



Homepage Journal: <https://jurnal.unismuhpalu.ac.id/index.php/JKS>

## ***Dinamika Harga Minyak Dan Emas Dunia Terhadap Pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2015-2024***

*Dynamics of Global Oil and Gold Prices Against the Movement of the Indonesian Sharia Stock Index for the 2015-2024 Period.*

Abdul Azis. R<sup>1</sup>, Rizkiani Iskandar<sup>2</sup>, Ayu Putri Utami<sup>3</sup>, Nini Andriani<sup>4</sup>, Siti Aminah H.K<sup>5</sup>, Wisra M<sup>6</sup>  
<sup>1,2,3,4,5,6</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tadulako, Indonesia

\*Corresponding Author: E-mail: [abdulazis.r09@gmail.com](mailto:abdulazis.r09@gmail.com)

### ***Artikel Penelitian***

#### **Article History:**

Received: 16 Dec, 2025

Revised: 18 Jan, 2026

Accepted: 26 Jan, 2026

#### **Kata Kunci:**

Harga Minyak Dunia;

Harga Emas Dunia;

Indek Saham Syariah Indonesia;

Pasar Modal Syariah;

#### **Keywords:**

World Oil Prices;

World Gold Prices;

Indonesian Sharia Stock Index (ISSI);

Islamic Capital Market;

DOI: [10.56338/jks.v9i1.9878](https://doi.org/10.56338/jks.v9i1.9878)

### **ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh harga minyak dunia dan harga emas dunia terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif eksplanatori dengan data time series bulanan periode 2015–2024 yang dianalisis menggunakan regresi linear berganda melalui aplikasi SPSS 27, setelah terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik untuk memenuhi kriteria Best Linear Unbiased Estimator (BLUE). Hasil penelitian menunjukkan bahwa harga minyak dunia dan harga emas dunia berpengaruh positif dan signifikan terhadap ISSI, baik secara parsial maupun simultan. Harga minyak dunia memiliki kontribusi pengaruh yang lebih dominan dibandingkan harga emas dunia, sementara nilai koefisien determinasi menunjukkan bahwa sebesar 65,3% variasi ISSI dapat dijelaskan oleh kedua variabel tersebut. Implikasi penelitian ini menegaskan pentingnya dinamika harga komoditas global sebagai faktor eksternal yang perlu diperhatikan oleh investor dan pembuat kebijakan dalam merespons perkembangan pasar modal syariah di Indonesia.

### **ABSTRACT**

This study aims to analyze the influence of global oil prices and gold prices on the movement of the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI). The study uses a quantitative explanatory approach with monthly time series data for the 2015–2024 period analyzed using multiple linear regression through the SPSS 27 application, after first conducting a classical assumption test to meet the Best Linear Unbiased Estimator (BLUE) criteria. The results show that global oil prices and gold prices have a positive and significant effect on the ISSI, both partially and simultaneously. Global oil prices have a more dominant contribution than global gold prices, while the coefficient of determination shows that 65.3% of the variation in the ISSI can be explained by these two variables. The implications of this study emphasize the importance of global commodity price dynamics as an external factor that investors and policymakers need to pay attention to in responding to the development of the Islamic capital market in Indonesia.

## PENDAHULUAN

Harga komoditas global, khususnya minyak mentah dan emas, merupakan indikator penting dalam perekonomian dunia karena mencerminkan dinamika permintaan global, stabilitas geopolitik, serta tingkat ketidakpastian ekonomi. Kenaikan harga minyak sering dikaitkan dengan meningkatnya biaya produksi dan tekanan inflasi, sementara emas dipandang sebagai aset lindung nilai (*safe haven*) yang cenderung menguat saat terjadi ketidakpastian ekonomi dan keuangan global (Baur & McDermott, 2010). Perubahan harga kedua komoditas tersebut terbukti memengaruhi sentimen investor dan volatilitas pasar saham di berbagai negara, baik pasar maju maupun berkembang (Narayan et al., 2014).

Di Indonesia, perkembangan pasar modal syariah menunjukkan tren yang semakin signifikan, ditandai dengan meningkatnya jumlah investor dan kapitalisasi saham syariah. Salah satu indikator utama pasar modal syariah adalah Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang mencerminkan kinerja seluruh saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). ISSI menjadi instrumen penting bagi investor yang menghindari unsur *riba*, *gharar*, dan *maysir* dalam aktivitas investasinya (Bursa Efek Indonesia, 2024). Dalam konteks keterbukaan ekonomi Indonesia, pergerakan ISSI tidak terlepas dari pengaruh faktor eksternal, termasuk fluktuasi harga minyak dan emas dunia sebagai komoditas strategis global.

Secara empiris, penelitian mengenai pengaruh harga minyak dan harga emas dunia terhadap ISSI menunjukkan hasil yang beragam. Beberapa penelitian menemukan bahwa harga minyak dunia dan harga emas dunia berpengaruh signifikan terhadap pergerakan ISSI. Handriani et al., (2023) membuktikan bahwa harga minyak dan emas dunia berpengaruh signifikan terhadap ISSI, baik secara parsial maupun simultan, yang menunjukkan kuatnya transmisi faktor global ke pasar modal syariah Indonesia. Temuan serupa juga dilaporkan oleh Nawatmi et al., (2025), yang menyatakan bahwa fluktuasi harga emas dan minyak dunia berperan penting dalam menentukan arah pergerakan ISSI pada periode krisis dan pemulihan ekonomi. Namun, hasil berbeda ditemukan dalam beberapa studi lainnya. Hasibuan et al., (2022) menunjukkan bahwa harga emas dunia tidak berpengaruh signifikan terhadap ISSI, sementara harga minyak dunia hanya berpengaruh pada periode tertentu. Perbedaan hasil ini mengindikasikan bahwa pengaruh komoditas global terhadap ISSI bersifat kondisional, tergantung pada periode pengamatan, kondisi ekonomi global, serta respons investor syariah terhadap risiko.

Ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu menunjukkan adanya *research gap*, khususnya terkait stabilitas dan kekuatan pengaruh harga minyak dan emas dunia terhadap ISSI dalam jangka menengah–panjang. Sebagian besar penelitian sebelumnya menggunakan periode pengamatan yang relatif pendek atau memasukkan banyak variabel makroekonomi secara simultan, sehingga pengaruh spesifik harga minyak dan emas dunia terhadap ISSI belum tergambar secara komprehensif dan fokus.

Selain itu, banyak studi terdahulu masih terbatas pada periode sebelum atau sesaat setelah pandemi COVID-19, sehingga belum sepenuhnya merefleksikan dinamika pasar pascapandemi yang ditandai oleh ketidakpastian global, konflik geopolitik, serta fluktuasi harga energi dan emas yang lebih ekstrem. Keterbatasan ini membuka ruang bagi penelitian dengan cakupan waktu yang lebih panjang dan data yang lebih mutakhir.

Berdasarkan fenomena, perbedaan hasil empiris, serta keterbatasan studi sebelumnya, penelitian ini menjadi penting untuk dilakukan guna menganalisis secara lebih mendalam pengaruh harga minyak dunia dan harga emas dunia terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Penelitian ini menggunakan periode sepuluh tahun terbaru (2015–2024) agar mampu menangkap dinamika pasar sebelum pandemi, saat pandemi, dan pascapandemi COVID-19. Dengan demikian, hasil penelitian diharapkan memberikan kontribusi empiris yang lebih kuat bagi pengembangan literatur pasar modal syariah serta menjadi referensi bagi investor dan pembuat kebijakan dalam merespons guncangan ekonomi global.

## METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif eksplanatori dengan paradigma positivistik untuk menganalisis pengaruh harga minyak dan emas dunia terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Data yang digunakan berupa data sekunder kuantitatif dalam bentuk data time series bulanan periode 2015–2024, yang mencakup data ISSI dari Bursa Efek Indonesia serta harga minyak dan emas dunia dari Investing.com (Bursa Efek Indonesia, 2024; Investing.com, 2024).

Analisis data dilakukan menggunakan regresi linear berganda dengan bantuan aplikasi SPSS 27. Sebelum estimasi, dilakukan uji asumsi klasik untuk memastikan model memenuhi kriteria Best Linear Unbiased Estimator (BLUE). Pengujian hipotesis menggunakan tingkat signifikansi 5 persen ( $\alpha = 0,05$ ) sehingga hasil penelitian diharapkan valid dalam menjelaskan hubungan antara harga komoditas global dan pergerakan ISSI.

## HASIL

### Statistik Deskriptif

Gambaran umum karakteristik data penelitian disajikan melalui analisis deskriptif pada Tabel berikut.

**Tabel 1.** Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga Minyak Dunia	120	18.84	114.67	62.1105	17.80443
Harga Emas Dunia	120	1060.20	2761.60	1613.0208	403.06233
ISSI	120	133.99	230.79	183.5042	22.54536
Valid N (listwise)	120				

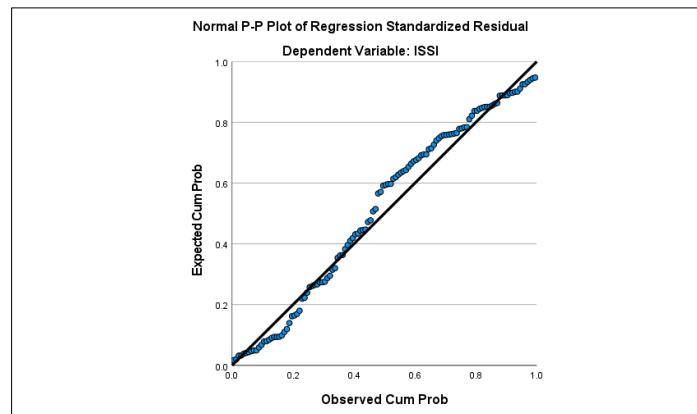
Sumber: Hasil Uji SPSS 2025

Tabel analisis deskriptif menunjukkan bahwa seluruh variabel penelitian memiliki 120 observasi. Harga minyak dunia memiliki nilai minimum 18,84 dan maksimum 114,67 dengan rata-rata 62,11 serta deviasi standar 17,80, yang mencerminkan fluktuasi harga yang cukup tinggi. Harga emas dunia berada pada kisaran 1.060,20 hingga 2.761,60 dengan nilai rata-rata 1.613,02 dan deviasi standar 403,06, menunjukkan volatilitas yang relatif besar. Sementara itu, ISSI memiliki nilai minimum 133,99 dan maksimum 230,79 dengan rata-rata 183,50 serta deviasi standar 22,55, yang mengindikasikan pergerakan indeks yang relatif lebih stabil dibandingkan harga minyak dan emas.

### Uji Asumsi Klasik

#### 1. Uji Normalitas

Untuk memastikan terpenuhinya asumsi klasik regresi, khususnya asumsi normalitas, dilakukan pengujian normalitas residual menggunakan grafik Normal P–P Plot sebagaimana ditunjukkan pada gambar berikut.



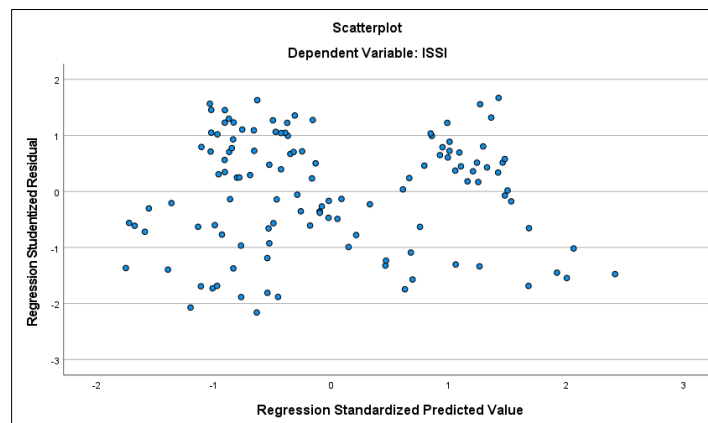
Sumber: Hasil Uji SPSS 2025

**Gambar 1.** Uji Normalitas

Berdasarkan grafik Normal P-P Plot, titik-titik residual menyebar di sekitar dan mengikuti arah garis diagonal. Hal ini menunjukkan bahwa residual berdistribusi normal, sehingga asumsi normalitas dalam model regresi terpenuhi.

## 2. Heterokedastisitas

Selain uji normalitas, pengujian asumsi klasik lainnya yang perlu dilakukan adalah uji heterokedastisitas untuk mengetahui apakah terjadi ketidaksamaan varians residual dalam model regresi. Hasil pengujian heterokedastisitas disajikan pada gambar berikut.



Sumber: Hasil Uji SPSS 2025

**Gambar 2.** Uji Heterokedastisitas

Berdasarkan grafik scatterplot, titik-titik residual menyebar secara acak di atas dan di bawah angka nol serta tidak membentuk pola tertentu. Hal ini menunjukkan tidak terjadi heterokedastisitas, sehingga model regresi memenuhi asumsi homokedastisitas.

## 3. Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui adanya korelasi yang tinggi antarvariabel independen dalam model regresi. Hasil uji multikolinearitas ditunjukkan pada tabel berikut.

**Tabel 2.** Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Harga Minyak Dunia	0.749	1.336
Harga Emas Dunia	0.749	1.336

a. Dependent Variable: ISSI

Sumber: Hasil Uji SPSS 2025

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas, nilai tolerance masing-masing variabel independen sebesar 0,749 ( $> 0,10$ ) dan nilai VIF sebesar 1,336 ( $< 10$ ). Hal ini menunjukkan tidak terdapat multikolinearitas antarvariabel independen, sehingga model regresi layak digunakan untuk analisis selanjutnya.

### Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh harga minyak dunia dan harga emas dunia terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Hasil estimasi regresi disajikan pada tabel berikut.

**Tabel 3.** Regresi Linear Berganda

Model	Coefficients <sup>a</sup>				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	107.214	5.438		19.715	0.000
Harga Minyak Dunia	0.761	0.079	0.601	9.631	0.000
Harga Emas Dunia	0.018	0.003	0.321	5.149	0.000

a. Dependent Variable: ISSI

Sumber: Hasil Uji SPSS 2025

Berikut penjelasan dalam bentuk poin-poin, ringkas dan jelas:

Persamaan Regresi

Berdasarkan hasil estimasi, persamaan regresi yang diperoleh adalah:  
 **$ISSI = 107,214 + 0,761X_1 + 0,018X_2$**

Persamaan tersebut menunjukkan:

- Nilai konstanta sebesar 107,214 menunjukkan bahwa apabila harga minyak dunia dan harga emas dunia bernilai nol, maka nilai ISSI diperkirakan sebesar 107,214.
- Koefisien  $X_1$  sebesar 0,761 mengindikasikan bahwa setiap kenaikan harga minyak dunia sebesar 1 satuan akan meningkatkan ISSI sebesar 0,761 satuan, dengan asumsi variabel lain konstan.
- Koefisien  $X_2$  sebesar 0,018 menunjukkan bahwa setiap kenaikan harga emas dunia sebesar 1 satuan akan meningkatkan ISSI sebesar 0,018 satuan, dengan asumsi variabel lain tetap (*ceteris paribus*).

## Uji Hipotesis

### 1. Uji t

#### Pengaruh Harga Minyak Dunia terhadap ISSI

Harga minyak dunia berpengaruh positif dan signifikan terhadap ISSI, dengan nilai koefisien sebesar 0,761 dan tingkat signifikansi 0,000 ( $< 0,05$ ). Nilai *t-statistic* sebesar 9,631 menunjukkan bahwa harga minyak dunia memiliki kontribusi yang kuat dalam menjelaskan variasi pergerakan ISSI yaitu sebesar 60,1%.

#### Pengaruh Harga Emas Dunia terhadap ISSI

Harga emas dunia juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap ISSI, dengan koefisien sebesar 0,018 dan nilai signifikansi 0,000 ( $< 0,05$ ). Nilai *t-statistic* sebesar 5,149 mengindikasikan bahwa perubahan harga emas dunia secara nyata memengaruhi pergerakan ISSI, meskipun dengan pengaruh yang relatif lebih kecil dibandingkan harga minyak dunia yaitu sebesar 32,1%.

### 2. Uji F

Uji simultan (Uji F) dilakukan untuk mengetahui pengaruh harga minyak dunia dan harga emas dunia secara bersama-sama terhadap ISSI. Hasil pengujian disajikan pada tabel berikut.

**Tabel 4.** Uji F

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	39838.834	2	19919.417	112.871	.000 <sup>b</sup>
	Residual	20648.065	117	176.479		
	Total	60486.899	119			

a. Dependent Variable: ISSI

b. Predictors: (Constant), Harga Emas Dunia, Harga Minyak Dunia

Sumber: Hasil Uji SPSS 2025

Berdasarkan hasil Uji F, diperoleh nilai F sebesar 112,871 dengan tingkat signifikansi 0,000 ( $< 0,05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa harga minyak dunia dan harga emas dunia secara simultan berpengaruh signifikan terhadap ISSI, sehingga model regresi yang digunakan dinyatakan layak untuk menjelaskan hubungan antarvariabel.

### 3. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Hasil pengujian koefisien determinasi disajikan pada tabel berikut.

**Tabel 5.** Koefisien Determinasi

Model Summary <sup>b</sup>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.812 <sup>a</sup>	0.659	0.653	13.28455

a. Predictors: (Constant), Harga Emas Dunia, Harga Minyak Dunia

b. Dependent Variable: ISSI

Sumber: Hasil Uji SPSS 2025

Berdasarkan hasil pengujian, nilai Adjusted R Square sebesar 0,653 menunjukkan bahwa sebesar 65,3% variasi ISSI dapat dijelaskan oleh harga minyak dan harga emas dunia, sedangkan sisanya sebesar 34,7% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian.

## **DISKUSI**

### **Pengaruh Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa harga minyak dunia berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Temuan ini mengindikasikan bahwa kenaikan harga minyak dunia direspons oleh pasar modal syariah melalui peningkatan kinerja saham-saham yang tergabung dalam ISSI. Secara teoretis, harga minyak dunia merupakan indikator penting kondisi ekonomi global yang memengaruhi biaya produksi, tingkat keuntungan perusahaan, serta ekspektasi investor terhadap prospek ekonomi, termasuk pada pasar saham syariah (Purba & Hena, 2023). Temuan ini sejalan dengan penelitian Handriani et al., (2023) dan Nawatmi et al., (2025) yang menyatakan bahwa harga minyak dunia berpengaruh signifikan terhadap ISSI, baik secara parsial maupun simultan.

### **Pengaruh Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa harga emas dunia berpengaruh positif dan signifikan terhadap ISSI. Temuan ini mengindikasikan bahwa pergerakan harga emas dunia turut memengaruhi keputusan investor di pasar modal syariah, mengingat emas sering dipandang sebagai aset lindung nilai (*safe haven*) dalam kondisi ketidakpastian ekonomi. Secara teoretis, kenaikan harga emas mencerminkan peningkatan permintaan terhadap aset aman, yang pada akhirnya memengaruhi alokasi portofolio investor, termasuk pada instrumen saham syariah (Wulan et al., 2023). Temuan ini sejalan dengan penelitian Handriani et al., (2023) dan Nawatmi et al., (2025) yang menemukan bahwa harga emas dunia berperan penting dalam menjelaskan pergerakan ISSI.

## **KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa harga minyak dunia dan harga emas dunia memiliki peran penting dalam memengaruhi pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Hasil analisis menunjukkan bahwa kedua variabel tersebut berpengaruh positif dan signifikan terhadap ISSI, baik secara parsial maupun simultan, yang mengindikasikan kuatnya transmisi faktor global ke pasar modal syariah di Indonesia. Nilai koefisien determinasi yang relatif tinggi menunjukkan bahwa variasi ISSI sebagian besar dapat dijelaskan oleh pergerakan harga minyak dan harga emas dunia, sementara sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian. Temuan ini menegaskan bahwa dinamika komoditas global menjadi pertimbangan penting bagi investor dan pemangku kebijakan dalam memahami serta merespons perkembangan pasar saham syariah di Indonesia.

## **REKOMENDASI**

Berdasarkan hasil penelitian, investor dan pemangku kebijakan pasar modal syariah disarankan untuk mempertimbangkan pergerakan harga minyak dunia dan harga emas dunia sebagai faktor eksternal penting dalam pengambilan keputusan investasi dan perumusan kebijakan, mengingat pengaruhnya terhadap pergerakan ISSI. Penelitian selanjutnya direkomendasikan untuk menambahkan variabel makroekonomi lain serta menggunakan periode dan metode analisis yang lebih luas agar memperoleh hasil yang lebih komprehensif.

## **KETERBATASAN**

Penelitian ini memiliki keterbatasan pada jumlah variabel independen yang digunakan serta cakupan data yang terbatas pada data time series bulanan dalam satu negara, sehingga hasil penelitian belum



sepenuhnya merepresentasikan seluruh faktor yang memengaruhi pergerakan ISSI dan masih membuka peluang bagi pengembangan penelitian selanjutnya.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Baur, D. G., & McDermott, T. K. (2010). Is gold a safe haven? International evidence. *Journal of Banking & Finance*, 34(8), 1886–1898. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2009.12.008>
- Bursa Efek Indonesia. (2024). *Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)*. <https://www.idx.co.id/id/idx-syariah/indeks-saham-syariah>
- Handriani, M. S., Isnurhadi, Yuliani, & Sulastri. (2023). The effect of inflation, exchange rates, world oil prices, and world gold prices on the Indonesian Sharia Stock Index. *International Journal of Business, Economics and Management*, 10(2), 45–56. <https://sloap.org/journal/index.php/ijbem/article/view/1701>
- Hasibuan, F. F., Soemitra, A., & Harahap, R. D. (2022). Pengaruh inflasi, nilai tukar, harga minyak dunia, dan harga emas dunia terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi Dan Keuangan*, 3(1), 15–27. <https://penerbitadm.pubmedia.id/index.php/jurnalemak/article/view/1068>
- Investing.com. (2024). *World oil prices and gold prices historical data*. <https://www.investing.com>
- Narayan, P. K., Narayan, S., & Sharma, S. S. (2014). An analysis of commodity markets and stock market interactions. *Energy Economics*, 41, 12–20. <https://doi.org/10.1016/j.eneco.2013.10.003>
- Nawatmi, S., Nusantara, A., Maskur, A., & Setiawan, M. B. (2025). The influence of oil prices, gold prices, and inflation on the Indonesian Sharia Stock Index. *International Journal of Multidisciplinary Sciences and Arts*, 4(3), 112–121. <https://itscience.org/jurnal/index.php/ijmdsa/article/view/6439>
- Purba, T. A. S., & Hena, E. (2023). Pengaruh harga minyak dunia dan Dow Jones Industrial Average serta Straits Times Index terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Information System, Applied, Management, Accounting and Research*, 7(4), 1097–1104. <https://doi.org/10.52362/jisamar.v7i4.1298>
- Wulan, A., Ma'mun, S. Z., & Maksar, M. S. (2023). Analisis aset safe-haven untuk pasar saham di Indonesia: Studi pada emas dan bitcoin. *MEA: Management & Economics Journal*, 8(1), 3737. <https://doi.org/10.31955/mea.v8i1.3737>