahwa minyak memiliki pengaruh terhadap penurunan saham di Indonesia. Maka hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Shafi, k., Hua, L., Idrees, 2015) dan juga penelitian yang dilakukan oleh (Abuoliem, Nawaf Nor, SAFWAN, Matar, Ali Hallhan, 2019) mereka mengangap bahwa harga minyak tidak berpengaruh terhadap saham. Namun, penelitian ini sejalan dengan penelitian (Clive WJ, Granger, Bwo - nung , Huangb, Chin - Wei, 2000) dampak guncangan harga minyak terhadap saham diekonomi berkembang seperti cina, india dan rusia harga minyak memengaruhi harga saham dinegara tersebut. Begitu juga penelitian yang dilakukan oleh Movahedizadeh., dkk (2014) menunjukkan bahwa harga minyak terhadap saham memiliki hubungan yang positif.

3.3.2 Pengaruh hubungan harga minyak terhadap nilai tukar

Dari hasil menggunakan model VAR didapat bahwa harga minyak memiliki pengaruh terhadap nilai tukar dan terjadi depresiasi di Indonesia. Maka hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Mensah, lord Obi, Pat, Bokpin, 2017) yang menyatakan bahwa guncangan harga minyak terhadap nilai tukar rill untuk tahun 2000 – 2010 di 12 negara pengekspor minyak hasilnya menunjukkan bahwa kenaikan harga minyak menyebabkan depresiasi terhadap nilai tukar rill dinegara tersebut. Namun penelitian yang dilakukan oleh (Volkov, Nikanor I Yuhn, 2016) bahwa penurunan harga minyak menyebabkan apresiasi mata uang dinegara penghasil minyak. Penelitian yang dilakukan (Raraga, Filius Chabachid, M Muharam, 2012) menyatakan bahwa harga minyak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar dan penelitian yang dilakukan oleh (Mulyani, 2015) menyatakan bahwa harga minyak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai tukar yang nantinya akan berpengaruh terhadap import minyak dan BBM di Indonesia.

3.3.3 Pengaruh hubungan harga nilai tukar terhadap saham

Dari hasil menggunakan model VAR didapat bahwa nilai tukar tidak memiliki pengaruh terhadap kenaikan saham di Indonesia. Maka hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Raraga, Filius Chabachid, M Muharam, 2012) menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun, penelitian ini sejalan dengan (Pujawati, Putu Eka Wiksuana, I Gusti Bagus Artini, 2015) yang mengungkapkan bahwa nilai tukar berpengaruh negative terhadap harga saham. Begitu juga penelitian yang dilakukan oleh (Rachmadhanto, 2014) berpendapat bahwa tidak berpengaruhnya secara signifikan nilai tukar terhadap saham setelah IPO karena bisa jadi adanya perbedaan sasaran masing-masing perusahaan.

3.4 Pengujian Kausalitas Granger

Uji kausalitas granger ini untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan kausalitas diantara variabel dalam model dengan melihat nilai probabilitasnya dan untuk melihat apakah suatu variabel memiliki hubungan dua arah, satu arah, atau sama sekali tidak ada hubungan.

Tabel 6
Granger causality Wald tests

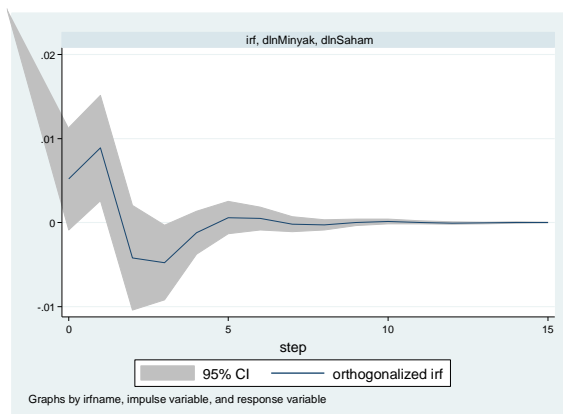
Equation	Excluded	chi2	df	Prob > chi2
dlnMinyak	dlnSaham	4.0358	1	0.045
dlnMinyak	dlnNilaiTukar	1.4623	1	0.227
dlnMinyak	ALL	4.0379	2	0.133
dlnSaham	dlnMinyak	3.9847	1	0.046
dlnSaham	dlnNilaiTukar	.00098	1	0.975
dlnSaham	ALL	4.5025	2	0.105
dlnNilaiTukar	dlnMinyak	3.2156	1	0.073
dlnNilaiTukar	dlnSaham	.81786	1	0.366
dlnNilaiTukar	ALL	3.8241	2	0.148

Sumber : Hasil Olah Stata

Berdasarkan tabel 6 diatas menunjukkan bahwa semua variabel tidak memiliki hubungan satu dengan yang lainnya, karena nilai probabilitasnya lebih besar dari nilai alpha (0.05). Namun, ditemukan nya gejala kausalitas dua arah yaitu pada variabel saham terhadap minyak dengan nilai probabilitas $0.045 < 0.05$ dan minyak terhadap saham dengan nilai probabilitas $0.046 < 0.05$.

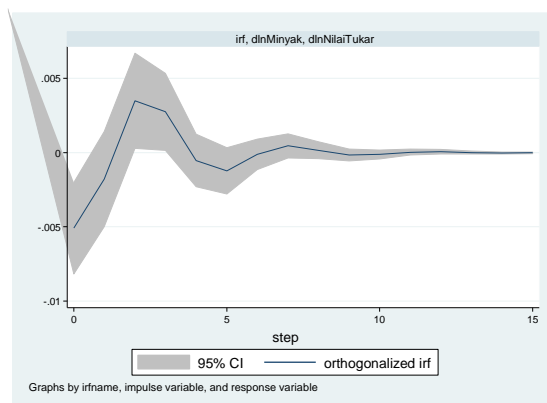
3.5 Impulse Response Function (IRF)

Impulse response function yaitu proses yang diterapkan untuk mengestimasi dan melihat apakah pengaruh shock yang terjadi pada salah satu variabel atau secara keseluruhan variabel. IRF ini digunakan untuk mendeteksi respon saat ini dan masa depan setiap variabel akibat *shock* suatu variabel.



Gambar grafik 1. Minyak terhadap saham

Berdasarkan gambar grafik 1 respon minyak terhadap saham pada awal bulan 1 – 2 mengalami peningkatan namun pada bulan ke 3 mengalami penurunan lalu selanjutnya pada bulan ke 5 sampai bulan ke 15 stabil dalam jangka pendek.



Gambar grafik 2. Minyak terhadap nilai tukar

Berdasarkan gambar grafik 2 respon minyak terhadap nilai tukar mengalami peningkatan cukup tajam dari bulan ke 1-3 lalu pada bulan ke 5 mengalami penurunan dan selanjutnya sampai bulan ke 15 stabil dalam jangka pendek.

4. PENUTUP

Adapun yang menjadi temuan dari hasil analisis dinamika guncangan harga minyak, saham dan nilai tukar di Indonesia yaitu :1)Pengaruh harga minyak terhadap penurunan harga saham artinya harga minyak satu bulan yang lalu memengaruhi harga saham pada bulan ini; 2)Pengaruh Harga minyak terhadap penurunan nilai tukar artinya kenaikan harga minyak satu bulan yang lalu memengaruhi nilai tukar pada bulan ini dan terjadi depresiasi; 3) Nilai tukar tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kenaikan saham . Jadi, dapat disimpulkan bahwa minyak memiliki pengaruh terhadap saham dan nilai tukar sedangkan nilai tukar tidak memiliki pengaruh terhadap saham di Indonesia.

Saran untuk peneliti selanjutnya ialah dapat menambah variabel yang digunakan serta memperpanjang tahun penelitian yang akan digunakan selanjutnya.

5. DAFTAR PUSTAKA

Jurnal :

- Abuoliem, Nawaf Nor, SAFWAN, Matar, Ali Hallhan, T. (2019). CRUDE OIL PRICES, MACROECONOMIC INDICATORS AND THE FINANCIAL SECTOR IN JORDAN: DYNAMIC CAUSES AND RESPONSES. *Journal of International Studies*, 12, 131–146. <https://doi.org/10.14254/2071-8330.2019/12-3/11>
- Christian Dreger, Konstantin A. Kholodilin, Dirk Ulbricht, J. F. (2016). Between the hammer and the anvil: The impact of economic sanctions and oil prices on Russia's ruble. *Journal of Comparative Economics*, 44, 295–308. <https://doi.org/10.2753/REE1540-496X4901S102>
- Clive W.J Granger, Bwo-Nung Huangb, C.-W. Y. (1998). A bivariate causality between stock prices and exchange rates: evidence from recent Asian flu. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, Volume 40(3), 337–354. [https://doi.org/10.1016/S1062-9769\(00\)00042-9](https://doi.org/10.1016/S1062-9769(00)00042-9)
- Coleman, L. (2012). Explaining crude oil prices using fundamental measures. *Energy Policy*, 40, 318–324. <https://doi.org/10.1016/j.enpol.2011.10.012>
- Ghosh, S., & Kanjilal, K. (2016). Co-movement of international crude oil price and Indian stock market: Evidences from nonlinear cointegration tests. *Energy Economics*, 53, 111–117. <https://doi.org/10.1016/j.eneco.2014.11.002>
- Ibrahim Turhan, Erk Hacihasanoglu, U. S. (2013). Oil Prices and Emerging Market Exchange Rates. *Emerging Markets Finance and Trade*, 49, 21–36. <https://doi.org/10.2753/REE1540-496X4901S102>
- Imran, K. (2018). Nexus between crude oil and stock market return: case of India. *Asian Journal of Empirical Research*, 8(4), 140–149. <https://doi.org/10.18488/journal.1007/2018.8.4/1007.4.140.149>
- Kilian, L., & Park, C. (2009). THE IMPACT OF OIL PRICE SHOCKS ON THE U.S. STOCK MARKET. *International Economic Review*, 50(4), 1267–1287. <https://doi.org/10.1111/j.1468-2354.2009.00568.x>
- Mensah, lord Obi, Pat, Bokpin, G. (2017). Cointegration test of oil price and us dollar exchange rates for some oil dependent economies. *Research in International Business and Finance*, 42, 304–311. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2017.07.141>
- Mulyani, P. A. (2015). Kajian Terhadap Faktor – Faktor yang mempengaruhi Subsidi Bahan Bakar Minyak (BBM) Indonesia. *Jurnal Ekonomi Kuantitatif Terapan*.
- Rachmadhanto, D. T. R. (2014). Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan dan Kondisi Ekonomi Makro Terhadap Tingkat Underpricing Saat Penawaran Umum Perdana (Studi Empiris pada perusahaan Go Publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008 - 2011). *Diponegoro Journal of Accounting*.
- Raraga, Filius Chabachid, M Muharam, H. (2012). Analisis Pengaruh Minyak dan Harga Emas Terhadap Hubungan Timbal - Balik Kurs dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2000 - 2013. *Jurnal*

Bisnis Strategi, 72–94.

Shafi, k., Hua, L., Idrees, Z. and N. (2015). Oil price and stock market : evidence from KSE and BSE. *American Journal of Business*, 3 no 2, 40–44.

Volkov, Nikanor I Yuhn, K. (2016). Oil price shocks and exchange rate movements. *Global Finance Journal*, 31, 18–30.
<https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.gfj.2016.11.001>

Buku :

Benassy Quere, A. , Mignon, V. & Penot, A. (2007). "China and the relationship between the oil price and the dollar. *Energy Policy*, 5795–5805.

Clive WJ, Granger; Bwo - nung , Huangb; Chin - Wei, Y. (2000). A bivatiante causality between stock prices and exchange rates : evidence from recent Asianflu. *The Quartely Review Of Economics and Finance*, 337–354.

Gujarati, D. N. (2003). *Basic econometrics*. 1002.

Pujawati, Putu Eka Wiksuana, I Gusti Bagus Artini, L. G. S. (2015). Pengaruh nilai tukar rupiah terhadap return saham dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*.