

ANALISIS PENGARUH HARGA EMAS, HARGA PERAK, KURS USD DAN BUNGA TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh
Zulhelmi

ABSTRACT

The purpose of this study was to find out the effect of Gold Price, Silver Price, USD Exchange Rate and Interest on Composite Stock Price Index (IHSG), and to know the contribution of these effects. The analysis also includes the effect of each variable individually, by using Multiple Linear Regression analysis method. The effects of these independent variables on Composite Stock Price Index were indicated by coefficient determinant by 76.7%, indicating a strong contribution of influence. But, the individual test of each independent variable showed that influence of Gold Price on IHSG was not significant, the influences of Silver Price, USD Exchange Rate and Interest on IHSG were significant.

Keywords: Gold Price, Silver Price, USD Exchange Rate, Interest

ABSTRAK

Penelitian bertujuan untuk mengetahui pengaruh Harga Logam Mulia yang terdiri Harga Emas dan Harga Perak, Kurs US Dollar dan Bunga terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia, serta mengetahui besarnya kontribusi dari pengaruh tersebut. Teknik analisis data menggunakan Regresi Linear Berganda yang mencakup pengaruh dari keseluruhan variabel secara simultan dan pengaruh dari masing-masing variabel secara individual, dengan memenuhi semua persyaratan asumsi klasik. Pengaruh Harga Emas, Harga Perak, Kurs USD dan Bunga terhadap IHSG ditunjukkan oleh Koefisien Determinasi sebesar 76,7% dapat diinterpretasikan sebagai pengaruh yang kuat, sedangkan pengujian secara individual menunjukkan bahwa pengaruh Harga Emas tidak signifikan, sementara pengaruh Harga Perak, Kurs USD dan Bunga menunjukkan hasil yang signifikan.

Kata Kunci : Harga Emas, Harga Perak, Kurs USD, Bunga, IHSG

PENDAHULUAN

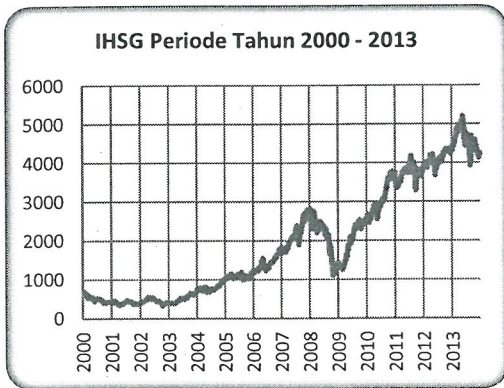
Perekonomian dunia yang saat ini cenderung berorientasi pada pasar bebas mengakibatkan semakin tingginya tingkat persaingan di antara para pelaku bisnis, baik dalam hal menjaga kualitas dan keunggulan produk, maupun dalam hal menjaga agar struktur modal dan pengelolaan sumber-sumber keuangan perusahaan tetap efisien. Salah satu alternatif yang tersedia untuk memperoleh sumber permodalan yang efisien tersebut adalah melalui penawaran saham kepada publik (go public).

Penawaran saham kepada publik di Indonesia dilakukan melalui PT. Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu sebuah institusi penyelenggara pasar modal yang telah diatur

melalui Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.

Bursa Efek Indonesia menerbitkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), yang dihitung dengan menggunakan metode rata-rata tertimbang dari seluruh harga saham perusahaan emiten yang terdaftar di bursa. Sehingga IHSG dapat dijadikan sebagai indikator untuk mengukur harga rata-rata saham di Bursa Efek Indonesia.

Gambar 1
Pergerakan IHSG (Periode 2000 s/d 2013)



Sumber : Bursa Efek Indonesia, 2013

Pertumbuhan IHSG dalam satu dasawarsa terakhir menunjukkan peningkatan yang pesat walaupun sempat mengalami penurunan pada tahun 2008 sebagai dampak dari krisis ekonomi dunia, namun secara perlahan kembali pulih dan terus meningkat hingga mencapai level 5000 pada tahun 2013.

Gambar 2
Penyerapan Kapitalisasi Pasar Modal Indonesia (Periode 2005 s/d 2013)



Sumber : Bursa Efek Indonesia, 2013

Seiring dengan peningkatan indeks harga saham, jumlah total kapitalisasi pasar yang terserap ke dalam sistem pasar modal di Indonesia juga menunjukkan peningkatan yang pesat, dimana sekitar 800 triliun pada akhir tahun 2005 telah tumbuh menjadi lebih

dari 4200 triliun pada akhir tahun 2013, atau meningkat lebih dari 400% dalam 8 tahun terakhir.

Hal tersebut menunjukkan semakin besarnya kepercayaan masyarakat investor terhadap pasar modal di Indonesia dan membuka peluang yang lebih besar bagi investor untuk menyusun suatu portofolio investasi yang lebih menguntungkan dan terdiri dari banyak pilihan. Masyarakat dapat membeli saham-saham yang memiliki prospek pertumbuhan laba demi mengharapkan penerimaan keuntungan dari pembagian laba (dividend), atau membeli saham-saham yang memiliki prospek pertumbuhan harga untuk dijual kembali pada masa yang akan datang demi mengharapkan penerimaan keuntungan dari kenaikan harga saham tersebut (capital gain).

Perilaku investor dalam perdagangan saham pada suatu bursa, baik aksi membeli maupun aksi menjual akan mendorong terjadinya perubahan harga saham. Saham-saham yang diminati, mendapat banyak permintaan dan dibeli dalam jumlah banyak oleh investor cenderung mengalami kenaikan harga. Sebaliknya saham-saham yang tidak diminati atau sedikit permintaan cenderung mengalami penurunan harga. Sehingga harga pasar normal dari suatu saham ditentukan oleh kekuatan aksi jual-beli yang terjadi di antara para pelaku pasar di bursa. Ketika investor mengalihkan atau memindahkan sebagian investasinya dari bentuk saham menjadi bentuk pilihan investasi lain seperti surat berharga lainnya, deposito, atau komoditi, maka aksi tersebut akan mempengaruhi harga saham di pasar.

Investasi dalam bentuk surat berharga memberikan tingkat keuntungan yang sangat bergantung kepada kinerja keuangan dari surat berharga tersebut, investasi berbentuk deposito bergantung kepada besaran bunga, sedangkan investasi berupa komoditi seperti hasil bumi (barang tambang, hasil pertanian, dan lain-lain) sangat bergantung kepada harganya.

Ketika seorang investor memiliki banyak pilihan untuk membagi portofolio investasi, maka faktor bunga akan menjadi salah satu pertimbangan. Tingkat bunga yang tinggi di pasar uang akan menarik minat investor untuk mendepositkan sebagian dananya di sektor perbankan. Sebagai alternatif investasi dalam jangka pendek, pasar uang bersifat lebih liquid dan cenderung memiliki tingkat risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan investasi saham. Oleh karena itu bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham (Dwiridotjahjono, 2006), baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang (Maryatmo, 2010).

Keterbukaan pasar modal dari akses investor global mengakibatkan mengalirnya modal asing masuk ke dalam negeri dan mendorong kepemilikan saham oleh pihak asing. Keluar-masuknya dana dari dan keluar negeri untuk keperluan investasi dilakukan melalui mekanisme jual-beli valuta asing, dengan menggunakan harga pasar yang berlaku dari kurs mata uang yang diperdagangkan di pasar valuta asing.

Perubahan kurs mata uang antar negara seperti Dollar Amerika Serikat (USD) terhadap Rupiah dapat memberikan keuntungan dan kerugian bagi investor, baik ketika USD mengalami penguatan yang berarti lebih menguntungkan untuk menjual USD dan membeli Rupiah, maupun ketika USD mengalami pelemahan yang berarti lebih menguntungkan untuk membeli USD dan melepaskan Rupiah.

Menurut Dwiridotjahjono (2006), Kurs USD berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, sejalan dengan pendapat Murwaningsari (2008), Muharam dan Nurafni (2008), dan Frensidy (2009). Namun Maryatmo (2010) menyimpulkan bahwa dalam jangka pendek kurs berpengaruh negatif terhadap harga saham, tetapi berbalik arah menjadi positif dalam jangka panjang.

Pilihan investasi berikutnya adalah investasi dalam bentuk barang atau komoditi

seperti barang tambang (logam, minyak bumi, mineral) dan hasil bumi lainnya. Barang yang layak untuk dijadikan sebagai sarana investasi tentulah yang memenuhi persyaratan seperti bersifat tahan lama, tidak mudah berubah, dan memiliki nilai yang stabil, seperti logam (emas, perak, platina, aluminium), minyak mentah (crude oil) dan lain-lain.

Menurut Sunariyah (2006), sebagai salah satu sarana alternatif investasi, harga emas menjadi salah satu faktor yang dapat mempengaruhi pergerakan bursa saham, selain itu emas juga cenderung dikenal aman dan bebas risiko. Pendapat tersebut sejalan dengan hasil penelitian Dwiridotjahjono (2006) yang menyebutkan bahwa harga emas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, Smith (2001) di Amerika Serikat, menyimpulkan bahwa harga emas memiliki pengaruh negatif terhadap indeks bursa saham, di India, Mishra et. al (2010) dan di Indonesia, Gunawan dan Manurung (2008) juga menyimpulkan hal yang sama. Tetapi tidak demikian halnya pendapat Wang et.al (2010) di Taiwan yang mengatakan bahwa tidak terdapat hubungan antara harga emas dan harga saham.

Dengan memahami faktor-faktor yang dapat mempengaruhi fluktuasi harga saham, seorang investor dapat menyusun komposisi portofolio investasi yang lebih tepat, mengambil aksi pada waktu yang tepat, atau mengatur strategi investasi yang lebih menguntungkan.

Tujuan Penelitian

Sedangkan tujuan dari pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh Harga Emas, Harga Perak, Kurs USD dan Bunga secara individual dan simultan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui bagaimana kontribusi pengaruh Harga Emas, Harga Perak, Kurs USD dan Bunga terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia.

TINJAUAN PUSTAKA

Investasi

Menurut Sunariyah (2006), Investasi adalah suatu penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mengharapkan keuntungan di masa-masa yang akan datang.

Menurut Halim (2005), Investasi pada hakekatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Berdasarkan bentuknya, investasi dapat dibedakan menjadi investasi dalam bentuk aktiva riil (real investment) dan investasi dalam bentuk aktiva finansial (financial investment). Investasi riil dilakukan dalam bentuk mendanai kegiatan-kegiatan produktif secara langsung dengan cara membelanjakan uang untuk membeli aktiva-aktiva berwujud seperti pabrik, gedung, mesin, peralatan, bahan baku, dan lain-lain. Sedangkan investasi finansial dilakukan dengan cara membelanjakan uang untuk membeli surat berharga yang merupakan penyertaan modal baik dalam jangka pendek maupun panjang melalui melalui lembaga pasar modal.

Pasar Modal

Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 mengatakan bahwa pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek.

Pasar modal mempertemukan kepentingan dua pihak, yaitu pihak pemodal yang memiliki dana dan ingin memperoleh manfaat atas penggunaan dana tersebut dengan pihak yang membutuhkan dana untuk keperluan modal usaha dan bersedia menanggung biaya atas penggunaan dana tersebut melalui suatu mekanisme yang ditetapkan dengan peraturan pasar modal.

Pasar modal merupakan tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka

panjang, umumnya lebih dari satu tahun (Samsul, 2006), merupakan jaringan tatanan yang memungkinkan pertukaran klaim jangka panjang, penambahan financial assets (dan hutang) pada saat yang sama, memungkinkan investor untuk mengubah dan menyesuaikan portfolio investasi melalui pasar sekunder (Anoraga dan Pakarti, 2006).

Saham

Silvanita (2009) menyebutkan, saham adalah klaim terhadap penghasilan bersih dan aset perusahaan, yaitu dividend yang dibagikan kepada pemegang saham (stockholder) setelah perusahaan memenuhi semua kewajiban, seperti membayar gaji karyawan, pajak, dan kewajiban utangnya, termasuk kewajiban kepada pemegang obligasi (bondholder).

Menurut laman publikasi Bursa Efek Indonesia, saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas, dimana dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas asset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan (Rusdin, 2008).

Perdagangan Saham

Transaksi perdagangan saham terdiri dari penjualan dan pembelian saham. Untuk saham yang baru diluncurkan, perdagangan dilakukan di pasar perdana, sedangkan untuk saham yang sudah berpindah tangan, perdagangan dilakukan di pasar sekunder.

Hari perdagangan, disebut hari bursa, yaitu hari Senin sampai dengan Jumat sesuai dengan jam operasional bursa yang melibatkan interaksi dari pihak-pihak yang terdiri dari para investor, perusahaan penjamin emiten (underwriter), perusahaan pialang atau anggota bursa yang menjadi agen

perantara perdagangan yang bertujuan untuk memenuhi permintaan dan penawaran saham.

Perdagangan di Pasar Perdana

Pasar perdana adalah pasar yang menawarkan saham untuk pertama kali ketika saham tersebut diluncurkan (Initial Public Offering). Penawaran perdana dilakukan oleh Perusahaan Penjamin (underwriter) yang dilakukan melalui Perusahaan Perantara Perdagangan yang bertindak sebagai agen penjual saham.

Pasar pertama ini menetapkan harga saham, jumlah penawaran, serta masa tenggang waktu penawaran saham. Seluruh saham yang akan dijual sepenuhnya menjadi tanggungjawab pihak penjamin, sehingga apabila saham tersebut tidak habis terjual sampai dengan berakhirnya masa penawaran, maka pihak penjamin akan mengambil alih sisa saham tersebut.

Perdagangan di Pasar Sekunder

Pasar Sekunder adalah pasar yang melakukan penawaran umum terhadap saham yang diperdagangkan setelah pasar perdana berakhir, dimana terjadi permintaan dan penawaran saham oleh investor setelah saham tersebut dicatatkan di bursa.

Harga yang digunakan dalam perdagangan di pasar sekunder adalah harga spot yang berlaku di bursa yang dapat berubah setiap saat, sehingga harga saham tersebut sepenuhnya dikendalikan oleh mekanisme pasar, sesuai dengan kekuatan interaksi penjual dan pembeli di pasar.

Indeks Harga Saham

Menurut laman publikasi Bursa Efek Indonesia, indeks harga saham adalah indikator atau cerminan pergerakan harga saham yang merupakan salah satu pedoman bagi investor untuk melakukan investasi di pasar modal, khususnya saham.

Indeks harga saham adalah indikator harga dari seluruh saham yang tercatat di bursa efek yang merefleksikan kondisi pasar modal dan kondisi perekonomian sebuah negara secara umum (Rusdin, 2008), yang

merupakan ringkasan dari pengaruh simultan dan kompleks dari berbagai macam variabel yang berpengaruh, terutama tentang kejadian-kejadian ekonomi (Halim, 2005).

Bursa Efek Indonesia mengelola beberapa jenis indeks harga saham, diantaranya yang paling populer adalah Index Harga Saham Gabungan (IHSG), atau Jakarta Composite Index yang dihitung menggunakan rata-rata tertimbang dari keseluruhan harga saham perusahaan emiten yang terdaftar di bursa.

Logam Mulia

Investasi dalam bentuk logam mulia seperti emas dan perak pada umumnya dijadikan sebagai pilihan investasi jangka panjang, karena dalam kondisi normal keuntungan dari selisih harga barang tersebut dapat diperoleh ketika harganya meningkat dalam jangka panjang. Walaupun demikian, gejolak harga logam mulia dalam jangka pendek karena ketidakstabilan permintaan dan penawaran biasanya dapat memberikan keuntungan yang cukup tinggi.

Menurut Sunariyah (2006), emas merupakan salah satu bentuk investasi yang cenderung bebas risiko, menjadi salah satu pilihan investasi karena nilainya yang cenderung stabil dan meningkat, jarang mengalami penurunan. Karena itu emas dapat dijadikan sebagai alat untuk menangkal inflasi.

Kelebihan investasi dalam bentuk logam mulia adalah nilainya stabil dan terus meningkat, relatif aman dari inflasi, terlindung dari gejolak kurs, praktis untuk menabung dengan tujuan tertentu, dapat dijadikan sebagai cadangan keperluan darurat, mudah diperjualbelikan dan digadaikan, bisa dimiliki dengan jumlah terbatas, dan selain itu emas juga merupakan prestise bagi pemiliknya. Sebagai sarana investasi, tentu juga terkandung risiko seperti tidak memberikan penghasilan rutin, kenaikan harga cenderung lambat ketika perekonomian stabil, tidak fleksibel, tidak praktis, sebagai perhiasan terbebani biaya produksi dan susut,

dan adanya biaya penyimpanan dan perawatan.

Kurs USD

Kurs atau nilai tukar (Exchange Rate) adalah harga relatif mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain (Abimanyu (2004). Terdapat terdapat 2 cara untuk menyatakan kurs, yaitu dengan *Indirect Quotation* dan *Direct Quotation*.

Indirect Quotation yaitu penetapan kurs dengan menyatakan seberapa unit mata uang asing yang dibutuhkan untuk membeli satu unit mata uang dalam negeri. Misalnya, bila Kurs USD terhadap Rupiah adalah US\$ 0,0000116, maka artinya dibutuhkan US\$ 0,0000116 untuk membeli Rp. 1. Sedangkan *Direct Quotation* yaitu penetapan kurs dengan menyatakan seberapa unit mata uang dalam negeri yang dibutuhkan untuk membeli satu unit mata uang asing. Misalnya, bila Kurs USD terhadap Rupiah adalah Rp. 8500, maka dapat diartikan bahwa dibutuhkan Rp.8500 untuk membeli US\$ 1.

Indonesia menganut sistem nilai tukar mengambang bebas (*freely floating*), yaitu sistem nilai tukar mata uang yang memberikan kebebasan sepenuhnya pada mekanisme pasar, sehingga nilai tukar dapat berfluktuasi secara bebas sesuai dengan interaksi permintaan dan penawaran mata uang. Namun pemerintah melakukan intervensi dalam bentuk kebijakan yang bertujuan untuk mempengaruhi sisi permintaan dan penawaran mata uang.

Bunga

Bunga adalah uang yang dibayarkan atau diterima atas penggunaan uang (Horne dan Wachowicz, 2005). Bunga merupakan harga dari aset financial, yang secara umum dapat dibedakan ke dalam bunga nominal dan bunga riil. Bunga nominal adalah kewajiban membayar atau hak untuk mendapatkan bunga pada tingkat tertentu tanpa memperhatikan tingkat inflasi. Sedangkan bunga riil adalah bunga nominal yang dikurangi dengan tingkat inflasi (Abimanyu, 2004).

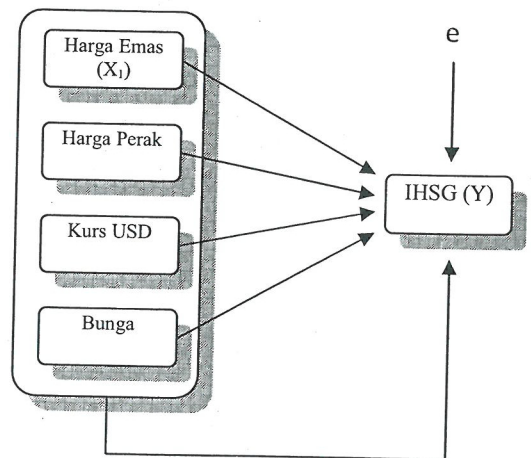
Sedangkan menurut Puspranoto (2004,70), bunga adalah harga dari meminjam uang untuk menggunakan daya belinya bagi orang yang meminjam uang. Bunga merupakan denda yang dibayar untuk mengkonsumsi penghasilan sebelum diterima. Bagi orang yang memberikan pinjaman, bunga merupakan imbalan karena menunda konsumsi sekarang hingga jangka waktu piutang.

Peranan bunga terhadap pasar modal dan pasar uang berkaitan langsung dengan aktifitas produksi, dimana kenaikan bunga memberikan pengaruh berupa meningkatnya beban bunga yang harus ditanggung, mengurangi profit perusahaan, dan pada akhirnya akan menurunkan nilai saham perusahaan yang bersangkutan. Tingkat bunga yang tinggi dapat menyebabkan investor mengalihkan dananya dari pasar modal jangka panjang ke bentuk instrumen investasi jangka pendek seperti deposito untuk mendapatkan return yang lebih menguntungkan.

Kerangka Pemikiran

Gambar 3

Skema Kerangka Pemikiran



Logam mulia seperti Emas dan Perak merupakan komoditi yang diperdagangkan secara global dan mengalami fluktuasi harga berdasarkan kondisi makro ekonomi dunia. Selain diperdagangkan sebagai perhiasan,

peranan logam mulia dalam perekonomian adalah sebagai salah satu alternatif investasi, dengan cara membeli logam mulia pada tingkat harga tertentu, menyimpannya dalam jangka panjang, kemudian menjualnya kembali pada tingkat harga yang lebih tinggi. Apabila investor mengalihkan bentuk investasinya dari saham ke logam mulia seperti emas dan perak, maka permintaan terhadap saham akan berkurang sehingga berdampak terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Dwiridotjahjono (2006), Gunawan dan Manurung (2008) menyimpulkan bahwa harga emas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Tetapi penelitian Wang et.al (2010) menunjukkan hasil yang sebaliknya.

Kurs mata uang suatu negara yang stabil terhadap mata uang negara lain biasanya menunjukkan stabilitas perekonomian negara tersebut.

Apabila Kurs USD menguat, biaya produksi atau biaya operasional perusahaan yang beroperasi di dalam negeri akan meningkat, terutama proses produksi barang dan jasa yang mengandalkan bahan baku impor. Penguatan Kurs USD akan membebani proses produksi sehingga berdampak terhadap harga saham.

Penelitian Murwaningsari (2008) menjelaskan bahwa Kurs USD berpengaruh terhadap IHSG, sesuai dengan penelitian Muharam dan Nurafni (2008), dan Frensidy (2009), menyimpulkan bahwa apabila Kurs USD menguat, yang menunjukkan melemahnya Rupiah terhadap USD, maka harga saham akan menurun, sebaliknya apabila Kurs USD melemah, yang menunjukkan menguatnya Rupiah terhadap USD, maka harga saham akan meningkat. Tetapi berbeda pendapat dengan Maryatmo (2010) yang mengatakan bahwa dalam jangka pendek Kurs USD berpengaruh negatif terhadap harga saham, namun berbalik arah menjadi positif dalam jangka panjang.

Bunga menunjukkan besarnya tingkat pengembalian atas penggunaan modal dalam jangka pendek yang dikeluarkan oleh bank,

merupakan alat yang dapat digunakan oleh pemerintah untuk mengontrol arus investasi. Pada prakteknya, tingkat Bunga adalah pedoman bagi investor dalam menentukan tingkat opportunity cost terhadap suatu rencana investasi. Apabila tingkat Bunga sangat tinggi, maka investor yang menanamkan modalnya di pasar saham akan kehilangan kesempatan untuk meraih keuntungan sebagai akibat dari tingginya bunga tersebut, sehingga investor tersebut akan beralih ke instrumen investasi perbankan di pasar uang seperti tabungan dan deposito. Sebaliknya apabila Bunga sangat rendah, maka investor lebih tertarik untuk berinvestasi di pasar saham yang memberikan peluang untuk meraih tingkat keuntungan yang lebih tinggi.

Penelitian Dwiridotjahjono (2006) menyebutkan bahwa Bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, didukung oleh Maryatmo (2010) yang menyimpulkan bahwa, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang Bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Hipotesis

Sesuai dengan kerangka tersebut, dapat disusun hipotesis penelitian sebagai berikut :

H0 : Tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari Harga Emas, Harga Perak, Kurs USD dan Bunga secara individual dan simultan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

H1 : Terdapat pengaruh yang signifikan dari Harga Emas, Harga Perak, Kurs USD dan Bunga secara individual dan simultan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Penelitian ini mengolah data sekunder secara kuantitatif dengan memenuhi kaidah penelitian ilmiah untuk mengetahui kausalitas antara Harga Emas, Harga Perak, Kurs USD dan Bunga terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Variabel Penelitian

Variabel bebas (independent variable) terdiri dari Harga Emas (X1), Harga Perak (X2), Kurs Dolar (X3) dan Bunga (X4), sedangkan variabel terikat yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (Y).

Populasi dan Sampel

Penelitian ini memerlukan data time series yang terdiri dari data Harga Emas dan Harga Perak yang tercatat di bursa komoditi dunia yang berpusat di London, Inggris, data Kurs USD dan Bunga yang tercatat di institusi Bank Sentral Indonesia (BI), dan data IHSG yang tercatat di institusi pasar modal Indonesia.

Sampel penelitian diambil dengan metode purposive sampling, mencakup periode Januari 2010 sampai dengan Desember 2013. Titik pengamatan data adalah setiap akhir bulan untuk menghasilkan data time series sebanyak 48 bulan. Periode tersebut menunjukkan pergerakan data time series sesudah masa krisis ekonomi dunia tahun 2008 dan telah melewati masa transisi pemulihan pada tahun 2009, dimana perekonomian setelah itu mulai kembali stabil.

Teknik Analisis Data

Analisis data secara statistik menggunakan teknik Multiple Linear Regression, yang mensyaratkan dilakukannya Uji Pendahuluan untuk memenuhi asumsi klasik, yaitu Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, Uji Autokorelasi dan Uji Heteroskedastisitas.

Pembuktian hipotesis secara individual dan simultan menggunakan Uji t dan Uji F. Sedangkan teknik pengolahan data dibantu dengan software statistik SPSS versi 19.

PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Tabel 1
Deskripsi Data Penelitian
Descriptive Statistics

	N	Min.	Max.	Mean	Std. Deviation
IHSG	48	2545.4	5100.3	3866.3	623.6
GOLD	48	1095.4	1771.9	1468.3	205.8
SILVER	48	15.9	41.97	27.562	6.981
KURS	48	8504.0	12173.0	9460.4	853.0
BUNGA	48	5.4	7.9	6.3	.68161
Valid N (listwise)	48				

Sumber: pengolahan data

Rata-rata IHSG selama periode penelitian adalah sebesar 3866,3 dengan tingkat tertinggi mencapai 5100 terjadi pada Bulan Mei 2013, terendah sebesar 2545,4 terjadi pada Bulan Februari 2010 dan simpangan baku sebesar 623,6.

Harga Emas dan Harga Perak rata-rata adalah 1468,3 dan 27,562. Harga Emas tertinggi mencapai 1771,9 pada Bulan September 2011 dan terendah sebesar 1095,4 pada Bulan Februari 2010. Sedangkan untuk Harga Perak tertinggi mencapai 41,97 pada Bulan April 2011 dan terendahnya sebesar 15,9 pada Bulan Februari 2010.

Kurs USD rata-rata selama periode penelitian adalah 9460,5 mencapai angka tertinggi pada Bulan Desember 2013 yaitu sebesar 12713 dan menyentuh titik terendah pada Bulan Juli 2011 yaitu sebesar 8504. Sedangkan Bunga secara rata-rata adalah 6,3 mencapai nilai tertinggi sebesar 7,9 pada Bulan Desember 2013 dan terendah sebesar 5,4 pada Bulan Mei 2012.

Secara deskriptif dapat diamati bahwa Bulan Februari 2010 merupakan titik terendah bagi IHSG, Harga Emas dan Harga Perak, dan Bulan Desember 2013 merupakan titik tertinggi bagi Kurs USD dan Bunga.

Uji Hipotesis

Untuk membuktikan hipotesis penelitian secara individual dengan menggunakan Uji t dan secara simultan dengan menggunakan Uji F ditetapkan tingkat taraf nyata (α) sebesar 5%.

Tabel 2
Pengujian Pengaruh Secara Parsial
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Stand Coeff	t	
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1 (Cons)	1065.974	1152.927		.925	.360
GOLD	-.584	.602	-.193	-.971	.337
SILVER	59.491	16.077	.666	3.700	.001
KURS	.542	.063	.742	8.589	.000
BUNGA	-492.160	99.713	-.538	-4.936	.000

a. Dependent Variable: IHSG

Sumber : Pengolahan data

Hasil uji pengaruh secara individual menunjukkan nilai koefisien regresi dari masing-masing variabel bebas terhadap IHSG, dapat diuraikan sebagai berikut :

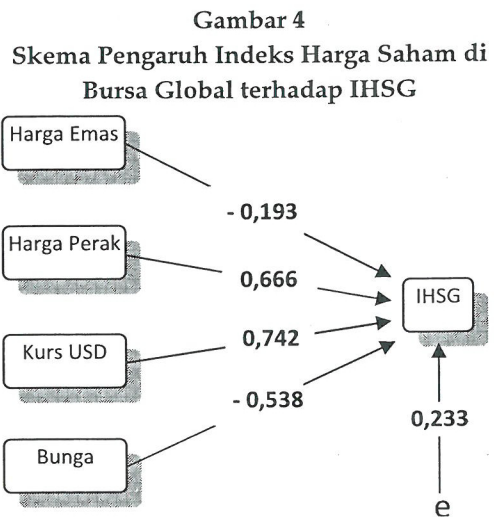
1. Harga Emas menghasilkan koefisien regresi yang negatif dengan nilai sebesar -0.584, dimana t-hitung yang dihasilkan sebesar 0,971 lebih kecil dari nilai t-tabel sebesar 2,017, sedangkan nilai signifikan diperoleh sebesar 0,337 lebih besar dari alfa 0,05 menunjukkan hasil tidak signifikan.
2. Harga Perak menghasilkan koefisien regresi yang positif dengan nilai sebesar 59,491 dimana t-hitung yang dihasilkan sebesar 3,700 lebih besar dari nilai t-tabel sebesar 2,017, sedangkan nilai signifikan diperoleh sebesar 0,001 lebih kecil dari alfa 0,05 menunjukkan hasil signifikan.
3. Kurs USD menghasilkan koefisien regresi yang positif dengan nilai sebesar 0,542 dimana t-hitung yang dihasilkan sebesar

8,589 lebih besar dari nilai t-tabel sebesar 2,017, sedangkan nilai signifikan diperoleh sebesar 0,000 lebih kecil dari alfa 0,05 menunjukkan hasil signifikan.

4. Bunga menghasilkan koefisien regresi yang negatif dengan nilai sebesar -492,160 dimana t-hitung yang dihasilkan sebesar 4,936 lebih besar dari nilai t-tabel sebesar 2,017, sedangkan nilai signifikan diperoleh sebesar 0,000 lebih kecil dari alfa 0,05 menunjukkan hasil signifikan.

Persamaan model penelitian ini adalah sebagai berikut : $Y = 1065,974 - 0,584X1 + 59,491X2 + 0,542X3 - 492,160X4 + e$

Pengaruh dari masing-masing variable tersebut dapat dijelaskan melalui skema berikut :



Tabel 3
Pengujian Pengaruh Secara Simultan

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	F	Sig.
1 Regression	14010591.8	4	35.291	.000 ^a
Residual	4267720.8	43		
Total	18278312.6	47		

a. Predictors: (Constant), BUNGA, KURS, SILVER, GOLD

b. Dependent Variable: IHSG

Sumber: Pengolahan Data

Hasil uji pengaruh secara simultan menunjukkan menunjukkan F-hitung sebesar 35.291 lebih besar dari nilai F-tabel sebesar 2,58 dan nilai signifikan yang diperoleh sebesar 0,000 menunjukkan lebih kecil dari alfa 0,05 menunjukkan hasil signifikan.

Uji Determinasi

Kontribusi dari pengaruh keseluruhan variabel bebas yang terdiri dai harga Emas, harga Perak, Kurs USD dan Bunga terhadap IHSG dapat dianalisis sebagai berikut :

Tabel 4
Analisis Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.876 ^a	.767	.745	315.03860

a. Predictors: (Constant), BUNGA, KURS, SILVER, GOLD

b. Dependent Variable: IHSG

Sumber : Pengolahan data

Keempat variabel bebas yang terdiri dari Harga Emas, Harga Perak, Kurs USD dan Bunga mempengaruhi variabel terikat IHSG, tingkat kekuatan pengaruh tersebut dijelaskan melalui Koefisien Determinasi (R) yang dihasilkan yaitu sebesar 0,876. Kontribusi dari pengaruh variabel-variabel tersebut adalah sebesar $0,876^2 \times 100\%$ atau sama dengan 76,7%. Menunjukkan kontribusi yang cukup besar, sedangkan sisanya sebesar 23,3% merupakan kontribusi dari pengaruh variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.

PEMBAHASAN

Pengaruh Harga Emas, Harga Perak, Kurs USD dan Bunga terhadap IHSG Harga Emas, Harga Perak, Kurs USD dan Bunga mempengaruhi IHSG sebesar 0,876 merupakan pengaruh yang kuat. Perubahan IHSG dapat dijelaskan sebesar 76,7% dari

perubahan-perubahan Harga Emas, Harga Perak, Kurs USD dan Bunga, sedangkan sisanya sebesar 23,3% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

Hasil uji hipotesis terhadap kekuatan dan kontribusi pengaruh tersebut dibuktikan melalui pengujian hipotesis secara simultan yang menunjukkan hasil signifikan. Artinya, hipotesis yang menyatakan bahwa secara simultan harga Emas, Harga Perak, Kurs USD dan Bunga berpengaruh terhadap IHSG dapat diterima.

Pengaruh Logam Mulia terhadap IHSG

Hasil analisis data menunjukkan bahwa Harga Emas berpengaruh negatif terhadap IHSG, namun uji hipotesis menunjukkan hasil yang tidak signifikan, sedangkan Harga Perak berpengaruh positif terhadap IHSG serta dibuktikan dengan hasil uji hipotesis yang menunjukkan signifikan.

Penelitian ini tidak berhasil dengan baik memprediksi pengaruh Harga Emas terhadap IHSG, namun dapat memberikan gambaran yang cukup jelas untuk melihat pengaruh Harga Perak terhadap IHSG. Hasil analisis menunjukkan bahwa peningkatan Harga Perak menimbulkan dampak peningkatan IHSG. Hal tersebut dimungkinkan apabila sebagian investor sudah mulai melirik perak untuk dijadikan sebagai alternatif investasi.

Temuan ini mendukung pendapat Gunawan dan Manurung (2008) yang menggunakan Harga Perak sebagai salah satu variabel penelitian dengan hasil yang signifikan, didukung oleh Dwiridotjahjono (2006) dan Mishra (2010). Tetapi berbeda dengan hasil penelitian Wang (2010).

Pengaruh Kurs USD terhadap IHSG

Pengaruh Kurs USD terhadap IHSG adalah positif dengan hasil pengujian menunjukkan signifikan. Dapat diartikan bahwa apabila Kurs USD maka IHSG cenderung akan meningkat, sebaliknya apabila Kurs USD melemah maka mengakibatkan IHSG menurun.

Hasil tersebut sejalan dengan penelitian Maulino (2009), Frensidy (2009) dan Muharam (2008) dan Dwiridotjahjono (2006). Tetapi menunjukkan hasil yang berlawanan dengan penelitian Murwaningsari (2008) dan Wang (2010). Sedangkan dengan Maryatmo (2010) terdapat sedikit variasi antara pengaruh jangka pendek dan pengaruh dalam jangka panjang.

Pengaruh Bunga terhadap IHSG

Hasil analisis menunjukkan bahwa pengaruh Bunga terhadap IHSG adalah negatif dengan hasil pengujian hipotesis yang menunjukkan signifikan, sehingga hipotesis yang mengatakan bahwa Bunga berpengaruh secara signifikan terhadap IHSG dapat diterima.

Temuan tersebut diartikan bahwa pergerakan Bunga dan IHSG saling berlawanan arah, peningkatan Bunga akan direspon dengan penurunan IHSG, dan sebaliknya penurunan Bunga akan menimbulkan dampak peningkatan IHSG. Hal ini didasari oleh pemikiran rasional investor bahwa jika Bunga tinggi maka lebih menguntungkan menyimpan investasi dalam bentuk deposito yang relatif lebih bebas risiko dari pada investasi berupa saham. Sebaliknya jika Bunga rendah maka lebih menguntungkan membeli saham dengan return yang lebih tinggi. Dengan kata lain, Bunga merupakan pedoman bagi investor dalam menentukan tingkat opportunity cost dari suatu keputusan investasi.

Temuan tersebut mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Dwiridotjahjono (2006), Murwaningsari (2008), Maulino (2009), Maryatmo (2010), yang mengatakan bahwa pengaruh Bunga terhadap harga saham adalah negatif dan signifikan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Dari analisis dan pembahasan di atas dapat disarikan beberapa simpulan sebagai berikut :

1. Dengan menggunakan teknik Regresi Linear Berganda diketahui bahwa secara bersama-sama Harga Emas, Harga Perak,

Kurs USD dan Bunga berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

2. Secara individual, Harga Emas berpengaruh negatif terhadap IHSG namun tidak signifikan, sedangkan Harga Perak berpengaruh positif dan signifikan, Kurs USD berpengaruh positif dan signifikan, dan Bunga berpengaruh negatif dan signifikan.
3. Pengaruh Harga Emas, Harga Perak, Kurs USD dan Bunga secara bersama-sama terhadap terhadap IHSG dapat dijelaskan sebesar 76,7%. Sedangkan faktor-faktor lain di luar model penelitian yang mempengaruhi IHSG dapat dijelaskan sebesar 23,3%.

Saran

Sesuai dengan simpulan di atas dapat disarankan beberapa hal sebagai berikut :

1. Bagi para pengambil keputusan dalam investasi untuk menyusun portofolio yang optimal, sebaiknya investor mempertimbangkan kenaikan harga-harga komoditi di pasar. Walaupun temuan ini masih memerlukan penelitian lebih lanjut secara lengkap, tetapi terdapat indikasi yang cukup kuat yang menunjukkan adanya korelasi antara harga-harga komoditi dunia terhadap harga saham.
2. Bagi para peneliti selanjutnya, penelitian terhadap pengaruh alternatif investasi berupa komoditi terhadap IHSG dapat dilakukan terhadap bahan tambang lain seperti minyak bumi, tembaga, platinum, dan lain-lain.

REFERENSI

- Abimanyu, Yoopi, 2004, Memahami Kurs Valuta Asing, Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Anoraga, Panji., Pakarti, Piji., 2006, Pengantar pasar Modal, Jakarta : Rineka Cipta.
- Dwiridotjahjono, Jojok, 2006, Analisis Pengaruh Variabel-variabel Ekonomi Makro terhadap Harga Saham pada Perusahaan Food & Beverage yang

Listing di BEJ. Manajemen, Akuntansi dan Bisnis Volume 5 Nomor 1.

- Frensidy, Budi, 2009, Analisis Pengaruh Aksi Beli-Jual Asing, Kurs, dan Indeks Hang Seng terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Jakarta dengan Model GARCH.
- Gunawan., Manurung, Adler Haymans, 2008, Pengaruh Komoditas terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, Jakarta.
- Halim, Abdul, 2005, Analisis Investasi, Jakarta: Salemba Empat.
- Horne, Van, James C., Wachowiz JR, John M., 2005, Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan, Jakarta : Salemba Empat.
- Maryatmo, Rogatianus, 2010, The Short Run and Long Run Impact of Changes in Interest Rate and Exchange Rate on Stock Prices: Empirical Evidence in Indonesia, Munich Personal RePEc Archive Paper (MPRA) No. 25532, Universitas Atmajaya, Yogyakarta.
- Mauliano, Deddy Azhar, 2010, Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pergerakan IHSG, Jurnal Manajemen Universitas Gunadarma, Jakarta.
- Mishra, PK., Das, JR., Mishra, SK., 2010, Gold Price Volatility and Stock Market Returns in India, American Journal of Scientific Research
- Muharam, Harjum., Nurafni, Zuraedah., 2008, Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah dan Indeks Harga Saham Dow Jones Industrial Average terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Jakarta. Jurnal Maksi, Volume 8, Nomor 1.
- Murwaningsari, Etty, 2008, Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Deposito dan Kurs terhadap IHSG dan Prediksi IHSG, Jurnal Ekonomi & Bisnis Indonesia, Volume 23 Nomor 2, Jakarta.
- Puspranoto, Sawaldjo. 2004, Keuangan Perbankan dan Pasar Keuangan, Jakarta: LP3S
- Riduwan; Engkos Achmad Kuncoro, 2007, Caramenggunakan dan Memaknai analisis Jalur, Bandung : Alfabeta.
- Rusdin, 2008, Pasar Modal. Teori, Masalah, dan Kebijakan dalam Praktek, Bandung: Alfabeta.
- Samsul, Mohamad, 2006, Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio, Jakarta: Erlangga.
- Silvanita, Ktut, 2009, Bank dan Lembaga Keuangan Lain, Jakarta : Erlangga.
- Smith, Graham, 2001, The Price Of Gold And Stock Price Indices For The United States. www.ideas.repec.org.
- Sunariyah, 2006, Pengantar Pengetahuan Pasar Modal, Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal
- www.idx.go.id, Bursa Efek Indonesia, diakses pada Mei 2014, Informasi umum mengenai Bursa Efek Indonesia, Jakarta.
- Wang, Mu-Lan., Wang, Ching-Ping., Huang, Tzu-Ying., 2010, Relationships among Oil Price, Gold Price, Exchange Rate and International Stock Markets, International Research Journal of Finance and Economics.