

**PENGARUH HARGA MINYAK DAN EMAS TERHADAP  
INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN  
DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Suryanto**

[suryanto@unpad.ac.id](mailto:suryanto@unpad.ac.id)

**Universitas Padjadjaran**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS KOMPUTER INDONESIA  
BANDUNG**

---

---

**Jurnal Riset Bisnis dan Manajemen**  
Volume VII Nomor 1 (April 2017)  
E-ISSN : 2338-292X (Online) P-ISSN : 2086-0455 (Print)  
Email : [Jurisma@email.unikom.ac.id](mailto:Jurisma@email.unikom.ac.id)  
Website : [www.ojs.unikom.ac.id/index.php/jurisma/](http://www.ojs.unikom.ac.id/index.php/jurisma/)

---

---



---

## ABSTRAK

Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI). Salah satu faktor tersebut adalah perubahan harga dari produk perusahaan pertambangan yaitu minyak bumi dan emas. Hal tersebut dapat dipahami karena nilai kapitalisasi pasar sektor ini mencapai 13,9%. Penelitian ini bertujuan mencari pengaruh harga minyak bumi dan harga emas terhadap IHSG di BEI. Metode penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian verifikasi. Data penelitian menggunakan data bulanan dari tahun 2004 sampai dengan 2015, sedangkan teknik analisis data menggunakan regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial maupun simultan terdapat pengaruh yang signifikan dari harga minyak dan harga emas terhadap IHSG.

**Kata kunci:** harga minyak, harga emas, IHSG

## PENDAHULUAN

Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami perkembangan yang cukup pesat sejak tahun 1977 dilihat dari semakin banyaknya perusahaan yang terdaftar di BEI dan frekuensi transaksi yang besar. Transaksi saham-saham di BEI akan direfleksikan dalam Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Indeks ini berisi seluruh saham-saham yang terdaftar di BEI. Karena itulah banyak investor yang memperhatikan IHSG untuk melihat kondisi pasar. Indeks harga saham yang naik menunjukkan pasar yang sedang bergairah, sedangkan penurunan indeks harga saham memperlihatkan pasar dalam keadaan lesu.

IHSG (*Jakarta Composite Indeks, JCI*, atau *JSX Composite*) merupakan hasil perhitungan dari harga seluruh saham yang tercatat dengan dipengaruhi oleh faktor besarnya nilai kapitalisasi pasar suatu saham. Nilai kapitalisasi pasar itu sendiri adalah nilai seluruh saham yang dihitung berdasarkan harga yang terakhir, dan nilai dasar adalah merupakan nilai yang dihitung berdasarkan harga perdana masing-masing saham (Hin, 2001). IHSG menunjukkan pergerakan semua harga saham yang tercatat di BEI, baik saham biasa dan saham preferen. Namun tidak berarti jika IHSG naik maka nilai semua saham di BEI juga ikut naik. Ini karena IHSG merupakan rata-rata tertimbang berdasarkan kapitalisasi seluruh saham. Karena rata-rata tertimbang, maka saham yang berkapitalisasi besar memberikan pengaruh yang lebih besar terhadap IHSG dibandingkan saham yang berkapitalisasi pasar kecil.

Banyak faktor yang dapat mempengaruhi indeks harga saham, antara lain perubahan tingkat suku bunga bank sentral, keadaan ekonomi global, tingkat harga energi dunia, kestabilan politik suatu negara, dan lain-lain (Blanchard, 2006). Selain faktor tersebut, perilaku investor sendiri juga akan memberi pengaruh terhadap pergerakan indeks harga saham.

Tingkat harga energi dunia menjadi salah satu peranan penting terhadap perekonomian Indonesia. Hal ini dilatarbelakangi bahwa di Bursa Efek Indonesia, nilai kapitalisasi perusahaan tambang yang tercatat di IHSG mencapai 13,9%. Selain itu, transaksi perdagangan saham didominasi oleh sektor pertambangan sekitar 39,7%. Hal ini mengakibatkan perubahan pada harga minyak dunia akan mendorong perubahan harga saham perusahaan tambang. Hal ini tentunya akan mendorong kenaikan perubahan IHSG.

Penelitian yang dilakukan oleh Hayo, dkk, (2004) mereka menunjukkan bahwa pasar modal Rusia sangat sensitif terhadap pergerakan harga minyak dunia, Peneliti lainnya Kilian, dkk. (2007) menyimpulkan apabila kenaikan harga minyak dunia disebabkan oleh meningkatnya permintaan minyak dunia akibat ketidakpastian ketersediaan minyak di masa depan, maka hal ini akan membawa pengaruh negatif bagi pasar modal. Tetapi apabila meningkatnya harga minyak dunia disebabkan oleh peningkatan perekonomian global, maka akan memberikan dampak positif bagi pasar modal. Penelitian dengan hasil yang sama dilakukan Mensi, dkk. (2013) yang menyimpulkan bahwa ada hubungan yang signifikan antara brent oil dengan indeks

harga saham.

Kenaikan harga minyak mentah akan memberikan dampak yang signifikan bagi perusahaan yang menggunakan minyak mentah atau produk derivatifnya sebagai produk utama, ataupun hanya sebagai sumber energi untuk membuat produk ataupun untuk menjalankan operasinya. Menurut Basher dan Sadorsky (2006), peningkatan harga minyak seharusnya meningkatkan biaya produksi di negara importir minyak karena tidak adanya input substitusi dari minyak mentah. Dalam melakukan distribusi, misalnya, perusahaan membutuhkan minyak sebagai bahan bakar alat transportasinya dan juga sebagai sumber energi bagi mesin yang digunakan dalam proses produksi. Kenaikan minyak akan mempengaruhi biaya operasi yang nantinya akan berdampak pada keuntungan perusahaan. Konsekuensi naiknya harga minyak mentah akan mengurangi laba perusahaan sehingga membuat tingkat return perusahaan tersebut menurun. Kondisi ini dapat mempengaruhi minat investor terhadap saham di Indonesia dan berujung pada penurunan nilai IHSG.

Namun apa yang dialami IHSG beberapa tahun belakangan ini cukup mengejutkan dan berbeda dengan penelitian yang diungkapkan sebelumnya, seperti penelitian oleh Valadkhani, dkk (2006) yang menunjukkan variabel harga minyak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap pergerakan bursa saham Thailand.

Komoditas penting lain yang diyakini mempengaruhi harga saham adalah emas. Banyak investor yang belakangan mempercayakan investasinya lebih dominan pada emas dibandingkan saham-saham di pasar modal. Hal ini didasari oleh kesadaran investor bahwa emas merupakan alternatif investasi yang cenderung aman dan bebas risiko (Sunariyah, 2006). Emas digunakan sebagai satuan standard mata uang global berdasarkan sistem *Bretton Woods*. Simbol emas berdasarkan standar ISO adalah XAU dengan ukuran kemurnian emas paling murni adalah 24 karat.

Harga emas pun kebanyakan mengacu pada *London Metal Exchange*, yang indeksnya memang kebanyakan menjadi referensi, terutama mengenai komoditas hasil bumi. *London Bullion Market Association (LBMA)* merupakan pasar emas yang berlokasi di London yang dijadikan sebagai rujukan pasar emas global dalam menentukan patokan harga pasar emas hampir di setiap negara (termasuk dengan harga Dinar Dirham Islam).

Secara logis, harga emas akan berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham. Kenaikan harga emas akan cenderung membuat investor lebih tertarik berinvestasi emas dan menarik modalnya di bursa saham sehingga berdampak pada penurunan indeks harga saham. Kondisi ini sejalan dengan penelitian Giam Quang Do dan Songsak Sriboonchitta (2009) yang membuktikan bahwa ada pengaruh antara harga emas terhadap pasar saham ASEAN. Selain itu Mensi., dkk. (2013) ada korelasi tinggi antara harga emas dan indeks harga saham.

Peneliti lainnya yaitu Irianto (2007) dan Witjaksono (2010) menemukan hasil yang berbeda yaitu harga emas berpengaruh positif terhadap IHSG. Menurut mereka pembelian emas di Indonesia disebabkan bukan bertujuan untuk investasi, tetapi lebih bermotif konsumtif. Bahkan, hasil penelitian Smith (2001) menyatakan bahwa harga emas tidak berpengaruh terhadap indeks bursa saham.

Adanya ketidak konsistenan dari beberapa penelitian sebelumnya membuat penulis terdorong untuk melakukan penelitian yang berjudul "Pengaruh Harga Minyak dan Emas Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia".

## TINJAUAN PUSTAKA

### Harga Minyak Mentah

Minyak bumi menurut Koesoemadinata (1987) merupakan salah satu sumber energi yang berasal dari fosil dan jasad bentuk kehidupan ribuan tahun yang lalu yang terkandung dalam lapisan bumi dan dapat diperoleh dengan cara mengambil dalam kerak bumi (pengeboran, eksplorasi, dan cara lain). Minyak bumi, dijuluki juga sebagai emas hitam, memiliki bentuk

berupa cairan kental, coklat gelap, atau kehijauan yang mudah terbakar, yang berada di lapisan atas dari beberapa area di kerak bumi.

Minyak mentah merupakan satu jenis minyak terpenting yang diolah menjadi berbagai produk kilang, akan tetapi beberapa bahan baku minyak lainnya juga dipakai untuk menghasilkan berbagai produk kilang minyak. Terdapat berbagai macam produk kilang yang dihasilkan dari minyak mentah, banyak diantaranya untuk keperluan khusus, misalnya bensin kendaraan bermotor atau pelumas; yang lainnya dipakai untuk menghasilkan panas, seperti solar/minyak diesel (*gas oil*) atau minyak bakar (*fuel oil*). Satuan alat tukar minyak mentah dalam kurs dollar yaitu barel, setara dengan 158,98 liter. Barel juga diakui dan dipakai sebagai alat satuan minyak mentah karena sudah resmi menggunakan standar ISO 9001:2000.

Kategori minyak yang biasa diperdagangkan didunia yaitu:

- (1). *West Texas Intermediate* (WTI) yang merupakan kualitas tertinggi, manis, minyak kuning keemasan yang dihasilkan di Cushing, Oklahoma (Amerika).
- (2). *Brent Blend*, yang terdiri dari 15 macam dengan diuji sistem *Brent* dan *Ninian* dihasilkan di perairan Basin Shetland timur di Laut Utara. Basis produksi adalah di SullomVoe, Shetland. Negara-negara di Eropa, Afrika, dan Timur Tengah menggunakan minyak ini sebagai standar alat tukar komoditas.
- (3). Dubai-Oman, disuplai ke Timur Tengah dan Asia Pasifik.
- (4). Tapis (diproduksi di Malaysia, disuplai ke Asia Timur).
- (5). Minas (diproduksi di Indonesia, juga disuplai ke Asia Timur).
- (6). *OPEC Reference Basket*, diproduksi di negara-negara anggota OPEC.

Harga minyak *Brent* menjadi dasar pembentukan harga sejak tahun 1971 untuk hampir 40% nilai minyak diseluruh dunia, khususnya minyak Rusia Urals. Namun nilai keseimbangan ini diubah pada tahun 2007 dan minyak *Brent* dikuotasi dengan *West Texas Intermediate*. Hal ini disebabkan oleh adanya penurunan produksi minyak mentah di laut utara yang membuat penurunan likuiditas dan ketidaktepatan saat menetapkan harga untuk nilai minyak campuran dan minyak lainnya.

## Harga Emas

Emas adalah bentuk umum yang mewakili uang karena kejarangannya, ketahanannya, dapat dibagi-bagi, tahan terhadap jamur dan kemudahan pengidentifikasiannya. Emas merupakan salah satu jenis komoditi yang paling banyak diminati untuk tujuan investasi (Gustina, 2013). Emas disamping memiliki nilai investasi, juga mengandung nilai instrinsik lain terkait dengan budaya masyarakat lokal yang melihat status seseorang dari berapa banyak perhiasan emas yang digunakan (Raghu Kumar, 2013). Emas banyak dipilih sebagai alternatif investasi karena cenderung stabil dan harganya naik. Sangat jarang harga emas mengalami penurunan dan karena itu emas dijadikan sebagai salah satu komponen perhitungan inflasi (Yoeswandy, 2005:49).

Di samping itu, emas juga digunakan sebagai standar keuangan atau ekonomi, cadangan devisa dan alat pembayaran yang paling utama di beberapa negara. Para investor umumnya membeli emas untuk *hedge* atau *safe haven* terhadap beberapa krisis termasuk ekonomi, politik, sosial atau krisis yang berbasis mata uang. Emas juga digunakan sebagai satuan standard berdasar sistem *Bretton Woods*. Simbol Emas berdasar standar ISO adalah XAU. Ukuran kemurnian emas dikenal dengan karat atau paling murni adalah 24 karat.

Emas selama berabad-abad telah muncul sebagai alat tukar yang banyak diminati. Pada awalnya negara-negara di dunia menggunakan jaminan emas untuk mencetak mata uangnya. Namun sejak disepakatinya *Bretton Woods Agreement* maka negara-negara maju mulai memberlakukan *Floating Rate*. Pada sistem baru ini yang digunakan untuk jaminan adalah cadangan devisa. Bank-bank sentral memegang mata uang kertas dan emas sebagai cadangan.

## Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

IHSG menurut Anoraga dan Pakarti (2001) 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.

Lebih lanjut Sunariyah (2006) menjelaskan bahwa 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. Sedangkan menurut Robert Ang (1997) IHSG merupakan suatu nilai yang digunakan untuk mengukur kinerja saham yang tercatat dalam suatu bursa efek. IHSG ini ada yang dikeluarkan oleh bursa efek yang bersangkutan secara resmi dan ada yang dikeluarkan oleh institusi swasta tertentu seperti media massa keuangan, institusi keuangan, dan lain-lain.

Dalam perhitungan IHSG digunakan waktu dasar (*base period*) dan waktu yang sedang berjalan (*given parent period*). Waktu dasar adalah waktu dimana suatu peristiwa digunakan sebagai dasar perbandingan dengan waktu yang berjalan, sedangkan waktu berjalan adalah waktu dimana suatu kegiatan atau peristiwa akan dibandingkan dengan waktu dasarnya. Jumlah nilai pasar adalah total perkalian setiap saham tercatat (kecuali untuk perusahaan yang berada dalam program restrukturisasi) dengan harga di BEI pada hari tersebut. Formula perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$IHSG = \frac{\sum p}{d} x 100$$

Notasi :

$p$  = Harga penutupan di pasar reguler

$x$  = Jumlah saham

$d$  = Nilai dasar.

Perhitungan indeks dilakukan setiap hari, yaitu setelah penutupan perdagangan setiap harinya. Perhitungan indeks mempresentasikan pergerakan harga saham di pasar/bursa yang terjadi melalui sistem perdagangan lelang. Harga saham yang digunakan dalam menghitung IHSG adalah harga saham di pasar reguler yang didasarkan pada harga yang terjadi berdasarkan sistem lelang.

Sedangkan indikator untuk mengetahui nilai IHSG yaitu dilihat dari harga saham seluruh emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Untuk mendukung kemudahan investor dalam menilai pasar Indonesia, saat ini nilai IHSG dapat dilihat secara langsung di berbagai media massa tanpa perlu menghitung seluruh saham di BEI secara manual.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian yang digunakan adalah verifikatif. Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh harga minyak dan emas terhadap IHSG. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa data time series bulanan harga emas dunia, harga minyak dunia dan IHSG periode Januari 2004 sampai Desember 2015. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dan koefisien determinasi. Adapun untuk menguji hipotesis digunakan uji F dan uji t.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Deskriptif Harga Minyak Dunia

Harga minyak dunia yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga minyak dunia yang terbentuk di pasar minyak Texas (*West Texas Intermediate*). Pemilihan ini dilatarbelakangi bahwa harga minyak dunia *West Texas Intermediate* dijadikan standar harga minyak seluruh



dunia karena kualitasnya yang paling baik. Berikut disajikan hasil statistik deskriptif harga minyak dunia selama periode 2004-2015.

**Tabel 1. Statistika Deskriptif Harga Minyak Dunia**

	n	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
OIL	144	33.05	140.00	76.0008	22.73521
Valid (listwise)	144				

Sumber: Pengolahan Data SPSS 17.0

Dari hasil perhitungan diperoleh hasil bahwa nilai rata-rata harga minyak dunia selama periode pengamatan adalah \$76.00 dengan nilai tertinggi adalah sebesar \$140.00 pada bulan Mei tahun 2008, sementara nilai terendah adalah sebesar \$33.05 pada bulan Januari tahun 2004. Nilai standar deviasi harga minyak dunia adalah sebesar \$22.735. Secara umum, harga minyak dunia selama periode pengamatan selalu mengalami kenaikan dari tahun ke tahun, kecuali pada tahun 2008, yang mengalami penurunan drastis namun selanjutnya kembali mengalami peningkatan meskipun mengalami penurunan kembali di tahun 2015

### Deskriptif Harga Emas Dunia

Harga emas dunia adalah harga yang terbentuk dari akumulasi penawaran dan permintaan di pasar emas London. Harga emas yang digunakan adalah harga emas penutupan pada sore hari (*London afternoon fixing*). Pasar emas fisik (*spot gold*) terbesar dunia adalah London dan Zurich, akan tetapi London yang paling menonjol. Pelaksanaan pasar ini di bawah naungan *London Bullion Market Association* (LBMA), namun bukan bursa.

Pertengahan abad 19 menjadi momen bagi Inggris untuk mendominasi perdagangan dan keuangan dunia, sebagai sumber modal untuk pertambangan emas, dan menjadi standar emas mata uang lokal, *British Pound*. Sehingga London menjadi pusat perdagangan dan penyelesaian emas dunia. Pasar emas London merupakan pasar *Over-The-Counter* yang berarti perdagangan dilakukan secara langsung antara dua pihak yang terlibat, dan tidak melalui pihak ketiga yang mengatur perdagangan, seperti bursa.

Di pasar finansial global saat ini, perdagangan emas di London hampir terselenggara sepanjang waktu diseluruh dunia. Harga *bid* dan *ask* dikuotasikan secara kontinu di dalam sistem informasi pasar finansial yang dapat diakses. Selain di London, pusat perdagangan utama lainnya untuk emas London termasuk New York, Zurich, Tokyo, Sydney dan Hong Kong, dimana Hong Kong menjadi pusat perdagangan di Asia. Berikut disajikan hasil statistik deskriptif harga emas dunia selama periode 2004-2015.

**Tabel 2. Statistika Deskriptif Harga Emas Dunia**

	n	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
GOLD	144	388.50	1813.50	1025.0924	413.60681
Valid (listwise)	144				

Sumber: Pengolahan Data SPSS 17.0

Dari hasil perhitungan di atas dapat dilihat bahwa harga rata-rata emas dunia selama 144 bulan dalam periode pengamatan adalah sebesar \$1025.09 dengan harga terendah adalah \$388.50 yang terjadi pada bulan April tahun 2004 sementara harga tertinggi adalah \$1813.50 yang terjadi pada bulan Agustus tahun 2011. Nilai standar deviasi sebesar \$413.607 menunjukkan bahwa harga emas cenderung berfluktuasi. Selain itu selama periode pengamatan ditemukan bahwa harga emas dunia menunjukkan kecenderungan untuk selalu meningkat.

## Deskriptif IHSG

Perhitungan IHSG dilakukan setiap hari, yaitu setelah penutupan perdagangan setiap harinya. Harga saham yang digunakan dalam menghitung IHSG adalah harga saham di pasar reguler yang didasarkan pada harga yang terjadi berdasarkan sistem lelang. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa harga penutupan IHSG tiap bulan. Berikut disajikan hasil statistik deskriptif IHSG selama periode 2004-2015.

**Tabel 3. Statistika Deskriptif IHSG**

	n	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
IHSG	144	732.40	5518.67	2911.9618	1483.17308
Valid (listwise)	144				

Sumber: Pengolahan Data SPSS 17.0

Dari hasil perhitungan di atas dengan jumlah pengamatan selama 144 bulan dimulai dari bulan Januari tahun 2004 hingga bulan Desember tahun 2015, dapat dilihat bahwa nilai terendah IHSG adalah 732.40 yang terjadi pada bulan Juni tahun 2004, sementara nilai tertinggi IHSG adalah 5518.67 yang terjadi pada bulan Maret tahun 2015. Nilai rata-rata IHSG adalah sebesar 2.911.97 dengan standar deviasi sebesar 483.17. Dengan nilai standar deviasi yang sangat besar ini menandakan bahwa nilai IHSG selama periode pengamatan berfluktuasi tajam.

### 4.1. Pengaruh Harga Minyak dan Harga Emas terhadap IHSG

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik yang terdiri dari Uji Normaralitas, Uji Heteroskedastisitas, Uji Multikolinearitas, dan Uji Autokorelasi tidak terjadi pelanggaran. Oleh karena itu, teknik analisis dapat menggunakan regresi berganda.

#### a. Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi digunakan untuk mengetahui ketergantungan variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independen. Didalam penelitian ini, variabel dependennya adalah IHSG, dan variabel independennya adalah harga minyak dan harga emas. Hasil analisis regresi adalah berupa koefisien regresi untuk masing-masing variabel independen. Adapun hasil perhitungan untuk menentukan persamaan regresi diperoleh sebagai berikut:

**Tabel 4. Hasil Regresi Linier Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-461.499	52.618		-8.771	.000
OIL (X <sub>1</sub> )	10.097	1.260	.224	8.011	.000
GOLD (X <sub>2</sub> )	2.123	0.075	.792	28.378	.000

a. Dependent Variable: IHSG

Sumber: Pengolahan Data SPSS 17.0

Berdasarkan tabel diatas dapat diperoleh rumus regresi sebagai berikut:

$$Y = (-461.499) + 10.097 X_1 + 2.123 X_2 + e$$

Interpretasi dari regresi diatas adalah sebagai berikut:

#### (1).Konstanta (a)

Ini berarti jika semua variabel bebas (harga *minyak bumi* dan harga emas) memiliki nilai nol (0) maka nilai variabel terikat (IHSG) sebesar (-461.499).

#### (2).Oil (X<sub>1</sub>) terhadap IHSG (Y)

Nilai koefisien *Oil* untuk variabel X<sub>1</sub> mempunyai pengaruh positif sebesar 10.097 terhadap



IHSG. Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan minyak satu satuan maka variabel IHSG (Y) akan naik sebesar 10.097 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.

(3). *Gold* (X<sub>2</sub>) terhadap IHSG (Y)

Nilai koefisien *Gold* untuk variabel X<sub>2</sub> mempunyai pengaruh positif sebesar 2.123 terhadap IHSG. Hal ini memiliki arti bahwa setiap kenaikan Emas satu satuan maka variabel IHSG (Y) akan naik sebesar 2.123 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.

**b. Koefisien Determinasi**

Analisis determinasi digunakan untuk mengetahui persentase sumbangan pengaruh variabel independen (X<sub>1</sub> dan X<sub>2</sub>) secara serentak terhadap variabel dependen (Y). Koefisien ini menunjukkan seberapa besar persentase variasi variabel independen yang digunakan dalam model mampu menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) mencerminkan seberapa besar variasi dari variabel terikat dapat diterangkan oleh variabel bebas X. Namun tidak cukup jika hanya melihat nilai *R square* saja. Nilai *adjusted R<sup>2</sup>* lebih baik jika digunakan untuk menganalisis kekuatan model. Untuk analisis koefisien determinasi dapat dilihat dari tabel berikut.

**Tabel 5. Koefisien Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std.Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.837 <sup>a</sup>	.700	.696	818.3333713	.700	164.369	2	141	.000	0.91

a. Predictors: (Constant), GOLD, OIL

b. Dependent Variable: IHSG

Sumber: Pengolahan Data SPSS 17.0

Berdasarkan tabel di atas diperoleh angka *Adjusted R Square* sebesar 0,696 atau koefisien determinasi sebesar 69.6%. Hal ini menunjukkan bahwa persentase sumbangan pengaruh variabel independen (harga minyak dan emas) terhadap variabel dependen (IHSG) sebesar 69.6%. Atau variasi variabel independen yang digunakan dalam model (harga minyak dan emas) mampu menjelaskan sebesar 69.6% variasi variabel dependen (IHSG). Sedangkan sisanya sebesar 30.4% dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

**c. Uji Hipotesis**

1) Uji Hipotesis Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen secara parsial berpengaruh nyata atau tidak terhadap variabel dependen. Berdasarkan tabel 4 di atas, dapat diketahui bahwa:

(a).Pengaruh harga minyak (X<sub>1</sub>) terhadap IHSG (Y)

Nilai signifikansi harga minyak sebesar 0,000 lebih kecil dari nilai  $\alpha$  (= 5%), maka H<sub>1</sub> diterima dan H<sub>0</sub> ditolak. Jadi dapat dikatakan bahwa harga minyak dunia memiliki pengaruh signifikan terhadap IHSG.

(b).Pengaruh harga harga emas (X<sub>2</sub>) terhadap IHSG (Y)

Nilai signifikansi harga emas sebesar 0,000 lebih kecil dari nilai  $\alpha$  (= 5%), maka H<sub>1</sub> diterima dan H<sub>0</sub> ditolak. Jadi dapat dikatakan bahwa harga emas dunia memiliki pengaruh signifikan terhadap IHSG.

2) Uji Hipotesis Simultan (Uji F)

Untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen digunakan uji F. Derajat kepercayaan yang digunakan

adalah 5%. Apabila nilai signifikansi F lebih kecil daripada nilai  $\alpha$  (= 5%), maka hipotesis alternative, yang menyatakan bahwa semua variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen diterima.

Berdasarkan tabel 5 di atas dapat diketahui bahwa nilai signifikansi F sebesar 0,000 lebih kecil dari nilai  $\alpha$  (= 5%), maka dapat dikatakan bahwa harga minyak dunia dan harga emas secara simultan berpengaruh terhadap IHSG.

#### d. Pembahasan Hasil Penelitian

Setiap tahun, pergerakan harga minyak selalu menjadi sorotan para pelaku ekonomi dunia. Hal tersebut tidak lepas dari kekuatan komoditas ini yang tidak hanya dapat mempengaruhi komoditas energi dan mineral lainnya, tapi juga sebagai cerminan pertumbuhan ekonomi suatu negara. Kebutuhan akan minyak mentah yang tinggi menunjukkan perkembangan industri di negara itu sedang meningkat karena minyak mentah umumnya digunakan sebagai sumber energi utama bagi kebanyakan industri.

Selama periode pengamatan, permintaan akan minyak mengalami peningkatan sehingga menyebabkan kenaikan harga minyak. Meningkatnya permintaan terhadap minyak ini disebabkan oleh pertumbuhan ekonomi dunia yang didominasi oleh pertumbuhan ekonomi negara-negara berkembang seperti Cina, India dan Indonesia. IMF mencatat bahwa tingkat pertumbuhan ekonomi dunia tumbuh sebesar rata-rata 4,5%. Perekonomian Indonesia sendiri melesat sangat cepat, yakni dari 3,8% pada tahun 2001 menjadi 6,5% pada tahun 2011. Selain itu, sejak tahun 2003-2007 produk domestik bruto senantiasa tumbuh sekitar 4,9% - 5,3%. Pertumbuhan PDB Indonesia ini akan tercermin pada IHSG, karena IHSG merupakan salah satu indikator perekonomian suatu negara (Samsul, 2007). Hal ini terbukti dimana IHSG menjadi indeks harga saham di kawasan Asia yang mengalami peningkatan terbesar sejak tahun 2003 hingga 2008 yakni sebesar 74,80%.

Hal inilah yang mendorong pengaruh positif harga minyak terhadap IHSG. Para investor pasar modal menganggap bahwa naiknya harga-harga energi merupakan pertanda meningkatnya permintaan global, yang berarti membaiknya pemulihan ekonomi global pasca krisis. Sebaliknya, harga energi yang turun mencerminkan melemahnya pemulihan ekonomi global. Dengan begitu, jika harga minyak mentah meningkat, ekspektasi terhadap membaiknya kinerja perusahaan-perusahaan juga akan meningkat dan otomatis harga sahamnya akan ikut terangkat naik.

Dari koefisien regresi diperoleh bahwa harga minyak mempunyai koefisien yang positif yang menunjukkan bahwa apabila harga minyak naik, maka IHSG cenderung naik. Hasil tersebut juga diperkuat dari hasil uji hipotesis yang menyatakan bahwa harga minyak berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Hasil penelitian ini mengutkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hayo, dkk (2004) dan Valadkhani, dkk (2006) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari harga minyak terhadap pergerakan bursa saham.

Saat harga minyak mengalami kenaikan di tahun 2008, maka terjadi inflasi karena banyaknya uang yang beredar di masyarakat. Pada saat ini, kebanyakan investor dan masyarakat mencari investasi yang lebih aman dan terjamin yaitu emas. Naiknya permintaan akan emas kemudian membuat harga emas menanjak naik seiring inflasi yang terus terjadi.

Emas biasa digunakan sebagai alat lindung nilai terhadap inflasi. Manfaat ini sudah dirasakan investor sejak lama. Dengan emas, investor mendapat perlindungan sempurna terhadap merosotnya daya beli. Ketika tahun 1978-1980 harga emas sedang *booming*; sementara inflasi di AS naik dari 4 persen menjadi 14 persen, harga emas naik 3 (tiga) kali lipat. Ini juga yang terjadi saat krisis global tahun 2008, dimana perekonomian sangat dinamis membuat banyak investor mengalihkan investasinya pada emas yang memiliki lindung nilai terhadap inflasi. Di saat perekonomian dunia membaik, maka harga emas turun. Sebaliknya, bila perekonomian dunia memburuk, harga emas cenderung melesat.

Selain itu transaksi perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia sangat didominasi oleh

sektor pertambangan yang terdiri atas saham-saham dengan kapitalisasi cukup besar. Total kapitalisasi pasar sektor pertambangan hampir 25% dari total kapitalisasi pasar seluruh saham di BEI. Sehingga saat harga emas mengalami kenaikan, harga saham sektor pertambangan juga akan meningkat dan mendorong kenaikan IHSG sebesar 25%.

Hal ini sejalan dengan nilai koefisien regresi yang menyatakan bahwa kenaikan harga emas akan diikuti kenaikan IHSG. Hasil pengujian hipotesis juga menyatakan bahwa harga emas berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Hasil penelitian ini juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Giam Quang Do, dkk (2009) yang menyatakan bahwa harga pasar emas berpengaruh terhadap pasar saham. Selain itu penelitian oleh ini juga sesuai dengan yang dilakukan Mensi, dkk. (2013) yang menyatakan bahwa ada hubungan signifikan antara indeks harga saham dengan pasar komoditas, seperti *Brent Oil*, WTI, Gandum, Emas, dan Minuman. Korelasi tertinggi terjadi antara indeks S&P 500 dengan emas dan indeks S&P 500 dengan WTI.

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai pengaruh harga minyak dan harga emas terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dapat ditarik kesimpulan bahwa:

- a. Harga minyak dan harga emas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap IHSG.
- b. Harga minyak dan harga emas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Adapun besarnya pengaruh harga minyak dan harga emas terhadap IHSG adalah sebesar 69.6%. Sedangkan sisanya sebesar 30.4% dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Mediasoft Indonesia. Yogyakarta: BPFE.
- Anoraga, Pandji dan Piji Pakarti. 2001. *Pengantar Pasar Modal Edisi Revisi*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Blanchard, Oliver. 2006. *Macroeconomics 4th*. Prentice Hall. New Jersey.
- Basher, Syed A. dan Perry Sadorsky. 2006. *Oil Price Risk and Emerging Stock Markets*.
- Giam, Quang Do dan Songsak Sriboonchitta. 2009. *Cointegration and Casuality among International Gold and ASEAN Emerging Stock Markets*.
- Gustina. 2013. Investigasi Investasi: "Sebuah Kajian Teoritis Tentang Alternatif Pilihan". *Jurusan Administrasi Niaga Politeknik Negeri Padang*.
- Hayo, Bernd dan Ali M. Kutan. 2004. *The Impact of News, Oil Prices, and Global Market Developments on Russian Financial Markets*.
- Hin, L. Thian. 2001. *Panduan Berinvestasi Saham*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Irianto, Guntur. 2002. *Pengaruh Bunga Deposito, Kurs Rp/US\$ dan Harga Emas terhadap IHSG*.
- Kilian, Lutz dan Cheolbeom Park. 2007. *The Impact of Oil Price Shocks on Thee U.S Stock Market*.
- Koesoemadinata, R.P., 1987, *Reef Carbonate Exploration*, Program IWPL – Migas, Institut Teknologi Bandung.
- Kumar, R., 2013. Why Gold is a Better Investment than Diamonds? Artikel on-line melalui <http://profit.ndtv.com/news/your-money/article-why-gold-is-a-better-investment-than-diamonds> pada 12 Oktober 2013.
- Mensi, Walid, Beijid, Makram, Baubaker, Adel, Managi Shunsuke. 2013. Correlation and Volatility Spillovers Across Commodity and Stock Markets: Linking Energies, Food, and Gold. *Economic Modelling Elsevier Vol.32 p.15-22*.

- 
- Samsul, Mohamad. 2007. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Smith, Graham. 2001. The Price Gold and Stock Price Indies for The United States *Paper: Financial Journal*.
- Sunariyah. 2006. *Pengantar Pasar Modal*. Yogyakarta: AMP YPKN.
- Valadkhani, Abbas dan Surachai Chancharat dan Charles Havie. 2006. *The Interplay between The Thai and Several Other International Stock Markets*.
- Witjaksono, Ardian Agung. 2010. Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Kurs Rupiah, Indeks Nikkei 225, dan Indeks Dow Jones terhadap IHSG (2000-2009). *Thesis: Universitas*

*iponegoro.*

