

Pengaruh Volatilitas Harga Minyak Dunia terhadap Return Saham Sektor Energi di Indonesia

Nidrah

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Makassar

*Email Korespodensi: nidrah@unm.ac.id

Sejarah Artikel:

Diterima 04-04-2026
Disetujui 12-04-2026
Diterbitkan 14-04-2026

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of global oil price volatility on stock returns of energy sector companies in Indonesia. The research uses a quantitative approach with a time series design covering the period 2021–2025. The sample consists of 14 energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Data were analyzed using multiple linear regression with oil price volatility as the independent variable and market return (IHSG) as a control variable. The results show that oil price volatility does not have a significant effect on stock returns of the energy sector. Meanwhile, market return has a significant positive effect on stock returns. The coefficient of determination indicates that 30.7% of stock return variation can be explained by the model. These findings suggest that investors in the Indonesian stock market tend to respond more to overall market conditions rather than fluctuations in oil price volatility. This study contributes to the literature by providing empirical evidence that the relationship between oil price volatility and stock returns is not always significant, particularly in emerging markets such as Indonesia.

Keywords: Oil price volatility; Stock return; Energy sector; IHSG; Indonesia

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh volatilitas harga minyak dunia terhadap return saham perusahaan sektor energi di Indonesia. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain time series pada periode 2021–2025. Sampel penelitian terdiri dari 14 perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Analisis data dilakukan menggunakan regresi linear berganda dengan volatilitas harga minyak sebagai variabel independen dan return pasar (IHSG) sebagai variabel kontrol. Hasil penelitian menunjukkan bahwa volatilitas harga minyak dunia tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham sektor energi. Sementara itu, return IHSG berpengaruh signifikan positif terhadap return saham. Nilai koefisien determinasi menunjukkan bahwa sebesar 30,7% variasi return saham dapat dijelaskan oleh model penelitian. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor di pasar modal Indonesia cenderung lebih merespons kondisi pasar secara umum dibandingkan fluktuasi volatilitas harga minyak. Penelitian ini memberikan kontribusi empiris bahwa hubungan antara volatilitas harga minyak dan return saham tidak selalu signifikan, khususnya pada pasar negara berkembang seperti Indonesia.

Kata kunci: Volatilitas harga minyak; Return saham; Sektor energi; IHSG; Indonesia

Bagaimana Cara Sitasi Artikel ini:

Nidrah, N. (2026). Pengaruh Volatilitas Harga Minyak Dunia terhadap Return Saham Sektor Energi di Indonesia. Jejak Digital: Jurnal Ilmiah Multidisiplin, 2(3), 3832-3841. <https://doi.org/10.63822/nkpg3g15>

PENDAHULUAN

Pergerakan harga minyak dunia merupakan salah satu indikator penting dalam perekonomian global yang memiliki implikasi luas terhadap berbagai sektor, khususnya sektor energi. Perubahan harga minyak tidak hanya mencerminkan dinamika permintaan dan penawaran energi, tetapi juga sering menjadi sinyal ketidakpastian ekonomi global. Dalam konteks pasar modal, fluktuasi harga minyak dapat memengaruhi kinerja perusahaan, terutama perusahaan sektor energi yang secara langsung bergantung pada komoditas tersebut. Kondisi ini pada akhirnya akan berdampak pada return saham perusahaan sektor energi, terutama di negara berkembang seperti Indonesia yang masih memiliki ketergantungan terhadap energi berbasis minyak.

Dalam beberapa tahun terakhir, volatilitas harga minyak dunia menunjukkan kecenderungan meningkat yang dipicu oleh berbagai faktor, seperti konflik geopolitik, perubahan kebijakan energi, serta ketidakseimbangan antara permintaan dan penawaran global. Salah satu fenomena yang menjadi perhatian adalah meningkatnya ketegangan geopolitik di kawasan Timur Tengah yang berdampak pada terganggunya pasokan minyak dunia. Kondisi tersebut mendorong lonjakan harga minyak serta meningkatkan ketidakpastian di pasar keuangan global. Hal ini menunjukkan bahwa volatilitas harga minyak tidak hanya dipengaruhi oleh faktor ekonomi, tetapi juga oleh faktor eksternal yang dapat memberikan dampak signifikan terhadap sektor energi.

Dampak volatilitas harga minyak tidak hanya dirasakan pada tingkat makroekonomi, tetapi juga pada kinerja perusahaan, khususnya perusahaan sektor energi. Perubahan harga minyak dapat memengaruhi pendapatan, biaya operasional, serta ekspektasi investor terhadap prospek perusahaan. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa volatilitas harga minyak memiliki implikasi terhadap kondisi ekonomi makro, termasuk purchasing power, yang pada akhirnya dapat memengaruhi aktivitas investasi (Inayah et al., 2024). Dalam konteks pasar modal Indonesia, sektor energi merupakan salah satu sektor yang paling sensitif terhadap perubahan harga minyak dunia.

Sejumlah penelitian empiris menunjukkan adanya hubungan antara harga minyak dunia dan return saham, khususnya pada sektor energi. (Hamzah & al., 2023) menemukan bahwa return minyak mentah berpengaruh terhadap return saham perusahaan tambang di Bursa Efek Indonesia. Temuan ini diperkuat oleh (Latifah & Sriwidjayanto, 2025) yang menunjukkan bahwa harga minyak dunia memiliki pengaruh terhadap return saham sektor energi.

Namun demikian, hasil penelitian yang ada belum menunjukkan konsistensi yang kuat. Beberapa penelitian mengindikasikan bahwa pengaruh volatilitas harga minyak terhadap pasar saham dipengaruhi oleh variabel makroekonomi lainnya. (Krisnadwipayana, 2024) menemukan bahwa volatilitas harga minyak, bersama dengan nilai tukar dan suku bunga, secara simultan memengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Sementara itu, (Widyatama, 2024) menunjukkan bahwa harga minyak dunia dan inflasi memiliki pengaruh terhadap pergerakan indeks saham. Selain itu, hubungan antara harga minyak dan return saham tidak selalu bersifat langsung, melainkan dapat dipengaruhi oleh variabel lain seperti nilai tukar (Zhafirah, 2024).

Dari perspektif internasional, keterkaitan antara volatilitas harga minyak dan pasar saham juga telah banyak dikaji. (Joo & Park, 2021) menunjukkan bahwa volatilitas harga minyak memiliki dampak signifikan terhadap pasar saham di negara-negara pengimpor minyak. Sementara itu, (Xiao et al., 2018) menemukan adanya efek asimetris dari ketidakpastian harga minyak terhadap return saham, yang menunjukkan bahwa respons pasar tidak selalu linear. Temuan ini diperkuat oleh (Xie et al., 2021) yang menekankan pentingnya mempertimbangkan ketidakpastian harga minyak dalam analisis pasar keuangan.

Meskipun berbagai penelitian telah dilakukan, masih terdapat kesenjangan dalam kajian mengenai pengaruh volatilitas harga minyak dunia terhadap return saham sektor energi di Indonesia, khususnya dengan pendekatan yang lebih sederhana dan menggunakan data terbaru. Sebagian besar penelitian sebelumnya menggunakan model yang relatif kompleks, sehingga diperlukan pendekatan alternatif yang lebih sederhana namun tetap mampu menjelaskan hubungan antar variabel secara empiris. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh volatilitas harga minyak dunia terhadap return saham sektor energi di Indonesia dengan menggunakan pendekatan regresi linear. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris serta menjadi referensi bagi investor dalam memahami dinamika sektor energi yang dipengaruhi oleh fluktuasi harga minyak dunia.

Landasan Teori dan Pengembangan Hipotesis

Dalam konteks pasar modal, hubungan antara informasi ekonomi dan pergerakan harga saham dapat dijelaskan melalui teori efisiensi pasar (*Efficient Market Hypothesis*). Teori ini menyatakan bahwa harga saham mencerminkan seluruh informasi yang tersedia di pasar, sehingga informasi baru, termasuk volatilitas harga minyak dunia, tidak selalu berdampak langsung terhadap return saham karena telah diantisipasi oleh investor (Fama, 1970).

Selain itu, teori *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) menjelaskan bahwa return saham dipengaruhi oleh return pasar secara keseluruhan. Dalam model ini, return pasar menjadi faktor utama dalam menentukan return suatu aset, sehingga pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dapat mencerminkan kondisi pasar secara umum (Sharpe, 1964). Hal ini menunjukkan bahwa faktor pasar memiliki peran yang dominan dalam memengaruhi return saham dibandingkan faktor eksternal lainnya.

Sejumlah penelitian empiris juga menunjukkan bahwa pengaruh volatilitas harga minyak terhadap return saham tidak selalu konsisten. Beberapa studi menemukan bahwa hubungan tersebut dapat dipengaruhi oleh kondisi makroekonomi dan karakteristik pasar (Joo & Park, 2021; Xiao et al., 2018). Oleh karena itu, diperlukan pengujian empiris lebih lanjut untuk memahami hubungan tersebut dalam konteks pasar modal Indonesia.

Hipotesis Penelitian

H1: Volatilitas harga minyak dunia berpengaruh terhadap return saham sektor energi di Indonesia.

H2: Return pasar yang diprosikan dengan IHSG berpengaruh terhadap return saham sektor energi di Indonesia.

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian kausalitas yang bertujuan untuk menguji pengaruh volatilitas harga minyak dunia terhadap return saham perusahaan sektor energi di Indonesia. Data yang digunakan merupakan data sekunder dalam bentuk runtun waktu (*time series*), sehingga memungkinkan analisis hubungan antar variabel secara berkelanjutan dalam periode pengamatan. Pendekatan ini dipilih karena mampu memberikan bukti empiris mengenai keterkaitan antara variabel makroekonomi dan kinerja pasar saham.

Variabel dalam penelitian ini terdiri atas return saham sebagai variabel dependen, volatilitas harga minyak dunia sebagai variabel independen, serta return pasar sebagai variabel kontrol. Return saham

dihitung berdasarkan perubahan harga saham dari waktu ke waktu, sedangkan volatilitas harga minyak diukur menggunakan standar deviasi dari perubahan harga minyak dalam periode tertentu. Analisis dilakukan menggunakan model regresi linear berganda untuk mengetahui hubungan antar variabel secara statistik.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang termasuk dalam sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang mengacu pada klasifikasi IDX Energy. Pemilihan sektor ini didasarkan pada pertimbangan bahwa perusahaan sektor energi memiliki keterkaitan langsung dengan harga minyak dunia, sehingga lebih sensitif terhadap perubahan dan volatilitas harga minyak dibandingkan sektor lainnya.

Penentuan sampel dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian. Kriteria yang digunakan meliputi perusahaan sektor energi yang memiliki data harga saham lengkap selama periode penelitian tahun 2021 hingga 2025, perusahaan yang sahamnya aktif diperdagangkan, serta tidak mengalami penghentian sementara (*suspension*) selama periode pengamatan. Dengan kriteria tersebut, sampel yang diperoleh diharapkan mampu merepresentasikan kondisi perusahaan sektor energi yang relevan dengan dinamika volatilitas harga minyak dunia.

Adapun perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Daftar Sampel Penelitian

| No | Kode Saham | Nama Perusahaan |
|----|------------|--------------------------------|
| 1 | ADRO | Adaro Energy Indonesia Tbk |
| 2 | AKRA | AKR Corporindo Tbk |
| 3 | ANTM | Aneka Tambang Tbk |
| 4 | ELSA | Elnusa Tbk |
| 5 | ENRG | Energi Mega Persada Tbk |
| 6 | ESSA | ESSA Industries Indonesia Tbk |
| 7 | HRUM | Harum Energy Tbk |
| 8 | INDY | Indika Energy Tbk |
| 9 | ITMG | Indo Tambangraya Megah Tbk |
| 10 | MEDC | Medco Energi Internasional Tbk |
| 11 | PGAS | Perusahaan Gas Negara Tbk |
| 12 | PTBA | Bukit Asam Tbk |
| 13 | TINS | Timah Tbk |
| 14 | TOBA | TBS Energi Utama Tbk |

Sumber: IDX, 2026

Teknik Pengumpulan dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh melalui teknik dokumentasi. Data harga saham perusahaan sektor energi dan data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) serta platform penyedia data keuangan seperti Yahoo Finance. Sementara itu, data harga minyak dunia diperoleh dari sumber data internasional yang kredibel, seperti

harga minyak Brent.

Periode penelitian mencakup tahun 2021 hingga 2025 yang dipilih untuk menggambarkan kondisi pasar dalam fase pemulihan pascapandemi serta dinamika ketidakpastian global. Data yang telah dikumpulkan kemudian diolah untuk menghitung return saham, return pasar, serta volatilitas harga minyak sebagai variabel utama dalam penelitian ini.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini dilakukan melalui beberapa tahapan. Tahap awal adalah analisis statistik deskriptif yang bertujuan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data, seperti nilai rata-rata, nilai minimum, nilai maksimum, dan standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian. Analisis ini digunakan untuk memahami pola dasar data sebelum dilakukan pengujian lebih lanjut.

Selanjutnya, dilakukan uji asumsi klasik sebagai prasyarat dalam penggunaan model regresi linear. Uji yang dilakukan meliputi uji normalitas untuk mengetahui apakah data terdistribusi secara normal, uji multikolinearitas untuk mengidentifikasi adanya hubungan antar variabel independen, uji heteroskedastisitas untuk menguji kesamaan varians residual. Pengujian ini dilakukan agar model regresi yang digunakan menghasilkan estimasi yang valid dan tidak bias.

Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda untuk menguji pengaruh volatilitas harga minyak dunia terhadap return saham perusahaan sektor energi di Indonesia. Model ini dipilih karena mampu menjelaskan hubungan antara variabel dependen dan variabel independen secara simultan.

Return saham dalam penelitian ini dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Di mana $R_{i,t}$ merupakan return saham pada periode ke- t , $P_{i,t}$ adalah harga saham I pada periode ke- t , dan $P_{i,t-1}$ adalah harga saham pada periode sebelumnya. Sementara itu, model regresi yang digunakan dirumuskan sebagai berikut:

$$R_{i,t} = \alpha + \beta_1 OilVol_t + \beta_2 RM_t + \varepsilon_t$$

Di mana $OilVol_t$ merupakan volatilitas harga minyak dunia yang diukur menggunakan standar deviasi, RM_t adalah return pasar yang diprosikan dengan IHSG, α adalah konstanta, β adalah koefisien regresi, dan ε_t adalah error term.

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji t untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap return saham secara parsial, serta uji F untuk menguji pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen. Selain itu, koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi return saham.

Seluruh proses pengolahan dan analisis data dilakukan dengan menggunakan perangkat lunak statistik seperti SPSS, EViews, atau Microsoft Excel, sehingga hasil analisis dapat diinterpretasikan secara sistematis dan sesuai dengan kaidah ilmiah.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 2. Statistik Deskriptif

| Descriptive Statistics | | | | | |
|------------------------|----|---------|---------|-------|----------------|
| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| Return_Sektor | 58 | -.1635 | .2242 | .0188 | .0761 |
| OilVol | 58 | .0064 | .1792 | .0582 | .0370 |
| Return_IHSG | 58 | -.1180 | .0804 | .0061 | .0325 |

Sumber: *Output SPSS 29 (2026)*

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif, diperoleh bahwa return saham sektor energi memiliki nilai rata-rata sebesar 0,0188 dengan standar deviasi sebesar 0,0761. Nilai rata-rata yang positif menunjukkan bahwa secara umum sektor energi memberikan tingkat pengembalian yang positif selama periode penelitian. Namun demikian, nilai standar deviasi yang relatif tinggi menunjukkan bahwa return saham memiliki tingkat fluktuasi yang cukup besar.

Volatilitas harga minyak dunia memiliki nilai rata-rata sebesar 0,0582 dengan standar deviasi sebesar 0,0370, yang menunjukkan adanya tingkat ketidakpastian harga minyak selama periode penelitian. Sementara itu, return IHSG memiliki nilai rata-rata sebesar 0,0061, yang menunjukkan bahwa pasar saham Indonesia secara umum mengalami pertumbuhan selama periode penelitian.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Tabel 3. Uji Normalitas

| Tests of Normality | | | | | | |
|--------------------|---------------------------------|----|-------|--------------|----|------|
| | Kolmogorov-Smirnov ^a | | | Shapiro-Wilk | | |
| | Statistic | df | Sig. | Statistic | df | Sig. |
| return_sektor | .068 | 58 | .200* | .984 | 58 | .629 |

Sumber: *Output SPSS 29 (2026)*

Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov sebesar 0,200 dan Shapiro-Wilk sebesar 0,629, yang keduanya lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa data berdistribusi normal, sehingga model regresi memenuhi asumsi normalitas.

2. Uji Multikolinearitas

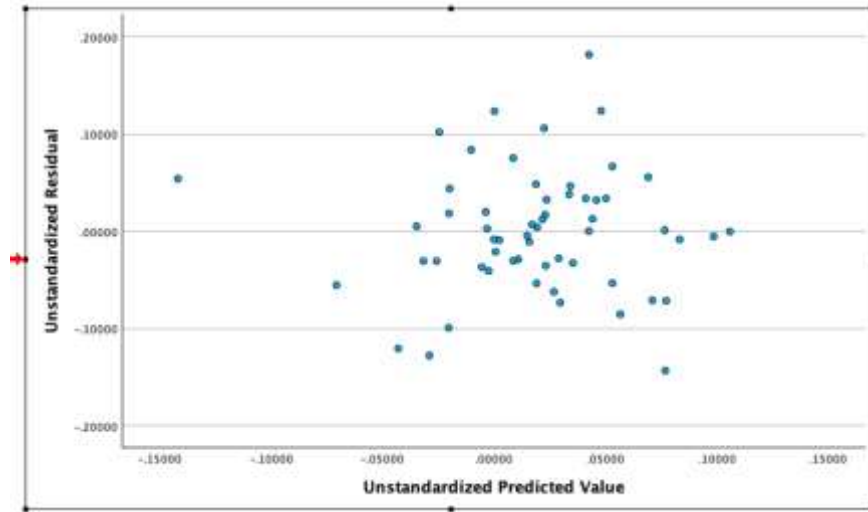
Tabel 4. Uji Multikolinearitas

| Coefficients ^a | | | | | | | |
|---------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|-------|-------------------------|-------|
| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. | Collinearity Statistics | |
| | B | Std. Error | Beta | | | Tolerance | VIF |
| (Constant) | -.003 | .016 | | -.211 | .834 | | |
| OilVol | .246 | .231 | .120 | 1.067 | .291 | .998 | 1.002 |
| Return_IHSG | 1.276 | .263 | .546 | 4.856 | <.001 | .998 | 1.002 |

Sumber: *Output SPSS 29 (2026)*

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa nilai tolerance sebesar 0,998 dan nilai Variance Inflation Factor (VIF) sebesar 1,002 untuk seluruh variabel independen. Nilai tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas dalam model penelitian.

3. Uji Heteroskedastisitas



Gambar 1. Uji Heteroskedastisitas

Sumber: *Output SPSS 29 (2026)*

Berdasarkan hasil scatterplot antara residual dan nilai prediksi, diketahui bahwa titik-titik menyebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi, sehingga model memenuhi asumsi homoskedastisitas.

Hasil Analisis Regresi

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda, diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Return_Sektor = -0,003 + 0,246OilVol + 1,276Return_IHSG$$

Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,307 menunjukkan bahwa variabel volatilitas harga minyak dunia dan return IHSG mampu menjelaskan variasi return saham sektor energi sebesar 30,7%, sedangkan sisanya sebesar 69,3% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian.

Tabel 5. Koefisien Determinasi (R^2)

| Model Summary | | | | |
|---------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| | .554 ^a | .307 | .282 | .064558786 |

Sumber: *Output SPSS 29 (2026)*

Uji Hipotesis

1. Uji F (Simultan)

Tabel 6. Uji F (Simultan)

| ANOVA ^a | | | | | |
|--------------------|----------------|----|-------------|--------|--------------------|
| Model | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
| Regression | .101 | 2 | .051 | 12.170 | <.001 ^b |
| Residual | .229 | 55 | .004 | | |
| Total | .331 | 57 | | | |

Sumber: Output SPSS 29 (2026)

Hasil uji F menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar <0,001 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel volatilitas harga minyak dunia dan return IHSG berpengaruh terhadap return saham sektor energi. Dengan demikian, model regresi yang digunakan dalam penelitian ini dinyatakan layak.

2. Uji t (Parsial)

Tabel 7. Uji t (Parsial)

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|-------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| (Constant) | -.003 | .016 | | -.211 | .834 |
| OilVol | .246 | .231 | .120 | 1.067 | .291 |
| Return_IHSG | 1.276 | .263 | .546 | 4.856 | <.001 |

Sumber: Output SPSS 29 (2026)

Pengaruh Volatilitas Harga Minyak Dunia terhadap Return Saham

Hasil uji t menunjukkan bahwa volatilitas harga minyak dunia memiliki nilai signifikansi sebesar 0,291 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa volatilitas harga minyak dunia tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham sektor energi di Indonesia. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan ditolak.

Pengaruh Return IHSG terhadap Return Saham

Hasil uji t menunjukkan bahwa return IHSG memiliki nilai signifikansi sebesar <0,001 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa return IHSG berpengaruh signifikan positif terhadap return saham sektor energi. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan diterima.

Pembahasan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa volatilitas harga minyak dunia tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham sektor energi di Indonesia. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor tidak secara langsung merespons fluktuasi harga minyak dunia dalam pengambilan keputusan investasi. Kondisi ini dapat terjadi karena informasi terkait perubahan harga minyak telah diantisipasi oleh pasar, sehingga tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap return saham.

Hasil penelitian ini menarik karena pada bagian latar belakang telah dijelaskan bahwa volatilitas

harga minyak dunia memiliki implikasi terhadap kondisi ekonomi global serta kinerja sektor energi. Namun demikian, hasil empiris dalam penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh tersebut tidak selalu signifikan. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang menyatakan bahwa hubungan antara harga minyak dan return saham tidak selalu bersifat langsung, melainkan dapat dipengaruhi oleh variabel lain seperti nilai tukar dan kondisi makroekonomi (Krisnadwipayana, 2024; Zhafirah, 2024).

Selain itu, hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa faktor pasar yang diprosikan melalui return IHSG memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham sektor energi. Hal ini menunjukkan bahwa pergerakan pasar secara umum menjadi faktor yang lebih dominan dalam memengaruhi kinerja saham dibandingkan dengan volatilitas harga minyak. Temuan ini mendukung penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa kondisi pasar memiliki peran penting dalam menentukan return saham (Widyatama, 2024).

Dari perspektif teoritis, hasil ini menunjukkan bahwa meskipun sektor energi memiliki keterkaitan langsung dengan harga minyak, namun dalam praktiknya investor lebih mempertimbangkan kondisi pasar secara keseluruhan. Hal ini juga sejalan dengan penelitian internasional yang menunjukkan bahwa dampak volatilitas harga minyak terhadap pasar saham dapat berbeda-beda tergantung pada kondisi ekonomi dan karakteristik pasar (Joo & Park, 2021; Xiao et al., 2018).

Dengan demikian, hasil penelitian ini memberikan kontribusi terhadap literatur dengan menunjukkan bahwa volatilitas harga minyak dunia tidak selalu menjadi faktor utama dalam menentukan return saham sektor energi di Indonesia. Sebaliknya, kondisi pasar yang tercermin melalui pergerakan IHSG memiliki pengaruh yang lebih signifikan. Temuan ini juga memperkuat argumen pada latar belakang bahwa hubungan antara harga minyak dan return saham masih menunjukkan inkonsistensi, sehingga perlu dikaji lebih lanjut dengan pendekatan empiris yang berbeda.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, dapat disimpulkan bahwa volatilitas harga minyak dunia tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham sektor energi di Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa fluktuasi harga minyak tidak secara langsung memengaruhi keputusan investasi investor pada sektor energi.

Sebaliknya, return pasar yang diprosikan melalui IHSG terbukti berpengaruh signifikan positif terhadap return saham sektor energi. Temuan ini menunjukkan bahwa kondisi pasar secara umum memiliki peran yang lebih dominan dalam menentukan kinerja saham dibandingkan faktor eksternal seperti volatilitas harga minyak.

Selain itu, hasil penelitian menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan mampu menjelaskan variasi return saham sebesar 30,7%, sementara sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk mempertimbangkan variabel lain seperti nilai tukar, inflasi, dan suku bunga agar dapat memberikan hasil yang lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *Journal of Finance*, 25(2), 383–417. <https://doi.org/10.2307/2325486>.

- Hamzah, M., & al., et. (2023). Pengaruh return minyak mentah dan batubara terhadap return saham perusahaan tambang di BEI. *Keizai: Jurnal Ekonomi Islam*, 4(2), 70–79. <https://jurnal.unda.ac.id/index.php/KEIZAI/article/download/437/307>.
- Inayah, M. N., Arifin, S., & Mangara, T. H. (2024). Analisis volatilitas harga minyak dunia terhadap purchasing power sebagai dampak resesi ekonomi. *Jurnal Ekonomi Dan*, 10(1), 1–15. <https://sinta.kemdiktisaintek.go.id/authors/profile/5981518>.
- Joo, Y. C., & Park, S. Y. (2021). The impact of oil price volatility on stock markets: Evidences from oil-importing countries. *Energy Economics*, 101, 105426. <https://doi.org/10.1016/j.eneco.2021.105426>.
- Krisnadwipayana, A. (2024). Pengaruh volatilitas harga minyak, kurs, dan BI rate terhadap indeks harga saham gabungan. *Jurnal Manajemen & Bisnis Krisnadwipayana*, 8(1), 1–15. <https://journal.untar.ac.id/index.php/jmbk/article/view/28396>.
- Latifah, Y. D. U., & Sriwidjayanto, T. (2025). Pengaruh harga minyak dunia terhadap return saham sektor energi. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 19(1), 1–20. <https://journal.stiemb.ac.id/index.php/mea/article/download/2550/1269/>.
- Sharpe, W. F. (1964). Capital asset prices: A theory of market equilibrium under conditions of risk. *Journal of Finance*, 19(3), 425–442. <https://doi.org/10.2307/2977928>.
- Widyatama, R. (2024). Pengaruh harga minyak dunia dan inflasi terhadap indeks harga saham gabungan. *Jurnal Business Economic Studies*, 9(2), 150–165. <https://journal.widyatama.ac.id/index.php/bes/article/view/1957>.
- Xiao, J., Zhou, M., Wen, F., & Wen, F. (2018). Asymmetric impacts of oil price uncertainty on Chinese stock returns. *Energy Economics*, 74, 777–786. <https://doi.org/10.1016/j.eneco.2018.07.026>.
- Xie, Q., Wu, H., & Ma, Y. (2021). Refining the asymmetric impacts of oil price uncertainty. *Energy Economics*. <https://doi.org/10.1016/j.eneco.2021>.
- Zhafirah, U. (2024). *Pengaruh ketidakpastian harga minyak dunia terhadap return saham di Indonesia dengan kurs sebagai variabel intervening*. <https://rama.unimal.ac.id/id/eprint/818/>.