

ANALISIS PENGARUH KURS US\$/IDR, HARGA MINYAK, HARGA EMAS TERHADAP RETURN SAHAM (STUDI KASUS PADA BEI PERIODE 2007-2011)

Ganda Hutapea
Elvania Margareth
Lukas Tarigan

Fakultas Ekonomi, Universitas Kristen Indonesia
Jakarta, Indonesia

Abstrak

Salah satu ukuran kinerja dari pasar modal adalah indeks saham. Ada banyak faktor yang dapat mempengaruhi indeks saham. Selama periode pengamatan antara tahun 2007-2011 terjadi fenomena dimana hubungan antar variabel makro ekonomi dengan pergerakan IHSG tidak sesuai dengan teori. Hal ini didukung oleh adanya kesenjangan dari hasil penelitian terdahulu. Tujuan dari penelitian ini adalah menganalisis pengaruh variabel *Return* Kurs US\$/IDR, *Return* Minyak, *Return* Emas Terhadap *Return* IHSG. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi multilinear yang dilakukan dengan SPSS 21. Salah satu syarat untuk melakukan uji analisis multilinear perlu dilakukan uji asumsi klasik. Hal ini diperlukan agar persamaan regresi yang dihasilkan bersifat BLUE (Best, Linear, Unbiased, Estimator). Selain itu untuk menilai goodness of fit suatu model dilakukan uji koefisien determinasi, uji F, dan uji t. Penelitian ini menggunakan data bulanan dari tahun 2007-2011 untuk tiap variabel penelitian. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *return* kurs dan *return* minyak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* IHSG sedangkan *return* Emas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* IHSG. Selain itu nilai koefisien korelasi sebesar 0,448 hal ini tergolong korelasi sangat lemah. Kontribusi ketiga *return* tersebut terhadap *return* IHSG sebesar 19,8% selebihnya 89,2% dipengaruhi selain ketiga variabel tersebut.

1. Pendahuluan

Energi memegang peranan penting dalam perekonomian Indonesia. Hal ini dilatarbelakangi bahwa di BEI, nilai kapitalisasi perusahaan tambang yang tercatat di IHSG mencapai 13,9%. Selain itu berdasarkan data BEI, transaksi perdagangan saham didominasi oleh sektor pertambangan. Hal ini mengakibatkan kenaikan harga minyak dunia akan mendorong kenaikan harga saham perusahaan tambang. Minyak menjadi pendorong penting dari berbagai sektor ekonomi, dari transportasi (bensin), untuk pertanian, untuk manufaktur. Tidak seperti beberapa komoditas lainnya, permintaan minyak cukup stabil.

Selain minyak, emas merupakan salah satu komoditi penting yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham. Hal ini didasari emas merupakan salah satu alternatif investasi cenderung aman dan bebas resiko. Emas batangan adalah yang terbaik untuk investasi karena di manapun dan kapanpun investor ingin menjualnya, nilainya relatif tidak jauh berbeda karena nilai ini mengikuti standar internasional yang berlaku pada hari penjualan. “Oleh karena itu, kenaikan emas akan mendorong penurunan indeks harga saham karena berinvestasi di emas lebih aman dari pada berinvestasi di bursa saham”. (Sunariyah, 2006)

Saat ini industri Indonesia sedang mengalami masa pertumbuhan. Bagi perusahaan yang aktif melakukan kegiatan ekspor dan impor kestabilan nilai tukar dollar terhadap rupiah menjadi hal yang penting. Salah satu faktor yang melancarkan kegiatan ekspor impor adalah adanya mata uang sebagai alat transaksi. Salah satu mata uang yang umum digunakan dalam perdagangan internasional adalah dollar Amerika Serikat. Impor menjadi mahal, apabila sebagian besar bahan baku perusahaan menggunakan bahan impor, secara otomatis ini akan mengakibatkan kenaikan biaya produksi dan tentunya akan mengurangi tingkat keuntungan perusahaan. “Turunnya tingkat keuntungan perusahaan tentu akan mempengaruhi minat beli investor terhadap saham perusahaan yang bersangkutan. Secara umum, hal ini akan mendorong pelemahan indeks saham di negara tersebut”. (Sunariyah,2006)

Nilai kurs US\$/IDR, selama periode Januari 2007–Februari 2008 ketika IHSG naik tajam, nilai kurs US\$/IDR cenderung stagnan. Hal ini tentunya bertentangan dengan apa yang diungkapkan Sunariyah (2006) bahwa “ketika nilai kurs terdepresiasi, maka IHSG akan mengalami penurunan”. Ketika minyak dunia naik, IHSG juga naik. Hal ini terjadi pada bulan Februari sampai dengan Juli 2007. Sementara ketika minyak dunia turun, IHSG juga ikut turun, ini terjadi pada periode Juni sampai dengan November 2008. Kondisi ini tentunya tidak sesuai dengan uraian di atas bahwa minyak dunia memiliki pengaruh negatif terhadap IHSG. Untuk emas dunia selama bulan Januari 2010 sampai dengan Juni 2010 mengalami peningkatan, dan ini diikuti dengan kenaikan IHSG selama periode yang sama.

Dari uraian di atas dapat dilihat bahwa ada kontradiksi atas apa yang diungkapkan oleh Sunariyah (2006) dan M. Samsul (2007) bahwa “penurunan harga energi akan ikut meningkatkan indeks harga saham dinegara yang bersangkutan”. Hal ini tentu menarik untuk diteliti mengapa terjadi fenomena tersebut.

Beberapa penelitian terdahulu telah dilakukan untuk mengetahui pengaruh antara harga emas dan harga minyak dunia terhadap pasar modal. Penelitian yang dilakukan oleh Gary Twite dengan judul “*Gold Prices, Exchange Rates, Gold Stocks and the Gold Premium*”, menemukan hasil bahwa emas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi secara positif pergerakan indeks saham di Australia, sementara Graham Smith dalam penelitiannya yang berjudul “*The Price Of Gold And Stock Price Indices For The United States*” menunjukkan bahwa harga emas dunia mempunyai pengaruh yang negatif terhadap pergerakan indeks harga saham di Amerika Serikat. Hal ini menunjukkan bahwa hasil penelitian tentang pengaruh minyak dunia, emas dunia, nilai tukar rupiah, serta indeks cenderung tidak konsisten atau berbeda antara peneliti yang satu dengan peneliti yang lain. Dengan adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian ini, akan dilihat pengaruh kurs US\$/IDR, harga minyak, harga emas Terhadap *return* saham (pada IHSG di BEI selama periode 2007-2011)

2. Tinjauan Pustaka

Banyak penelitian yang telah dilakukan untuk mengetahui faktor apa sajakah yang berpengaruh terhadap pasar modal. Pada penelitian ini faktor yang diduga berpengaruh adalah *return* kurs dollar terhadap rupiah, *return* minyak, *return* emas.

a. Hubungan antara *return* kurs US\$/IDR dengan *return* IHSG

“Bagi investor depresiasi rupiah terhadap dollar menandakan bahwa prospek perekonomian Indonesia suram. Sebab depresiasi rupiah dapat terjadi apabila faktor fundamental perekonomian Indonesia tidaklah kuat” (Sunariyah, 2006). Hal ini tentunya menambah risiko bagi investor apabila hendak berinvestasi di bursa saham Indonesia. Investor tentunya akan menghindari risiko, sehingga investor akan cenderung melakukan aksi jual dan menunggu hingga situasi perekonomian dirasakan membaik. “Aksi jual yang dilakukan investor ini akan mendorong penurunan indeks harga saham di BEI.

b. Hubungan antara *return* minyak dengan *return* IHSG

Saat ini di Bursa Efek Indonesia, nilai kapitalisasi perusahaan tambang yang tercatat di IHSG mencapai 13,9% dari nilai kapitalisasi seluruh perusahaan yang tercatat di BEI. Selain itu berdasarkan data BEI per 17 Desember 2009, transaksi perdagangan saham didominasi oleh sektor pertambangan sekitar 39,7%. Mengingat pergerakan IHSG banyak didorong oleh saham yang aktif diperdagangkan, maka kenaikan harga minyak dunia secara langsung maupun tidak langsung akan mendorong kenaikan harga saham perusahaan tambang. Hal ini tentunya akan mendorong kenaikan IHSG pula.

c. Hubungan antara *return* emas dengan *return* IHSG

Kenaikan harga emas akan mendorong investor untuk memilih berinvestasi di emas daripada di pasar modal. Sebab dengan risiko yang relatif lebih rendah, emas dapat memberikan hasil imbal balik yang baik dengan kenaikan harganya. Ketika banyak investor yang mengalihkan portofolionya investasi kedalam bentuk emas batangan, hal ini akan mengakibatkan turunnya indeks harga saham di negara yang bersangkutan karena aksi jual yang dilakukan investor.

Kurs US\$/IDR

Menurut Adiningsih, dkk (1998: 155), “nilai tukar rupiah adalah harga rupiah terhadap mata uang negara lain. Jadi, nilai tukar rupiah merupakan nilai mata uang rupiah yang ditranslasikan ke dalam mata uang negara lain”. Misalnya nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika, nilai tukar rupiah terhadap Euro, dan lain sebagainya. Kurs merupakan salah satu indikator yang mempengaruhi aktivitas di pasar saham maupun di pasar uang karena investor cenderung akan berhati-hati untuk melakukan investasi portofolio. “Terdepresiasi nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing khususnya dollar Amerika memiliki pengaruh yang negatif terhadap ekonomi dan pasar modal” (Sitinjak dan Kurniasari, 2003).

Menurut Samsul (2006:202), “perubahan satu variabel makro ekonomi memiliki dampak yang berbeda terhadap harga saham, yaitu suatu saham dapat terkena dampak positif sedangkan saham lainnya terkena dampak negatif”. Misalnya, perusahaan yang berorientasi impor, depresiasi nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika yang tajam akan berdampak negatif terhadap harga saham perusahaan. Sementara itu, perusahaan yang berorientasi ekspor akan menerima dampak positif dari depresiasi nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika. Ini berarti harga saham yang terkena dampak negatif akan mengalami penurunan di BEI, sementara perusahaan yang terkena dampak positif akan mengalami kenaikan harga sahamnya. Selanjutnya, IHSG juga akan terkena dampak negatif atau positif tergantung pada kelompok yang dominan dampaknya.

Nilai tukar mata uang menunjukkan harga mata uang apabila ditukarkan dengan mata uang lain. Penentuan nilai mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain ditentukan sebagai mana halnya

barang yaitu oleh permintaan dan penawaran mata uang yang bersangkutan. Hukum ini juga berlaku untuk nilai tukar rupiah, jika *demand* akan rupiah lebih banyak daripada *supplai* nya maka nilai tukar rupiah ini akan terapresiasi, demikian pula sebaliknya. “Apresiasi atau depresiasi akan terjadi apabila negara menganut kebijakan nilai tukar mengambang bebas (*free floating exchange rate*) sehingga nilai tukar akan ditentukan oleh mekanisme pasar” (Kuncoro, 2001).

Saat ini sebagian besar bahan baku bagi perusahaan-perusahaan di Indonesia masih mengandalkan impor dari luar negeri. Ketika mata uang rupiah terdepresiasi, hal ini akan mengakibatkan naiknya biaya bahan baku tersebut. Kenaikan biaya produksi akan mengurangi tingkat keuntungan perusahaan. “Bagi investor, proyeksi penurunan tingkat laba tersebut akan dipandang negatif”(Coleman dan Tettey, 2008).

Hal ini akan mendorong investor untuk melakukan aksi jual terhadap saham yang dimilikinya. Apabila banyak investor yang melakukan hal tersebut, tentu akan mendorong penurunan IHSG. Bagi investor sendiri, depresiasi rupiah terhadap dollar menandakan bahwa prospek perekonomian Indonesia suram. “Sebab depresiasi rupiah dapat terjadi apabila faktor fundamental perekonomian Indonesia tidaklah kuat, sehingga dolar Amerika akan menguat dan akan menurunkan IHSG di BEI” (Sunariyah, 2006). Hal ini tentunya menambah resiko bagi investor apabila hendak berinvestasi di bursa saham Indonesia. Investor tentunya akan menghindari resiko, sehingga investor akan cenderung melakukan aksi jual dan menunggu hingga situasi perekonomian dirasakan membaik. “Aksi jual yang dilakukan investor ini akan mendorong penurunan indeks harga saham di BEI dan mengalihkan investasinya ke dolar Amerika”(Rizal,2007).

Return kurs US\$/IDR dalam penelitian ini didapatkan dari perhitungan :

$$\text{Return kurs US\$/IDR} = (\text{Price } n - \text{Price } n-1) / \text{Price } n-1$$

Keterangan : Price n = harga / nilai kurs pada hari ke n

Harga Minyak

Harga minyak mentah dunia diukur dari harga spot pasar minyak dunia, dimana umumnya sebagai standar adalah West Texas Intermediate atau Brent. Minyak mentah yang diperdagangkan di WTI adalah minyak mentah yang berkualitas tinggi.

Minyak mentah tersebut berjenis *light-weight* dan memiliki kadar belerang yang rendah. Minyak jenis ini sangat cocok untuk dijadikan bahan bakar, ini menyebabkan harga minyak ini dijadikan patokan bagi perdagangan minyak di dunia. Harga minyak mentah di WTI pada umumnya lebih tinggi lima sampai enam dolar daripada harga minyak OPEC dan lebih tinggi satu hingga dua dollar dibanding harga minyak Brent.

Harga minyak Brent merupakan campuran dari 15 jenis minyak mentah yang dihasilkan oleh 15 ladang minyak yang berbeda di Laut Utara. Kualitas minyak mentah Brent tidak sebaik minyak mentah WTI, meskipun begitu masih tetap bagus untuk disuling menjadi bahan bakar. Harga minyak mentah Brent menjadi patokan di Eropa dan Afrika. Harga minyak Brent lebih rendah sekitar satu hingga dua dolar dari harga minyak WTI, tetapi lebih tinggi sekitar empat dolar dari harga minyak OPEC.

Harga minyak OPEC merupakan harga minyak campuran dari negaranegara yang tergabung dalam OPEC, seperti Algeria, Indonesia, Nigeria, Saudi Arabia, Dubai, Venezuela, dan Mexico. OPEC

menggunakan harga ini untuk mengawasi kondisi pasar minyak dunia. Harga minyak OPEC lebih rendah karena minyak dari beberapa negara anggota OPEC memiliki kadar belerang yang cukup tinggi sehingga lebih susah untuk dijadikan sebagai bahan bakar. Beberapa hal yang mempengaruhi harga minyak dunia antara lain :

- Penawaran minyak dunia, terutama kuota suplai yang ditentukan oleh OPEC.
- Cadangan minyak Amerika Serikat, terutama yang terdapat di kilang minyak Amerika Serikat dan yang tersimpan dalam cadangan minyak strategis.
- Permintaan minyak dunia, ketika musim panas, permintaan minyak diperkirakan dari perkiraan jumlah permintaan oleh maskapai penerbangan untuk perjalanan wisatawan.

Sedangkan ketika musim dingin, diramalkan dari ramalan cuaca yang digunakan untuk memperkirakan permintaan potensial minyak untuk penghangat ruangan. Saat ini transaksi perdagangan saham di BET didominasi oleh perdagangan saham sektor pertambangan. Kenaikan harga minyak sendiri secara umum akan mendorong kenaikan harga saham sektor pertambangan. Hal ini disebabkan karena dengan peningkatan harga minyak akan memicu kenaikan harga bahan tambang secara umum. Tni tentu mengakibatkan perusahaan pertambangan berpotensi untuk meningkatkan labanya. Kenaikan harga saham pertambangan tentu akan mendorong kenaikan THSG.

Barrel adalah satuan alat tukar minyak mentah ke kurs dollar. Pemilihan dollar sebagai alat tukar minyak dan emas adalah karena mata uang USD dikenal hampir seluruh dunia. (www.wikipedia.com Rabu,16 Januari, 12:16 WIB). *Unit of volume for crude oil and petroleum products. One barrel equals 42 US gallons or 35 UK (imperial) gallons, or approximately 159 liters or 9,702 cubic inches (5.6 cubic feet); 6.29 barrels equal one cubic meter and (on average) 7.33 barrels weigh one metric ton (1000 kilograms). One barrel of crude equals 5604 cubic-feet of natural gas, 1.45 barrels of liquefied natural gas (LNG), or about one barrel of gas oil.*

Return harga minyak dalam penelitian ini didapatkan dari perhitungan :

$$\text{Return minyak} = (\text{Price } n - \text{Price } n-1) / \text{Price } n-1$$

Keterangan : Price n = harga/nilai minyak pada hari ke n

Harga emas

Sejak tahun 1968, harga emas yang dijadikan patokan seluruh dunia adalah harga emas berdasarkan standar pasar emas London. Sistem ini dinamakan London Gold Fixing. London Gold Fixing adalah prosedur dimana harga emas ditentukan dua kali sehari setiap hari kerja di pasar London oleh lima anggota Pasar London Gold Fixing Ltd. Kelima anggota tersebut adalah : Bank of Nova Scotia, Barclays Capital, Deutsche Bank, HSBC, Societe Generale.

Proses penentuan harga adalah melalui lelang diantara kelima member tersebut. Pada setiap awal tiap periode perdagangan, Presiden London Gold Fixing Ltd akan mengumumkan suatu harga tertentu. Kemudian kelima anggota tersebut akan mengabarkan harga tersebut kepada dealer. Dealer inilah yang berhubungan langsung dengan para pembeli sebenarnya dari emas yang diperdagangkan tersebut. Posisi akhir harga yang ditawarkan oleh setiap dealer kepada anggota Gold London Fixing merupakan posisi bersih dari hasil akumulasi permintaan dan penawaran klien mereka. Dari sinilah harga emas akan terbentuk. Apabila permintaan lebih banyak dari penawaran, secara otomatis harga akan naik, demikian

pula sebaliknya. Penentuan harga yang pasti menunggu hingga tercapainya titik keseimbangan. Ketika harga sudah pasti, maka Presiden akan mengakhiri rapat dan mengatakan “*There are no flags, and we're fixed*”.

Proses penentuan harga emas dilakukan dua kali sehari, yaitu pada pukul 10.30 (harga emas Gold A.M) dan pukul 15.00 (harga emas Gold P.M). Harga emas ditentukan dalam mata uang dollar Amerika Serikat, poundsterling Inggris, dan euro. Pada umumnya Gold P.M dianggap sebagai harga penutupan pada hari perdagangan dan sering digunakan sebagai patokan nilai kontrak emas di seluruh dunia. “Emas merupakan salah satu bentuk investasi yang cenderung bebas risiko” (Sunariyah,2006). Emas banyak dipilih sebagai salah satu bentuk investasi karena nilainya cenderung stabil dan naik. Sangat jarang sekali harga emas turun. Dan lagi, emas adalah alat yang dapat digunakan untuk menangkal inflasi yang kerap terjadi setiap tahunnya. Ketika akan berinvestasi, investor akan memilih investasi yang memiliki tingkat imbal balik tinggi dengan resiko tertentu atau tingkat imbal balik tertentu dengan resiko yang rendah. Investasi di pasar saham tentunya lebih berisiko daripada berinvestasi di emas, karena tingkat pengembaliannya yang secara umum relatif lebih tinggi dari emas. Kenaikan harga emas akan mendorong investor untuk memilih berinvestasi di emas daripada di pasar modal. Sebab dengan risiko yang relatif lebih rendah, “emas dapat memberikan imbal balik yang baik dengan kenaikan harganya”(Adrienne Roberts *FT Personal Finance*). Ketika banyak investor yang mengalihkan portofolionya investasi kedalam bentuk emas batangan, hal ini akan mengakibatkan turunnya indeks harga saham di negara yang bersangkutan karena aksi jual yang dilakukan investor.

Return emas dunia dalam penelitian ini didapatkan dari perhitungan:

$$\begin{aligned} \text{Return emas} &= (\text{Price } n - \text{Price } n-1) / \text{Price } n-1 \\ \text{Price } n &= \text{harga / nilai emas pada hari ke } n \end{aligned}$$

IHSG

Halim (2003:8), “Indeks harga saham merupakan ringkasan dari pengaruh simultan dan kompleks dari berbagai macam variabel yang berpengaruh, terutama tentang kejadian ekonomi”. Bahkan saat ini IHSG tidak saja menampung kejadian ekonomi, tetapi juga menampung kejadian sosial, politik, dan keamanan. Dengan demikian, IHSG dapat dijadikan barometer kesehatan ekonomi suatu negara dan sebagai dasar melakukan analisis statistik atas kondisi pasar terakhir (*current market*).

Sunariyah (2003:147), “IHSG adalah suatu rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga saham gabungan, sampai tanggal tertentu dan mencerminkan suatu nilai yang berfungsi sebagai pengukuran kinerja suatu saham gabungan di bursa efek”. Menurut Anoraga dan Pakarti (2001:101) “IHSG merupakan indeks yang menunjukkan pergerakan harga saham secara umum yang tercatat di bursa efek yang menjadi acuan tentang perkembangan kegiatan di pasar modal”. IHSG ini bisa digunakan untuk menilai situasi pasar secara umum atau mengukur apakah harga saham mengalami kenaikan atau penurunan. IHSG juga melibatkan seluruh harga saham yang tercatat di bursa.

IHSG yang ada di pasar modal sangat berpengaruh terhadap investasi portofolio yang akan dilakukan oleh para investor. Karena peningkatan keuntungan IHSG akan meningkatkan investasi portofolio yang akan dilakukan oleh para investor untuk menambah penanaman modal pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek melalui informasi yang diterima oleh para investor mengenai sekuritas yang ada di bursa efek dengan melihat tingkat keuntungan yang diharapkan oleh para investor dari tahun ke tahun.

Return indeks merupakan tingkat keuntungan dari indeks pasar yang akan diterima oleh para investor. Didalam penelitian ini indeks pasar yang digunakan adalah IHSB. *Return* IHSB dapat dihitung dengan formula sebagai berikut :

$$\text{Return} = (\text{Price } n - \text{Price } n-1) / \text{Price } n-1$$

Keterangan : Price n : harga / nilai IHSB pada hari ke n

Price n-1 : harga / nilai IHSB pada hari ke n-1

Penelitian terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Valadkhani, Chancharat dan Havie (2006) dengan judul *The Interplay Between the Thai and Several Other International Stock Markets* memperoleh hasil yaitu variable makro ekonomi tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap pergerakan bursa saham Thailand kecuali variable harga minyak sedangkan untuk bursa saham Asia tenggara memberikan pengaruh yang signifikan terhadap bursa Thailand baik untuk sebelum maupun sesudah krisis, sementara bursa internasional tidak memberikan pengaruh yang signifikan. Dimana untuk periode sebelum krisis bursa saham Malaysia dan Indonesia memberikan pengaruh yang paling dominan terhadap bursa saham Thailand, sementara setelah krisis peran tersebut digantikan oleh bursa saham Filipina dan Korea.

Penelitian yang dilakukan oleh Witjaksono (2010) dengan judul *Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Kurs Rupiah, Indeks Nikkei 225, dan Indeks Dow Jones terhadap IHSB (studi kasus pada IHSB di BEI selama periode 2000-2009)* memperoleh hasil yaitu variabel Tingkat Suku Bunga SBI, dan Kurs Rupiah berpengaruh negatif terhadap IHSB. Sementara variabel Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Indeks Nikkei 225 dan Indeks Dow Jones berpengaruh positif terhadap IHSB.

Penelitian yang dilakukan oleh Novianto (2011) dengan judul *Analisis Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) Dolar Amerika/Rupiah (US\$/Rp, Tingkat Suku Bunga SBI, Inflasi, dan Jumlah Uang Beredar (M2) Terhadap IHSB di BEI* memperoleh hasil yaitu variabel independen secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan, namun secara parsial hanya variabel kurs dan jumlah uang beredar (M2) yang berpengaruh signifikan terhadap IHSB.

Penelitian yang dilakukan oleh Kesuma (2012) dengan judul *Analisis Pengaruh Kurs Rupiah, Harga Emas dan Harga Minyak Dunia Terhadap IHSB Sektor Pertambangan Di BEI* memperoleh hasil yaitu variabel independen yaitu Kurs Rupiah, Harga Emas Dunia dan Harga Emas Dunia mempunyai pengaruh yang signifikan (positif) terhadap variabel dependen IHSB sektor pertambangan periode Januari-Desember 2010.

3. Metode Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh *return* dari data IHSB, *return* kurs dollar terhadap rupiah, *return* minyak dari data harga minyak (berdasar standar WTI), *return* emas dari data harga emas dunia. Berdasarkan data yang tersedia di internet untuk semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini, tersedia data dari tahun 2007-2011. Sedangkan data yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini adalah *return* dari data IHSB, *return* kurs dollar terhadap rupiah dari data nilai kurs tengah dollar terhadap rupiah, *return* minyak dari data harga minyak (berdasar standar West

Intermediate), *return* emas dari data harga emas yang dibatasi pada data penutupan tiap akhir bulan selama periode amatan antara tahun 2007-2011. Alasan pemilihan periode tahun yang digunakan adalah untuk mendapatkan hasil yang lebih akurat sesuai dengan keadaan sekarang ini. Pemilihan data bulanan adalah untuk menghindari kepanikan pasar dalam mereaksi suatu informasi, sehingga dengan penggunaan data bulanan diharapkan dapat memperoleh hasil yang lebih akurat.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa *return* IHSG diperoleh dari perhitungan menggunakan rumus dari data IHSG, *return* kurs tengah dollar terhadap rupiah dari perhitungan menggunakan rumus dari data kurs tengah dollar terhadap rupiah, *return* minyak diperoleh dari perhitungan menggunakan rumus dari data harga minyak, *return* emas diperoleh dari perhitungan menggunakan rumus dari data harga emas selama bulan Januari 2007 sampai dengan Desember 2011. Data sekunder adalah data dalam bentuk yang sudah jadi berupa data publikasi.

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan alat analisis regresi multilinier. Analisis regresi multilinier digunakan untuk menguji pengaruh antara *return* kurs dollar terhadap rupiah, *return* minyak, *return* emas terhadap *return* IHSG. Seberapa besar variabel independen mempengaruhi variabel dependen dihitung dengan menggunakan persamaan garis regresi multilinier sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan : $Y = \text{Return IHSG}$; $a = \text{konstanta}$; $b = \text{koefisien garis regresi}$; $X_1 = \text{return kurs dollar terhadap rupiah}$; $X_2 = \text{return minyak}$; $X_3 = \text{return emas}$; $e = \text{standar error}$

4. Pembahasan

Hasil statistik deskriptif dari data yang digunakan dalam penelitian ini :

- *Return* kurs diperoleh rata-rata sebesar -0,0025969, dengan data terendah sebesar -0,06758 yang terjadi pada Mei tahun 2009 dan yang tertinggi 0,05685 yaitu pada Februari tahun 2009 standar deviasi sebesar 0,02000601 dan varians (penyebarannya) 0,00.
- *Return* IHSG diperoleh rata-rata sebesar 0,0158474, dengan data terendah sebesar -0,31422 yang terjadi pada Oktober tahun 2008 dan yang tertinggi 0,20132 yaitu pada April tahun 2009 standar deviasi sebesar 0,07911191 dan varians penyebarannya 0,006.
- *Return* Minyak diperoleh rata-rata sebesar 0,0129646, dengan data terendah sebesar -0,2858 yang terjadi pada Desember tahun 2008 dan yang tertinggi 0,2252 yaitu pada Maret tahun 2009 standar deviasi sebesar 0,09986 dan varians penyebarannya 0,010.
- *Return* emas diperoleh rata-rata sebesar 0,0171251, dengan data terendah sebesar -0,10721 yang terjadi pada Agustus tahun 2008 dan yang tertinggi 0,11635 yaitu pada Agustus tahun 2011 standar deviasi sebesar 0,043433 dan varians penyebarannya 0,002.

Uji Hipotesis

Uji mengenai asumsi klasik dari regresi model dilakukan sehingga tidak terjadi penyimpangan terhadap asumsi normalitas, multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Untuk menguji/mendeteksi adanya penyimpangan asumsi klasik menggunakan alat bantu komputer program SPSS 21.

Dari pengujian pengaruh *return* kurs terhadap *return* IHSG, tingkat signifikansi hasil pengolahan data diketahui bahwa *return* kurs mempunyai tingkat signifikansi sebesar $0,025/2=0,0125$ lebih kecil dari tingkat signifikan (α) 0,05. Sedangkan didapat nilai t hitung lebih besar dari t tabel yaitu $2,297 > 2,00324$. Sehingga dapat dikatakan bahwa *return* kurs mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap *return* IHSG. *Return* kurs mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar -1,135. Dari hasil tersebut maka H1 yang menyatakan *return* kurs berpengaruh negatif terhadap *return* IHSG terbukti.

Dari pengujian pengaruh *return* minyak terhadap *return* IHSG, tingkat signifikansi hasil pengolahan data diketahui bahwa *return* minyak mempunyai tingkat signifikansi sebesar $0,017/2=0,0085$ lebih kecil dari tingkat signifikan (α) 0,05. Sedangkan didapat nilai t hitung lebih besar dari t tabel yaitu $2,455 > 2,00$. Sehingga dapat dikatakan bahwa *return* minyak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* IHSG. *Return* minyak mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,244. Dari hasil tersebut maka H2 yang menyatakan *return* minyak berpengaruh positif terhadap *return* IHSG terbukti.

Dari pengujian pengaruh *return* emas terhadap *return* IHSG, tingkat signifikansi hasil pengolahan data diketahui bahwa *return* emas mempunyai tingkat signifikansi sebesar $0,880/2=0,440$ lebih besar dari tingkat signifikan (α) 0,05. Sedangkan didapat nilai t hitung lebih kecil dari t tabel yaitu $-1,151 < -2,00$. Sehingga dapat dikatakan bahwa *return* emas tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap *return* IHSG. *Return* emas mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar -0,032. Dari hasil tersebut maka H3 yang menyatakan *return* emas berpengaruh negatif terhadap *return* IHSG tidak terbukti.

Dalam tabel uji simultan diketahui nilai pembilang sama dengan 3 dan nilai penyebut sama dengan 56, sehingga dapat dilihat dalam Tabel F bahwa nilai F tabel adalah 2,77. Nilai F hitung lebih besar dari F tabel yaitu $5,849 > 2,77$ Selain itu tingkat signifikansinya 0,002 lebih kecil dari tingkat signifikansi (α) 0,05. Kedua hal tersebut menunjukkan bahwa secara simultan variabel independen berpengaruh signifikan terhadap *return* IHSG.

Berdasarkan tabel hasil analisis regresi multiliniar, persamaan regresi yang bisa dibentuk adalah :

$$\text{return IHSG} = 0,010 - 1,135x \text{ return kurs} + 0,244x \text{ return minyak} - 0,032x \text{ return emas}$$

Persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Nilai konstanta adalah sebesar 0,010 artinya jika semua variabel independen dianggap konstan 0 (nol) maka nilai *return* IHSG adalah sebesar 0,010
- *Return* kurs mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar 1,135. Jika diasumsikan variabel independen lain konstan, hal ini berarti setiap kenaikan *return* kurs sebesar 1 persen maka *return* IHSG akan turun sebesar 1,135 persen.
- *Return* minyak mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,244. Jika diasumsikan variabel independen lain konstan, hal ini berarti setiap kenaikan *return* minyak sebesar 1 persen maka *return* IHSG akan naik sebesar 0,244 persen.
- *Return* emas mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar 0,032. Jika diasumsikan variabel independen lain konstan, hal ini berarti setiap kenaikan *return* emas sebesar 1 persen maka *return* IHSG akan turun sebesar 0,032 persen.

Dari hasil uji koefisien determinasi dapat diketahui bahwa besarnya adjusted R Square adalah 0,198. Hal ini berarti bahwa 19,8% variabel *return* IHSG dapat dijelaskan oleh variasi ketiga variabel *return* kurs, *return minyak* dan *return* emas. Sedangkan sisanya 80,2% dapat dijelaskan oleh faktor lain selain variabel yang digunakan dalam penelitian.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return* IHSG dapat dijelaskan oleh *return* kurs, *return* minyak dan *return* emas. Penjelasan dari masing masing model adalah sebagai berikut :

- *Return* kurs. Seberapa besar hubungan dan pengaruh antara *return* kurs terhadap *return* IHSG. Berdasarkan hasil perhitungan dan interpretasi terbukti bahwa terdapat hubungan dan pengaruh signifikan antara *return* kurs terhadap *return* IHSG. Hal ini dapat ditunjukkan uji hipotesis juga menunjukkan T hitung > T tabel . Nilai regresi menunjukkan angka negatif. Kedua uji tersebut mengartikan bahwa ada hubungan dan pengaruh negatif antara *return* kurs dengan *return* IHSG Hal ini menunjukkan bahwa jika *return* kurs nilainya bertambah maka *return* IHSG akan berkurang dan sebaliknya.
- *Return* minyak. Seberapa besar hubungan dan pengaruh antara *return* minyak terhadap *return* IHSG. Berdasarkan hasil perhitungan dan interpretasi terbukti bahwa terdapat hubungan dan pengaruh secara signifikan antara *return* minyak terhadap *return* IHSG. Hal ini dapat ditunjukkan pada uji t yang menunjukkan T hitung > T tabel . Nilai regresi menunjukkan angka positif yang mengartikan bahwa jika *return* minyak nilainya bertambah maka *return* IHSG akan bertambah juga.
- *Return* emas. Seberapa besar hubungan dan pengaruh antara *return* emas terhadap *return* IHSG. Berdasarkan hasil perhitungan dan interpretasi terbukti bahwa tidak terdapat hubungan dan pengaruh secara signifikan antara *return* emas terhadap *return* IHSG. Hal ini dapat ditunjukkan pada uji t yang menunjukkan T hitung < T tabel . Nilai regresi menunjukkan angka negatif. yang mengartikan bahwa jika *return* emas nilainya bertambah maka *return* IHSG akan berkurang dan sebaliknya.

Dari besar hubungan dan pengaruh antara *return* kurs, *return* minyak dan *return* emas terhadap *return* IHSG. Berdasarkan hasil perhitungan dan interpretasi terbukti bahwa terdapat hubungan dan pengaruh secara signifikan antara ketiga *return* tersebut secara simultan terhadap *return* IHSG. Hal ini dapat ditunjukkan pada uji Anova yang menunjukkan F hitung > F tabel .

5. Kesimpulan dan Saran

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan dalam penelitian ini menyimpulkan bahwa :

- *Return* kurs berpengaruh secara signifikan terhadap *return* IHSG. Dan koefisien regresi mempunyai arah negatif
- *Return* minyak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* IHSG. Dan koefisien regresi mempunyai arah positif
- *Return* emas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* IHSG. Dan koefisien regresi mempunyai arah negatif
- *Return* kurs, *return* emas dan *return* minyak secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap *return* IHSG.
- Nilai koefisien korelasi sebesar 0,448 hal ini tergolong berkorelasi sangat lemah. Kontribusi ketiga

return tersebut terhadap *return* IHSG sebesar 19,8% selebihnya 80,2% dipengaruhi selain ketiga variabel tersebut.

Bagi peneliti selanjutnya diharapkan bisa meneliti faktor lain yang mempengaruhi *return* IHSG, mengingat penelitian kali ini hanya membahas mengenai tiga variabel saja. Dengan demikian secara keseluruhan tidak dapat menjelaskan fenomena *return* IHSG dipengaruhi secara signifikan oleh tiga *return* tersebut. Selain itu juga periode pengamatan diperpanjang agar dapat lebih jelas dalam melihat pengaruh *return* kurs, *return* emas dan *return* minyak terhadap *return* IHSG.

DAFTAR PUSTAKA

- AgusEkoSujianto, 2007 ,AplikasiStatistikdengan SPSS untukPemula , PrestasiPustaka, Jakarta.
- Ahmad Jamli, Dasar-dasarKeuanganInternasional, BPFE-UGM, Yogyakarta,1992.
- Ang, Robert, 1997, “ BukuPintar : Pasar Modal Indonesia “, First EditionMediasoft Indonesia
- Gujarati, Damodar, 1999 ,EkonometrikaDasar , Erlangga, Jakarta.
- Imam Ghozali, 2001, AplikasiAnalisis Multivariate dengan Program SPSSBP Undip Semarang
- Jose Rizal Joesoef, 2007, PasarUangdanPasarValutaAsing, SalembaEmpat,Jakarta.
- Sunariyah, 2006, PengantarPengetahuanPasar Modal, EdisiKelima, UPP STIMYKPN, Yogyakarta.
- Mohammad Samsul, 2008, Pasar Modal danManajemenPortofolio. Erlangga,Jakarta
- Aplikasi,AnalisisRegresidengan MS Excel 2007 dan SPSS 21