

**PENGARUH VOLATILITAS SAHAM BURSA EFEK INDONESIA,  
HARGA MINYAK DUNIA DAN INDEKS HARGA BARANG DAN  
JASA TERHADAP NILAI TUKAR RUPIAH SEBELUM DAN  
SESUDAH COVID-19**



**TESIS**

**DIAJUKAN KEPADA  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA  
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT  
MEMPEROLEH GELAR  
MAGISTER EKONOMI**

**OLEH :**  
**MILA ALIM BAHRI**  
**18208011008**

**PRODI MAGISTER EKONOMI SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA**

**2022**

**PENGARUH VOLATILITAS SAHAM BURSA EFEK INDONESIA,  
HARGA MINYAK DUNIA DAN INDEKS HARGA BARANG DAN JASA  
TERHADAP NILAI TUKAR RUPIAH SEBELUM DAN  
SESUDAH COVID-19**



**TESIS**

**DIAJUKAN KEPADA  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA  
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT  
MEMPEROLEH GELAR MAGISTER EKONOMI**

**OLEH :**

**MILA ALIM BAHRI**

**18208011008**

**PEMBIMBING :**

**DR. ABDUL QOYUM, S.E.I., M.Sc.Fin.**

**198506302015031007**

**PRODI MAGISTER EKONOMI SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA**

**2022**



KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

## PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-1081/Un.02/DEB/PP.00.9/08/2022

Tugas Akhir dengan judul : PENGARUH VOTALITAS SAHAM BURSA EFEK INDONESIA, HARGA MINYAK DUNIA DAN INDEKS HARGA BARANG DAN JASA TERHADAP NILAI TUKAR RUPIAH SEBELUM DAN SESUDAH COVID-19

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : MILA ALIM BAHRI  
Nomor Induk Mahasiswa : 18208011008  
Telah diujikan pada : Senin, 15 Agustus 2022  
Nilai ujian Tugas Akhir : A/B

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

### TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang

Dr. Abdul Qoyum, S.E.I., M.Sc.Fin.  
SIGNED

Valid ID: 6307238e0704f



Penguji I

Dr. Mukhamad Yazid Afandi, M.Ag.  
SIGNED

Valid ID: 63072276d1a3b



Penguji II

Dr. Darmawan, SPd.,MAB  
SIGNED

Valid ID: 6302e41fc316d



Yogyakarta, 15 Agustus 2022

UIN Sunan Kalijaga  
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag.  
SIGNED

Valid ID: 6308167362410

## SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Mila Alim Bahri  
NIM : 18208011008  
Jurusan/Program Studi : Magister Ekonomi Syariah

Menyatakan bahwa Tesis yang berjudul **“Pengaruh Volatilitas Saham Bursa Efek Indonesia, Harga Minyak Dunia dan Indeks Harga Barang dan Jasa Terhadap Nilai Tukar Rupiah Sebelum dan Sesudah Covid-19”** adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusunan sendiri, bukan duplikasi atau saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *body note* dan daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.  
Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Yogyakarta, 25 Agustus 2022  
Penyusun,



Mila Alim Bachri

## HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK

Sebagai sivitas akademika UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Mila Alim Bahri  
NIM : 18208011008  
Program Studi : Magister Ekonomi Syariah  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam  
Jenis Karya : Tesis

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif (*non-exclusive royalty free right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

**“Pengaruh Volatilitas Saham Bursa Efek Indonesia, Harga Minyak Dunia dan Indeks Harga Barang dan Jasa terhadap Nilai Tukar Rupiah Sebelum dan Sesudah Covid-19”**

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola, dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik hak cipta. Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di: Yogyakarta  
Pada tanggal: 08 Agustus 202



(Mila Alim Bahri)

## HALAMAN PERSETUJUAN TESIS

Hal : Tesis Saudari Mila Alim Bahri  
Kepada  
**Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam**  
**UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta**  
Di-Yogyakarta

*Assalamu'alaikum Wr.Wb.*

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa Tesis saudara:

Nama : Mila Alim Bahri  
NIM : 18208011008  
Judul : Pengaruh Volatilitas Saham Bursa Efek Indonesia, Harga Minyak  
Tesis Dunia dan Indeks Harga Barang dan Jasa terhadap Nilai Tukar  
Rupiah Sebelum dan Sesudah Covid-19

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan/Prodi Magister Ekonomi Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharap agar Tesis saudara tersebut dapat segera dimunaqasyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

*Wassalamu'alaikum Wr.Wb.*

Yogyakarta, 08 Agustus 2022

Pembimbing,



**Dr. Abdul Qoyum, S.E.I., M.Sc.Fin.**

NIP. 198506302015031007

**MOTTO**

يُسْرًا أَلْتَسِرَ مَعَ فَإِنَّ

*"Karena sesungguhnya, sesudah kesulitan itu ada kemudahan"*

يُسْرًا أَلْتَسِرَ مَعَ إِنَّ

*"Sesungguhnya, sesudah kesulitan itu ada kemudahan"*

- QS. Al-Insyirah, 5-6 -

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## PERSEMBAHAN

**Pertama terimakasih pada Allah SWT yang telah memberikan kemudahan dalam segala hal dalam penyelesaian tesis ini.**

**“Aku tanpa Mu bukan apa-apa ya Allah”**

**Tesis ini dipersembahkan untuk:**

*Kedua orang tua tercinta Bapak H. Alim Bachri dan Ibu Hj. Nurlia.*

*Bapak tercinta H. Alim Bachri dan Ibu Hj. Nurlia, terimakasih telah mendoakanku, membiayaku, kasih sayangmu dan didikanmu yang adalah anugerah terindah dalam hidupku.*

*Untuk diri sendiri, terimakasih karena sudah mau berjuang sampai ke titik ini.*

*Untuk teman hidupku kelak, Firmansyah, dan juga adik-adikku tersayang,*

*Nilma, Athifah Nadia Shafira, Muh. Syaifuddin, terimakasih telah mendoakanku, mensupport, menghibur, dan mengajarkanku banyak hal.*

*Untuk semua teman-temanku Rissa Mareta, Dina, Dila, Ristina, dan semua teman-teman MES A yang Namanya tidak bisa saya sebutkan satu persatu,*

*terimakasih banyak telah menasehati, mengingatkan, dan meluangkan waktunya untuk membantu, menyemangati, dan mendoakan.*

*Dan untuk semua pembaca, semoga bermanfaat !!!*



STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA



## PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan tesis ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

### A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	ba'	B	Be
ت	ta'	T	Te
ث	sa'	S	es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	Ha	h	ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha	Kh	ka dan ha
د	Dal	D	De
ذ	Zal	Z	zet (dengan titik di atas)
ر	ra'	R	Er
ز	Zai	Z	Zet
س	Sin	S	Es
ش	Syin	Sy	es dan ye
ص	Sad	s	es (dengan titik di bawah)
ض	Dad	d	de (dengan titik di bawah)
ط	ta'	t	te (dengan titik di bawah)
ظ	za'	Z	zet (dengan titik di bawah)
ع	'ain	'	koma terbaik di atas
غ	Gain	G	Ge
ف	fa'	F	Ef
ق	Qaf	Q	Qi
ك	Kaf	K	Ka

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ل	Lam	L	El
م	Mim	M	Em
ن	Nun	N	En
و	Wawu	W	We
ه	ha'	H	Ha
ء	Hamzah	'	Apostrof
ي	ya'	Y	Ye

### B. Konsonan Rangkap karena Syaddah Ditulis Rangkap

متعددة	Ditulis	<i>Muta'addidah</i>
عدة	Ditulis	<i>'iddah</i>

### C. *Tā' marbūṭah*

Semua *tā' marbūṭah* ditulis dengan *h*, baik berada pada akhir kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang "al"). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حكمة	Ditulis	<i>Ḥikmah</i>
عنة	ditulis	<i>'illah</i>
كرامة الأولياء	ditulis	<i>karāmah al-auliyā'</i>

### D. Vokal Pendek dan Penerapannya

—	Fathah	ditulis	A
—	Kasrah	ditulis	i
—	Ḍammah	ditulis	u

فَعَلَ	Fathah	ditulis	<i>fa'ala</i>
ذُكِرَ	Kasrah	ditulis	<i>ḏukira</i>
يَذْهَبُ	Ḍammah	ditulis	<i>yaḏhabu</i>

### E. Vokal Panjang

1. fatḥah + alif جاهلية	ditulis	Ā
2. fatḥah + yā' mati تَنَسَى	ditulis	ā
3. Kasrah + yā' mati كَرِيم	ditulis	ī
4. Ḍammah + wāwu mati فُرُوض	ditulis	ū
	ditulis	furūḍ

#### F. Vokal Rangkap

1. fatḥah + yā' mati بَيْنَكُمْ	Ditulis	Ai
2. fatḥah + wāwu mati قَوْل	ditulis	bainakum
	ditulis	au
	ditulis	qaul

#### G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata Dipisahkan dengan Apostrof

أَنْتُمْ	ditulis	a'antum
أَعَدَّتْ	ditulis	u'iddat
لَنْ شَكَرْتُمْ	ditulis	la'in syakartum

#### H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf *Qamariyyah* maka ditulis dengan menggunakan huruf awal “al”

القرآن	ditulis	al-Qur'ān
القياس	ditulis	al-Qiyās

2. Bila diikuti huruf *Syamsiyyah* ditulis sesuai dengan huruf pertama *Syamsiyyah* tersebut

السَّمَاء	Ditulis	as-Samā
الشَّمْس	Ditulis	asy-Syams

#### I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

ذَوِي الْفُرُوض	Ditulis	ẓawi al-furūḍ
أَهْلُ السُّنَّةِ	Ditulis	ahl as-sunnah

## KATA PENGANTAR

Dengan menyebut nama Allah yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang, puji syukur hanya bagi Allah atas segala hidayah-Nya sehingga penyusun dapat menyelesaikan Tesis dengan judul “Pengaruh Volatilitas Saham Bursa Efek Indonesia, Harga Minyak Dunia dan Indeks Harga Barang dan Jasa terhadap Nilai Tukar Rupiah Sebelum dan Sesudah Covid-19”. Sholawat serta salam semoga tetap terlimpah-curahkan kehadiran junjungan kita Nabi besar Muhammad SAW, keluarga dan sahabatnya.

Alhamdulillah atas ridho Allah SWT dan bantuan dari semua pihak, akhirnya Tesis ini dapat terealisasikan. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini sudah sepatutnya penyusun mengucapkan banyak terima kasih kepada:

1. Prof. Dr. Phil. Al Makin, S.Ag., M.A., selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Dr. Muhammad Ghafur Wibowo, S.E., M.Sc., selaku Kaprodi Magister Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Dr. Ibnu Muhsin, M.A., selaku dosen pembimbing akademik.
5. Dr. Abdul Qoyum, S.E.I., M.Sc.Fin., selaku dosen pembimbing tesis yang telah membimbing, mengarahkan dan memberi masukan demi terwujudnya penelitian ini.
6. Para Dosen Program Studi Magister Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
7. Seluruh pegawai dan staf Tata Usaha Program Studi dan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
8. Teman kelas dan seluruh pihak yang tidak mampu penyusun sebutkan satu persatu, terima kasih telah memberikan motivasi dalam proses penyelesaian Tesis ini.

Dengan keterbatasan pengalaman, ilmu maupun pustaka yang ditinjau, penulis menyadari bahwa tesis ini masih banyak kekurangan dan pengembangan lanjut agar benar benar bermanfaat. Oleh sebab itu, penulis sangat mengharapkan kritik dan saran agar tesis ini lebih sempurna serta sebagai masukan bagi penulis untuk penelitian dan penulisan karya ilmiah di masa yang akan datang.

Yogyakarta, 08 Agustus 2022

Penyusun,



(Mila Alim Bahri)



STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang memengaruhi nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika periode sebelum dan sesudah adanya pandemi covid-19. Variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah volatilitas saham, harga minyak dunia, dan indeks harga barang dan jasa atau indek harga konsumen. Pada penelitian ini sampel yang digunakan adalah perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebanyak 242 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa, 1) volatilitas saham berpengaruh positif dan tidak signifikan pada nilai tukar rupiah sebelum covid-19, 2) harga minyak dunia berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah sebelum covid-19, 3) indeks harga barang dan jasa berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah sebelum covid-19, 4) volatilitas saham berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai tukar rupiah sesudah covid-19, 5) harga minyak dunia berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah sesudah covid-19, dan 6) indeks harga barang dan jasa berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah sesudah covid-19.

**Kata kunci: Harga Minyak Dunia, volatilitas Saham, Nilai Tukar Rupiah, Indeks Harga Konsumen**

## ABSTRACT

*This study aims to determine the factors that affect the exchange rate of the rupiah against the US dollar before and after the COVID-19 pandemic. The variables used in this study are stock volatility, world oil prices, and the goods and services price index or consumer price index. In this study, the sample used was the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI) company as many as 242 companies. The results showed that, 1) stock volatility had a positive and insignificant effect on the rupiah exchange rate before covid-19, 2) world oil prices had a positive and significant effect on the rupiah exchange rate before covid-19, 3) the price index of goods and services had a positive effect. and significant to the rupiah exchange rate before covid-19, 4) stock volatility has a negative and insignificant effect on the rupiah exchange rate after covid-19, 5) world oil prices have a negative and significant effect on the rupiah exchange rate after covid-19, and 6) The price index of goods and services has a positive and significant effect on the rupiah exchange rate after covid-19.*

**Keywords:** *World Oil Price, Stock volatility, Rupiah Exchange Rate, Consumer Price Index*



STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
PENGESAHAN TUGAS AKHIR.....	ii
HALAMAN KEASLIAN .....	iii
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK.....	iv
HALAMAN PERSETUJUAN TESIS .....	v
MOTTO .....	vi
PERSEMBAHAN .....	vii
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN .....	viii
KATA PENGANTAR .....	xi
ABSTRAK .....	xiii
ABSTRACT .....	xiv
DAFTAR ISI.....	xv
DAFTAR TABEL.....	xviii
DAFTAR GAMBAR .....	xix
DAFTAR LAMPIRAN.....	xx
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang.....	1
B. Rumusan Masalah.....	8
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian .....	9
D. Sistematika Pembahasan.....	10
BAB II LANDASAN TEORI DAN KAJIAN PUSTAKA .....	12
A. Landasan Teori .....	12
1. Nilai Tukar.....	12
2. Volatilitas Saham.....	19
3. Harga Minyak Dunia .....	19
4. Indeks Harga Barang dan Jasa .....	22



B. Kajian Pustaka.....	24
C. Pengembangan Hipotesis.....	43
1. Volatilitas Harga Saham dan Nilai Tukar Rupiah Sebelum Covid-19 .....	43
2. Harga Minyak Dunia dan Nilai Tukar Rupiah Sebelum Covid-19 .....	44
3. Indeks Harga Barang dan Jasa dan Nilai Tukar Rupiah Sebelum Covid-19 .....	45
4. Volatilitas Harga Saham dan Nilai Tukar Rupiah Sesudah Covid-19 .....	46
5. Harga Minyak Dunia dan Nilai Tukar Rupiah Sesudah Covid-19 .....	47
6. Indeks Harga Barang dan Jasa dan Nilai Tukar Rupiah Sesudah Covid-19 .....	48
B. Kerangka Pemikiran .....	50
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>51</b>
A. Jenis dan Pendekatan Penelitian .....	51
B. Populasi dan Sampel .....	51
C. Definisi Operasional Variabel .....	52
1. Variabel Dependen .....	52
2. Variabel Independen .....	53
D. Metode Analisis .....	54
1. Model Estimasi Regresi Data Panel .....	55
2. Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel .....	56
3. Uji Hipotesis .....	59
4. Koefisien Determinasi (R <sup>2</sup> ) .....	59
5. Uji Statistik Signifikansi Parsial (Uji t-Statistik).....	60

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....	61
A. Analisis Deskriptif .....	61
B. Pengujian Hipotesis .....	64
C. Pembahasan .....	80
1. Pengaruh Volatilitas Harga Saham terhadap Nilai Tukar Rupiah Sebelum Covid-19.....	80
2. Pengaruh Harga Minyak Dunia terhadap Nilai Tukar Rupiah Sebelum Covid-19.....	80
3. Pengaruh Indeks Harga Barang dan Jasa terhadap Nilai Tukar Rupiah Sebelum Covid-19 .....	82
4. Pengaruh Volatilitas Harga Saham terhadap Nilai Tukar Rupiah Sesudah Covid-19 .....	83
5. Pengaruh Harga Minyak Dunia terhadap Nilai Tukar Rupiah Sesudah Covid-19 .....	84
6. Pengaruh Indeks Harga Barang dan Jasa terhadap Nilai Tukar Sesudah Covid-19 .....	84
 BAB V PENUTUP.....	 86
A. Kesimpulan .....	86
B. Implikasi .....	86
C. Keterbatasan dan Saran.....	87
 Daftar Pustaka.....	 89
LAMPIRAN.....	94

## DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2015-2021.....	1
Tabel 4. 1 Hasil Statistik Deskriptif Data Sebelum Covid-19 .....	61
Tabel 4. 2 Hasil Statistik Deskriptif Data Sesudah Covid-19 .....	63
Tabel 4. 3 Hasil Uji Chow.....	65
Tabel 4. 4 Hasil Uji Hausman .....	66
Tabel 4. 5 Hasil Uji Lagrange .....	68
Tabel 4. 6 Hasil Uji Chow.....	69
Tabel 4. 7 Hasil Uji Hausman .....	70
Tabel 4. 8 Hasil Uji Lagrange .....	71
Tabel 4. 9 Hasil Regresi Random Effect Model Sebelum Covid-19 .....	72
Tabel 4. 10 Hasil Regresi Random Effect Model Sesudah Covid-19.....	73
Tabel 4. 11 Hasil Uji Koefisien Determinasi Sebelum Covid-19 .....	75
Tabel 4. 12 Hasil Uji Koefisien Determinasi Sesudah Covid-19.....	76
Tabel 4. 13 Hasil Uji Signifikan t pada Sebelum Covid-19.....	76
Tabel 4. 13 Hasil Uji Signifikan t pada Sesudah Covid-19 .....	78

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Grafik Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika .....	3
Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran .....	50



## DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN. 1 SAMPEL DATA PERUSAHAAN .....	95
LAMPIRAN. 2 KONSISTENSI DATA PERUSAHAAN .....	96
LAMPIRAN. 3 LAMPIRAN KURS TRANSAKSI.....	109
LAMPIRAN. 4 KURS TRANSAKSI.....	116
LAMPIRAN. 5 INDEX HARGA KONSUMEN .....	144
LAMPIRAN. 6 VOLATILITAS SAHAM .....	145
LAMPIRAN. 7 OUTPUT REGRESI DATA PANEL SEBELUM COVID.....	242

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang**

Perekonomian suatu negara dapat dilihat dari naik turunnya pertumbuhan ekonomi. Indonesia merupakan salah satu negara berkembang dengan tingkat pertumbuhan ekonomi yang fluktuatif. Data dari Badan Pusat Statistik menyatakan bahwa pertumbuhan ekonomi pada 2018 lebih tinggi dibandingkan tahun 2019. Pertumbuhan ekonomi pada tahun tersebut merupakan pertumbuhan ekonomi sebelum terjadinya pandemi covid-19. Sedangkan pada tahun 2020 jika dibandingkan dengan tahun 2019 mengalami kontraksi sebesar -2,07%. Pertumbuhan ini menjadi pertumbuhan terendah selama 4 tahun terakhir. Berikut ini merupakan data pertumbuhan ekonomi dari tahun 2015-2021:

Tabel 1. 1 Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2015-2021

Tahun	Pertumbuhan Ekonomi
2015	4,88%
2016	5,03%
2017	5,07%
2018	5,17%
2019	5,02%
2020	-2,07%
2021	3,69%

Sumber: Badan Pusat Statistik

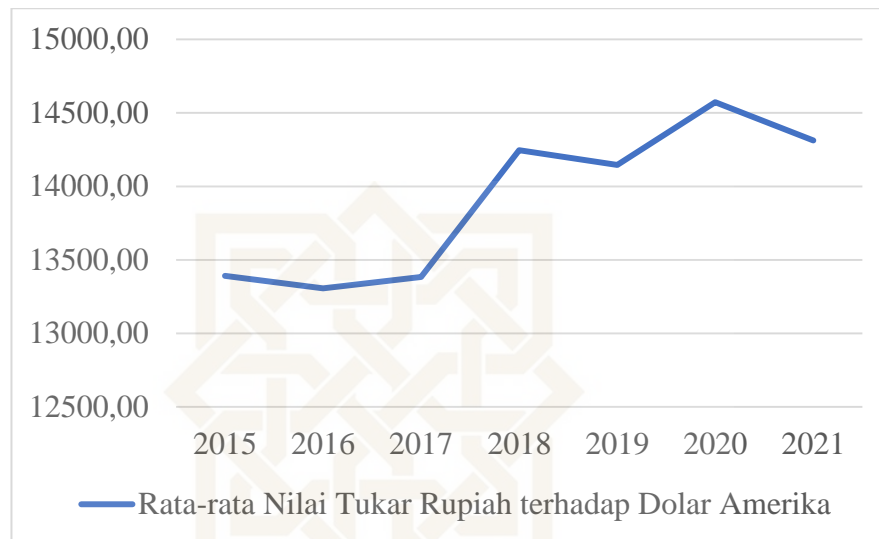
Pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2020 mendapat tekanan cukup kuat terutama pada semester 1 2020. Hal tersebut sejalan dengan perlambatan ekonomi dunia akibat Covid-19 dan adanya Pembatasan Sosial Berskala Besar untuk mencegah penyebaran covid-19. Di Indonesia sendiri penyebaran virus Covid-19 cukup berdampak besar bagi prekenomian dikarenakan lonjakan jumlah

penderita dengan *fatality rate* yang tinggi. Menurut data akumulasi sejak 2 Maret-4 Mei 2020 sebanyak 11.192 kasus positif dan 8452 meninggal sehingga hal tersebutlah yang menyebabkan kepanikan di kalangan pemerintah, masyarakat, maupun kalangan pelaku pasar. Oleh karenanya pandemi Covid-19 ini dinilai tidak hanya menjadi permasalahan kesehatan global saja, melainkan juga berdampak bagi berbagai sektor perekonomian global, termasuk perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia khususnya pada nilai tukar rupiah. Nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing terutama dollar Amerika Serikat merupakan salah satu indikator penting dalam menganalisis perekonomian Indonesia, hal ini dikarenakan salah satu mata uang asing paling dominan dan dikenal luas secara internasional adalah mata uang dollar Amerika. Disamping itu mata uang dollar Amerika digunakan untuk alat pembayaran internasional. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Haryanto (2020) covid-19 berdampak pada depresiasi Rupiah terhadap Dollar AS dan berdampak pada menurunnya *Composite Stock Price Index* sehingga diperlukan intervensi kebijakan untuk mengendalikan penyebaran virus dan mengendalikan kepanikan dengan tujuan agar tidak berdampak pada rupiah dan nilai tukar rupiah melalui berbagai kebijakan stimulus.

Nilai tukar yang cenderung fluktuatif memberikan dampak negatif pada sistem keuangan dan pasar saham, sehingga ketidakstabilan inilah yang menjadi perhatian khusus bagi para pemangku kebijakan, pelaku pasar ekonomi baik skala nasional maupun global, sehingga nilai tukar dianggap dapat memberikan dampak pada stabilitas ekonomi dan kinerja pasar keuangan baik nasional maupun global.

Seperti yang ditunjukkan pada gambar grafik dibawah, nilai tukar rupiah terhadap Dollar Amerika berfluktuatif pada setiap tahunnya:

Gambar 1. 1 Grafik Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika



Sumber: Bank Indonesia, 2022

Grafik di atas menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah terhadap Dollar Amerika tertinggi terjadi pada tahun 2020 dengan rata-rata sebesar Rp 14.572. Laporan Perekonomian Indonesia tahun 2020 menjelaskan bahwa naiknya nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika saat itu disebabkan oleh keadaan perekonomian dunia yang tidak stabil akibat adanya pandemi covid-19. Pandemi covid-19 yang melanda Indonesia sejak awal 2020 membuat kondisi perekonomian menjadi terganggu akibat adanya kebijakan pembatasan sosial yang diterapkan oleh pemerintah pada saat itu. Adanya pandemi covid-19 membuat ketidakpastian pada pasar keuangan.

Nilai tukar rupiah yang rentan berfluktuasi ini dapat diakibatkan oleh faktor eksternal maupun faktor internal. Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi



nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika adalah volatilitas saham. Volatilitas saham merupakan fluktuasi dari harga saham, return dari suatu sekuritas atau portofolio dalam suatu periode tertentu (Jogiyanto, 2010). Harga saham dalam keadaan tertentu cenderung cepat mengalami perubahan, hal ini dapat disebabkan pengaruh dari kondisi pasar saham. Harga saham yang memiliki volatilitas besar sangat sulit untuk diprediksi, dikarenakan volatilitas yang meningkat atau turun dengan cepat dapat menyebabkan harga saham mengalami kenaikan atau penurunan secara cepat juga (Selpiana & Badjra, 2018). Jadi karena berfluktuatifnya volatilitas inilah yang akan mengakibatkan pengaruh pada nilai tukar. Seperti yang ditunjukkan dari hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Reboredo et al (2016) bahwa terdapat hubungan yang positif antara perubahan harga saham dengan nilai tukar domestik pada beberapa negara berkembang terhadap dollar Amerika dan euro. Dengan demikian volatilitas saham dapat berdampak pada nilai tukar di suatu negara. Dan dengan adanya pandemi Covid-19 yang juga ikut menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi perubahan kondisi pasar, yang mana penyebarannya memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap volatilitas saham. Hal ini disebabkan kerugian ekonomi yang telah membuat pasar modal rentan menjadi dan sangat bergejolak (Chowdhury et al., 2022). Pada masa pandemi di Indonesia berbagai sektor industri terkena dampak tak terkecuali sektor financial, aksi jual beli saham mengalami fluktuasi sejak kasus pertama mewabah di Indonesia. Nilai tukar rupiah mengalami penurunan dan pelemahan pada masa pandemic covid-19, pelemahan ini mengakibatkan sikap pesimis pelaku bisnis yang menyebabkan menurunnya minat

investor untuk melakukan jual beli saham. Sehingga berdampak pada volatilitas saham.

Faktor lainnya yang dapat mempengaruhi nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika adalah harga minyak dunia. Minyak merupakan komoditas penting bagi Indonesia. Menurut data dari BP Global Company konsumsi minyak di Indonesia pada tahun 2019 sebesar 1,6 juta barel per hari dengan harganya yang cenderung mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun. Menurut penelitian yang telah dilakukan oleh Singhal, Choudhary and Biswal (2019), Delgado et al. (2018), Nurmakhanova and Katenova (2019), serta Wang, Geng and Guo (2022) menyebutkan bahwa harga minyak berpengaruh terhadap nilai tukar. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Delgado et al. (2018) menjelaskan bahwa adanya penurunan harga minyak di Meksiko membuat negara tersebut kehilangan investasi akibat adanya depresiasi pada peso Meksiko. Sebaliknya jika harga minyak terjadi kenaikan maka akan terjadi apresiasi pada peso Meksiko. Dan menurut penelitian yang dilakukan oleh Algamdi et al (2021) menjelaskan dampak pandemi covid-19 terhadap harga minyak dunia yang menilai virus covid-19 membuka krisis pada pasar, investasi, perdagangan, pertumbuhan industri, dan pengesahan publik, dengan hal ini stok minyak akan membebani harga minyak dalam jangka pendek dengan permintaan yang akan lebih banyak. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa minyak dan saham akan bernilai negatif selama pandemi dikarenakan ketidakpastian yang terkait dengan pasar modal. Situasi tak terduga seperti pandemi dinilai dapat berdampak signifikan pada fundamental pasar dalam jangka pendek dan terhadap hubungan dengan indeks dan harga minyak.

Faktor lainnya yang juga dapat memengaruhi nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika adalah Indeks Harga Barang dan Jasa atau Indeks Harga Konsumen. Indeks Harga Konsumen merupakan angka indeks yang menunjukkan tingkat harga barang dan jasa yang dibeli konsumen dalam suatu periode tertentu (Mankiw, 2018). Menurut Sukirno (2019) Indeks Harga Konsumen adalah sebuah indeks yang mengukur harga suatu barang atau jasa yang sering kali digunakan oleh konsumen ataupun rumah tangga dan biasanya indeks harga konsumen ini digunakan sebagai acuan untuk mengukur inflasi. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Delgado et al (2018) menunjukkan bahwa Indeks Harga Konsumen berpengaruh terhadap nilai tukar di Meksiko. Jadi meningkatnya Indeks Harga Konsumen merupakan indikator terjadinya peningkatan inflasi di suatu negara akan membuat permintaan atas mata uang negara tersebut menurun dikarenakan menurunnya ekspor akibat adanya depresiasi mata uang. Indeks harga konsumen yang digunakan sebagai indikator terjadi peningkatan inflasi di suatu negara mengakibatkan permintaan atas mata uang negara tersebut menurun, hal ini di sebabkan pandemic covid-19 yang terjadi berdampak pada terganggunya perekonomian sehingga indeks harga konsumen tidak berjalan optimal.

Beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya seperti penelitian Singhal, Choudhary and Biswal (2019) yang bertujuan untuk menyelidiki hubungan dinamis antara harga minyak internasional, harga emas internasional, nilai tukar, dan indeks pasar saham di Meksiko. Penelitian menunjukkan hasil bahwa harga emas internasional berpengaruh positif terhadap harga saham, sedangkan harga minyak mentah memengaruhi harga saham secara negatif. Harga

minyak mentah berpengaruh secara negatif terhadap nilai tukar, sedangkan harga emas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai tukar. Penelitian Mahalakshmi *et al.*, (2022) bertujuan untuk mengetahui return dan volatility spillover antara mata uang India terhadap dollar Amerika dan volatilitas indeks saham di negara tetangga. Hasil penelitian menunjukkan bahwa saat Rupee India terdepresiasi terhadap Dollar Amerika, maka investor menarik kembali investasi mereka pada pasar saham asia lainnya dan berinvestasi di pasar saham India, begitu pula sebaliknya ketika Rupee India terapresiasi investor akan melepaskan investasi mereka untuk mendapatkan keuntungan.

Penelitian lainnya yang dilakukan oleh Nusair & Olson (2022) bertujuan untuk mengetahui pengaruh jangka pendek dan jangka panjang antara harga saham dan nilai tukar di negara-negara G7. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada empat negara ditemukan bahwa naik dan turunnya harga saham memiliki efek jangka panjang yang signifikan terhadap nilai tukar. Menurut penelitian Wang, Geng and Guo (2022) yang bertujuan untuk menganalisis dampak dari perubahan harga minyak terhadap nilai tukar negara. Hasil penelitian menunjukkan bahwa fluktuasi harga minyak berdampak pada perubahan nilai tukar pada masing-masing negara. Namun efek ini asimetris antara negara penghasil minyak dan non penghasil minyak.

Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu yang telah meneliti faktor-faktor yang memengaruhi nilai tukar, namun belum ada yang menggunakan variabel volatilitas saham, harga minyak dunia, dan indeks harga barang dan jasa dalam satu penelitian. Maka pada penelitian ini mengusulkan untuk mengetahui faktor-

faktor yang memengaruhi nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika dengan menggunakan variabel volatilitas saham, harga minyak dunia, dan indeks harga barang dan jasa. Dipilihnya nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika dikarenakan objek penelitian yang dilakukan di Indonesia yang menggunakan mata uang rupiah serta dollar Amerika sebagai mata uang internasional yang sering kali digunakan dalam perdagangan internasional.

Pada penelitian ini menggunakan variabel volatilitas saham, harga minyak dunia, dan indeks harga barang dan jasa pada periode sebelum dan sesudah covid-19. Periode tahun penelitian 2015-2021 dipilih karena untuk melihat perbedaan faktor-faktor yang memengaruhi nilai tukar rupiah sebelum dan sesudah terjadinya covid-19. Berdasarkan uraian di atas, peneliti tertarik melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh antara volatilitas saham, harga minyak dunia, dan indeks harga barang dan jasa terhadap nilai tukar rupiah pada sebelum dan sesudah covid-19, sehingga judul penelitian ini adalah “Pengaruh Volatilitas Saham Bursa Efek Indonesia, Harga Minyak Dunia dan Indeks Harga Barang dan Jasa terhadap Nilai Tukar Rupiah Sebelum dan Sesudah Covid-19”.

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka untuk rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh volatilitas saham terhadap nilai tukar rupiah sebelum covid-19?
2. Bagaimana pengaruh harga minyak dunia terhadap nilai tukar rupiah sebelum covid-19?

3. Bagaimana pengaruh indeks harga barang dan jasa terhadap nilai tukar rupiah sebelum covid-19?
4. Bagaimana pengaruh volatilitas saham terhadap nilai tukar rupiah sesudah covid-19?
5. Bagaimana pengaruh harga minyak dunia terhadap nilai tukar rupiah sesudah covid-19?
6. Bagaimana pengaruh indeks harga barang dan jasa terhadap nilai tukar rupiah sesudah covid-19?

### **C. Tujuan dan Manfaat Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh volatilitas saham terhadap nilai tukar rupiah periode sebelum covid-19.
2. Untuk menganalisis pengaruh harga minyak dunia terhadap nilai tukar rupiah periode sebelum covid-19.
3. Untuk menganalisis pengaruh indeks harga barang dan jasa terhadap nilai tukar rupiah periode sebelum covid-19.
4. Untuk menganalisis pengaruh volatilitas saham terhadap nilai tukar rupiah periode sesudah covid-19.
5. Untuk menganalisis pengaruh harga minyak dunia terhadap nilai tukar rupiah periode sesudah covid-19.
6. Untuk menganalisis pengaruh indeks harga barang dan jasa terhadap nilai tukar rupiah periode sesudah covid-19.

Adapun manfaat dari penelitian ini yaitu:

1. Manfaat Teoritis

Manfaat teoritis yang diharapkan pada penelitian ini adalah hasil penelitian dapat menjadi tambahan ilmu pengetahuan terkait dengan faktor-faktor yang memengaruhi nilai tukar rupiah diantaranya adalah volatilitas saham, harga minyak dunia, dan indeks harga barang dan jasa. Selain itu, hasil pada penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan bagi penelitian selanjutnya agar dapat mengembangkan penelitian menjadi lebih baik.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Pemerintah

Hasil pada penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan dan sumber informasi bagi pemerintah terkait faktor-faktor apa saja yang memengaruhi nilai tukar rupiah untuk memperhatikan langkah dalam membuat kebijakan ekonomi yang berkaitan dengan nilai tukar rupiah.

b. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan investor dalam melakukan pengambilan keputusan untuk melakukan investasi di pasar saham.

**D. Sistematika Pembahasan**

Sistematika pembahasan ini merupakan gambaran umum mengenai keseluruhan penelitian. Sistematika pembahasan terdiri dari 5 bab yaitu:

Bab 1 Pendahuluan, dimana pada bab ini menjelaskan pemikiran-pemikiran yang mendasari penulis untuk melakukan penelitian. Bab ini menguraikan penelitian secara garis besar yang berisikan latar belakang penelitian, rumusan masalah, manfaat dan tujuan penelitian, serta sistematika pembahasan.

Bab 2 Landasan Teori dan Kajian Pustaka, yang mana pada bab ini akan dijelaskan landasan teori dan konsep yang mendukung penelitian, hubungan antar variabel dan model konsep serta hipotesis penelitian.

Bab 3 Metode Penelitian, yaitu menjelaskan mengenai jenis dan pendekatan penelitian, populasi, dan sampel yang akan digunakan dalam penelitian,. Selain itu dalam bab ini juga berisi definisi operasional variabel dan metode analisis yang digunakan.

Bab 4 Analisis dan Pembahasan, bab ini mencakup isi dari penelitian yang dilaksanakan oleh peneliti. Pada bab ini akan diuraikan mengenai analisis terhadap data yang diperoleh dari objek penelitian berdasarkan topik yang akan diteliti, kemudian pembahasan dari pengujian hipotesis yang dikaitkan dengan penelitian terdahulu atau teori yang sudah ada.

Bab 5 Kesimpulan dan Saran, yang berisi kesimpulan dari hasil penelitian yang dilaksanakan oleh peneliti yang dapat menjawab rumusan masalah pada bab 1 dan saran yang diberikan peneliti sebagai usulan kepada peneliti selanjutnya, atau pengguna yang akan menggunakan hasil penelitian, serta pihak-pihak lain yang berkepentingan untuk menggunakan hasil penelitian ini.



## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **A. Kesimpulan**

Berdasarkan hasil dan pembahasan yang telah dipaparkan pada penelitian ini, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Volatilitas saham berpengaruh positif tidak dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah pada periode sebelum covid-19
2. Harga minyak dunia berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah pada periode sebelum covid-19
3. Indeks harga barang dan jasa berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah pada periode sebelum covid-19
4. Volatilitas saham berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai tukar rupiah pada periode sesudah covid-19
5. Harga minyak dunia berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah pada periode sesudah covid-19
6. Indeks harga barang dan jasa berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai tukar rupiah pada periode sesudah covid-19

#### **B. Implikasi**

Implikasi dari hasil penelitian ini diharapkan untuk para investor dalam mengambil keputusan terkait dengan investasi dapat mempertimbangkan faktor-faktor yang memengaruhi nilai tukar yang berlaku pada pasar saham. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada ilmu pengetahuan

sebagai tambahan informasi terkait dengan faktor-faktor yang memengaruhi nilai tukar rupiah.

### **C. Keterbatasan dan Saran**

Keterbatasan pada penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan untuk peneliti selanjutnya agar penelitian menjadi lebih baik, Keterbatasan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang digunakan sebagai sampel pada penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga belum mampu menjelaskan perusahaan lain yang tidak terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
2. Penelitian ini hanya terfokus pada periode 2015-2021 saja, sehingga belum mampu menggambarkan pengaruh volatilitas saham, harga minyak dunia, dan indeks harga konsumen terhadap nilai tukar rupiah dalam jangka panjang.

Berdasarkan keterbatasan yang telah dipaparkan sebelumnya, maka saran yang dapat dijadikan pertimbangan antara lain:

1. Bagi investor

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi investor dalam melakukan pengambilan keputusan investasi di pasar saham.

2. Bagi peneliti selanjutnya

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sumber acuan dalam melakukan penelitian terkait dengan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai tukar rupiah.



## Daftar Pustaka

- Algamdi, A., Brika, S. K. M., Musa, A., & Chergui, K. (2021). COVID-19 Deaths Cases Impact on Oil Prices: Probable Scenarios on Saudi Arabia Economy. *Frontiers in Public Health*, 9(February), 1–10. <https://doi.org/10.3389/fpubh.2021.620875>
- Afshan, S., Sharif, A., Loganathan, N., & Jammazi, R. (2018). Time–frequency causality between stock prices and exchange rates: Further evidences from cointegration and wavelet analysis. *Physica A: Statistical Mechanics and Its Applications*, 495, 225–244. <https://doi.org/10.1016/j.physa.2017.12.033>
- Areli Bermudez Delgado, N., Bermudez Delgado, E., & Saucedo, E. (2018). The relationship between oil prices, the stock market and the exchange rate: Evidence from Mexico. *North American Journal of Economics and Finance*, 45(December 2017), 266–275. <https://doi.org/10.1016/j.najef.2018.03.006>
- Arenas, C. D., & Gomez, H. M. (2019). *Covid-19 and Oil Prices: Effects on the Colombian Peso Exchange Rate*. 9–25.
- Blanchard, O. (2017). *Book: Macroeconomics*.
- Blau, B. M. (2018). Exchange rate volatility and the stability of stock prices. *International Review of Economics and Finance*, 58(October 2015), 299–311. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2018.04.002>
- Case, K. E., Fair, R. C., & Oster, S. M. (2014). Principles of microeconomics 11th edition. In *Principles of Microeconomics*.
- Corbo, V., & Di Casola, P. (2022). Drivers of consumer prices and exchange rates in small open economies. *Journal of International Money and Finance*, 122, 102553. <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2021.102553>
- Darmawan. (2018). *Manajemen Keuangan Internasional*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Sunan Kalijaga.
- Erdogan, S., Gedikli, A., & Cevik, E. I. (2020). Volatility Spillover Effects Between Islamic Stock Markets and Exchange Rates: Evidence from Three Emerging Countries. *Borsa Istanbul Review*. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.bir.2020.04.003>
- Feng, G. F., Yang, H. C., Gong, Q., & Chang, C. P. (2021). What is the exchange rate volatility response to COVID-19 and government interventions? *Economic Analysis and Policy*, 69, 705–719. <https://doi.org/10.1016/j.eap.2021.01.018>
- Fernández-Rodríguez, F., & Sosvilla-Rivero, S. (2020). Volatility transmission between stock and foreign exchange markets: a connectedness analysis.

*Applied Economics*, 52(19), 2096–2108.  
<https://doi.org/10.1080/00036846.2019.1683143>

- Firmansyah. (2006). *Analisis Volatilitas Harga Kopi Internasional*. Usahawan.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Handiani, S. (2014). Pengaruh Harga Emas Dunia, Harga Minyak Dunia dan Nilai Tukar Dolar Amerika/Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Periode 2008-2013. *E-Journal Graduate Unpar*, 1(1), 85–93.  
<http://journal.unpar.ac.id/index.php/unpargraduate/article/view/552>
- Harsanti, F.S. and Retnosari (2022) ‘Dampak Covid-19 Terhadap Perubahan Kurs dan Volume Perdagangan Saham pada Indeks Lq-45’, *Accounting Global Journal*, 6(1), pp. 67–77.
- Haryanto. (2020). Dampak Covid-19 terhadap Pergerakan Nilai Tukar Rupiah dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *Jurnal Perencanaan Pembangunan: The Indonesian Journal of Development Planning*, 4(2), 151–165.  
<https://doi.org/10.36574/jpp.v4i2.114>
- Hashmi, S. M., Chang, B. H., Huang, L., & Uche, E. (2022). Revisiting the relationship between oil prices, exchange rate, and stock prices: An application of quantile ARDL model. *Resources Policy*, 75(December 2021), 102543.  
<https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2021.102543>
- Hung, N. T. (2019). Spillover Effects Between Stock Prices and Exchange Rates for the Central and Eastern European Countries. *Global Business Review*, 23(2), 259–286.  
<https://doi.org/10.1177/0972150919869772>
- Hutauruk, M.R. (2021) ‘Dampak Situasi Sebelum dan Sesudah Pandemi COVID-19 Terhadap Dampak Situasi Sebelum dan Sesudah Pandemi COVID-19 Terhadap Volatilitas Harga Saham LQ45 ( COVID-19 )’, *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 9(2).  
<https://doi.org/10.17509/jrak.v9i2.32037>.
- Jogiyanto, H. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE.
- Junaedi, D., & Salistia, F. (2020). Dampak Pandemi Covid-19 terhadap Pasar Modal di Indonesia. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 2(2), 109–131.  
<https://doi.org/10.47467/alkharaj.v2i2.112>
- Junaidi, A., Wibowo, M. G., & Hasni. (2021). Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Tahun 2014-2019. *Ekonomi Dan Bisnis*, 24(1), 17–29.
- Kementerian ESDM, D. J. M. dan G. B. (2018). *Minyak dan Gas Bumi*. 12910.
- Krugman, P. R., Obstfeld, M., & Melitz, M. J. (2017). Chapter 17 Output and the

Exchange Rate in the Short Run. In *International Economics: Theory and Policy*.

- Kumar, S. (2019). Asymmetric impact of oil prices on exchange rate and stock prices. *Quarterly Review of Economics and Finance*, 72, 41–51. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2018.12.009>
- Kumeka, T. T., Nwosu, D. C., & Wayas, M. O. (2022). The effects of COVID-19 on the interrelationship among oil prices, stock prices and exchange rates in selected oil exporting economies. *Resources Policy*, 77(7).
- Lestari Irma Made. (2020). Signifikansi Pengaruh Sentimen Pemberlakuan PSBB Terhadap Aspek Ekonomi: Pengaruh Pada Nilai Tukar Rupiah dan Stock Return (Studi Kasus Pandemi Covid-19). *Jurnal Bina Akuntansi*, 7(2), 223–239. <https://wiyatamandala.e-journal.id/JBA/article/view/98>
- Madura, J. (2018). *International Financial Management, 13th Edition*. 743. <http://202.91.76.90:81/fdScript/RootOfEBooks/E Book Collection 2021 - A/MANAGEMENT/International Financial Management by Jeff Madura.pdf>
- Mahalakshmi, S., Thiyagarajan, S., Vasudevan, G., & Naresh, G. (2022). Return and Volatility Spillover Effects between Rupee–Dollar Exchange Rate and Asian Stock Indices. *Journal of Emerging Market Finance*. <https://doi.org/10.1177/09726527221100467>
- Maitra, D., & Dawar, V. (2019). Return and Volatility Spillover among Commodity Futures, Stock Market and Exchange Rate: Evidence from India. *Global Business Review*, 20(1), 214–237. <https://doi.org/10.1177/0972150918803801>
- Mankiw, N. G. (2018). *Pengantar Ekonomi Makro Edisi & Salemba Empat*.
- Mohammed Suliman, T. H., & Abid, M. (2020). The impacts of oil price on exchange rates: Evidence from Saudi Arabia. *Energy Exploration and Exploitation*, 38(5), 2037–2058. <https://doi.org/10.1177/0144598720930424>
- Nurmakhanova, M., & Katenova, M. (2019). Are stock market and exchange rate affected by oil price in Kazakhstan? *International Journal of Engineering Business Management*, 11, 1–9. <https://doi.org/10.1177/1847979019851926>
- Nusair, S. A., & Olson, D. (2022). Dynamic relationship between exchange rates and stock prices for the G7 countries: A nonlinear ARDL approach. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 78(June 2020), 101541. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2022.101541>
- Nyengarika, A., Mikhaylov, A., & Richter, U. H. (2019). Digital Influence Oil Price towards Macroeconomic Indicators in Russia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 9(1),

123–129. <https://doi.org/https://doi.org/10.32479/ijeep.6807>

- Priana, I. W. K., & Muliarta, K. (2017). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Leverage dan Dividend Payout Ratio Pada Volatilitas Harga Saham. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 20(1), 1–29.
- Puspitaningrum, R. (2014). Pengaruh Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Nilai Tukar Rupiah Studi Pada Bank Indonesia Periode Tahun 2003-2012. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 8(1).
- Putra, H. E. (2016). *Pengaruh Harga Minyak Dunia, Nilai Tukar Rupiah, Pengeluaran Pemerintah dan Ekspor Netto Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Tahun 1985-2014*. Universitas Airlangga.
- Qizam, I., Ardiansyah, M., & Qoyum, A. (2020). Integration of Islamic capital market in ASEAN-5 countries: Preliminary evidence for broader benefits from the post-global financial crisis. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 11(3), 811–825. <https://doi.org/10.1108/JIABR-08-2019-0149>
- Qoyum, A., Sakti, M. R. P., Thaker, H. M. T., & AlHashfi, R. U. (2022). Does the islamic label indicate good environmental, social, and governance (ESG) performance? Evidence from sharia-compliant firms in Indonesia and Malaysia. *Borsa Istanbul Review*, 22(2), 306–320. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2021.06.001>
- Salvatore, D. (2013). *International Economics*. Wiley.
- Sekaran, U. (2014). *Metodologi Penelitian Untuk Bisnis (Research Methods for Business)* (4th ed.). Salemba Empat.
- Selpiana, K. R., & Badjra, I. B. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen, Nilai Tukar, Leverage, dan Firm Size terhadap Volatilitas Harga Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(3), 1682. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v7.i03.p20>
- Singhal, S., Choudhary, S., & Biswal, P. C. (2019). Return and volatility linkages among International crude oil price, gold price, exchange rate and stock markets: Evidence from Mexico. *Resources Policy*, 60(September 2018), 255–261. <https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2019.01.004>
- Suah, J. L. (2022). Impact of uncertainty and exchange rate shocks : Theory and global empirics. *Journal of Asian Economics*, 82(June), 101510. <https://doi.org/10.1016/j.asieco.2022.101510>
- Sukirno, S. (2019). *Makroekonomi: teori pengantar*. Rajawali Pers.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Kanisius.
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal: Manajemen Portofolio & Investasi*. Kanisius.

- Thai Hung, N. (2020). Stock market volatility and exchange rate movements in the Gulf Arab countries: a Markov-state switching model. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 11(9), 1969–1987. <https://doi.org/10.1108/JIABR-01-2020-0004>
- Thobarry, A. (2009). Analisis Pengaruh nilai tukar, suku bunga, laju inflasi dan pertumbuhan GDP terhadap indeks harga saham sektor properti (kajian empiris pada Bursa Efek Indonesia periode pengamatan tahun. *Program Pascasarjana Universi-Tas Diponegoro. Semarang*, 104. <http://eprints.undip.ac.id/19029/>
- Ucak, S., & Usupbeyli, A. (2020). The Effects of Exchange Rates on CPI and PPI. *Business and Economics Research Journal*, 11(2), 323–334. <https://doi.org/10.20409/berj.2020.252>
- Wang, Y., Geng, X., & Guo, K. (2022). The influence of international oil price fluctuation on the exchange rate of countries along the “Belt and Road.” *North American Journal of Economics and Finance*, 59(November 2021), 101588. <https://doi.org/10.1016/j.najef.2021.101588>
- Widoatmodjo, S. (2005). *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal Pengantar Menjadi Investor Profesional*. PT. Elex Media Komputindo.
- Wijayanti, Y., & Sudarmiani. (2017). Pengaruh Tingkat Inflasi terhadap Nilai Tukar Rupiah. *Equilibrium Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Pembelajarannya*, 5(1), 32. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.25273/equilibrium.v5i1.1004>
- Zubaid, N. L., & Rusgianto, S. (2020). Pengaruh Volatilitas Nilai Tukar Terhadap Volatilitas Indeks Sektor Pertambangan Saham Syariah Indonesia. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 7(9), 1743. <https://doi.org/10.20473/vol7iss20209pp1743-1754>