

**ANALISIS PENGARUH HARGA MINYAK DUNIA, HARGA EMAS DUNIA,  
NILAI TUKAR RP TERHADAP USD DAN INDEKS IHSG TERHADAP RETURN  
SAHAM (STUDI KASUS SAHAM-SAHAM SINARMAS GROUP)**

Yoedy Yuswandy

**ABSTRACT**

***The Analysis of World Oil Price, World Gold Price, Exchange Rate (RP/USD) and Indonesian Stock Exchange Index (IHSG) Effect to Sinarmas Group Stock Return***

*The objective of this study are (1) to analyze the exchange of world oil price, world gold price, RP/USD exchange rate and the change in Indonesian Stocks Exchange Index IHSG with return of Sinarmas group (2) to determine the macroeconomic variabels that most affect Sinarmas group stock returns during 10 December 2009 until 31 December 2011. Analytical tools that used in this study is multiple regression analysis. The result showed that in  $\alpha = 5\%$  the rate of change of IHSG is one of the most widely influences variable, that affect positively to the return of all stock Sinarmas group shares. The result also showed that world oil price and world gold price affect negatively to the return of stock Sinarmas group shares and exchange rate RP/USD doesn't affect to the return of all stock Sinarmas group and in  $\alpha = 10\%$  the result showed that the rate of change of IHSG is one of the most widely influences variable, that affect positively to the return of all stock Sinarmas group shares. The result is also showed that world oil price, world gold price and exchange rate RP/USD affect negatively to the return of stock Sinarmas group shares.*

*Keywords : Oil Prices, Gold Price, Exchange Rate, IHSG, Stock Return, Sinarmas, Regression*

## **1. Pendahuluan**

### **1.1 Latar Belakang**

Investasi merupakan komitmen sejumlah dana untuk tujuan memperoleh keuntungan di masa depan. Semakin menjanjikannya dunia pasar modal membuat begitu banyak orang mulai berinvestasi di dunia pasar modal. Tujuan investor menanamkan dananya di pasar modal adalah untuk mendapatkan keuntungan (*return*) tertentu dengan risiko minimal, atau keuntungan setinggi-tingginya dengan risiko seminimal mungkin.

Keberadaan perusahaan Sinarmas group yang telah listing di BEI berada hampir di setiap sektor industri, yaitu: SMAR di Sektor Perkebunan, INKP dan TKIM di Sektor Industri Dasar dan Kimia, SMRA, BSDE, DUTI di Sektor *Property* dan *Real Estate*, SMMA, BSIM di Sektor Keuangan, DSSA di Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi, FREN di Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi.

Adanya research gap dari beberapa penelitian terdahulu mengenai variabel-variabel makroekonomi yang mempengaruhi return saham perusahaan yang telah go public dan disinyalir bahwa perubahan yang terjadi baik secara langsung maupun tidak langsung, dapat mengakibatkan naik turunnya nilai saham suatu perusahaan.

Dari berita suara karya online.com pada tanggal 12 Maret 2012 diketahui bahwa pada Oktober 2005 terjadi penurunan indeks IHSG yang diakibatkan oleh kenaikan harga minyak. Pada bulan Oktober 2005 tercatat penurunan indeks sektoral terbesar, yaitu : sektor keuangan turun sebesar 7%, di sektor pertambangan turun sebesar 5%, dari sektor perdagangan turun sebesar 3% dan dari sektor properti turun sebesar 2% yang diakibatkan oleh kenaikan harga minyak. (sumber:<http://www.suarakarya-online.com/news>)

Dari <http://investasi.kontan.co.id>, yang diakses pada tanggal 5 Maret 2012 dikatakan bahwa “penguatan dolar AS menekan harga emas” dimana pada tanggal 5 Maret 2012 harga dolar berada pada kisaran harga Rp 9.130-9.200 per USD dan harga emas di pasar spot pada pukul 11.05, menurun hingga berada pada angka \$1.713 per troy ounce.

Naik turunnya nilai saham tidak hanya bergantung dari nilai asset yang dimiliki, laba yang diperoleh dan kinerja perusahaan. Namun menurut Cheng (1997) dalam Thobarry (2009) dikatakan bahwa investasi di pasar modal dipengaruhi oleh informasi yang didapatkan dari analisis teknikal atau analisis fundamental, berupa: corporate action, data makroekonomi, laporan keuangan, kebijakan pemerintah dan keadaan sosial politik.

## 1.2 Rumusan Masalah

Mengacu pada latar belakang maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah bagaimana pengaruh harga minyak dunia, harga emas dunia, nilai tukar rupiah terhadap US Dollar dan indeks IHSG terhadap return saham-saham perusahaan Sinarmas group yang telah *listing* di Bursa Efek Indonesia ?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Mengacu pada latar belakang dan rumusan permasalahan, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Memberikan gambaran umum kondisi makroekonomi Indonesia tahun 2009-2011 dilihat dari harga minyak dunia, harga emas dunia, nilai tukar rupiah dan indeks IHSG.
2. Menganalisis dan mengukur pengaruh variabel makroekonomi : harga minyak dunia, harga emas dunia, nilai tukar RP/USD dan indeks IHSG terhadap return saham-saham perusahaan Sinarmas group yang telah *listing* di Bursa Efek Indonesia.

## 1.4 Manfaat Penelitian

Dalam penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran umum bagaimana variabel makroekonomi seperti harga minyak dunia, harga emas dunia, nilai tukar RP/USD dan indeks IHSG mempengaruhi return saham perusahaan Sinarmas group baik kepada masyarakat umum maupun kepada investor, sehingga saham-saham Sinarmas group ini dapat diprediksi dan tidak merugikan investor. Bagi pemerintah sebagai masukan untuk mengeluarkan kebijakan makroekonomi yang terkait dengan pasar sehingga dapat menciptakan iklim investasi yang mendukung peningkatan pertumbuhan ekonomi. Bagi akademisi sebagai bahan referensi untuk penelitian selanjutnya.

## 2. Tinjauan Pustaka dan Kerangka Pemikiran

### 2.1 Return Saham

Return saham adalah tingkat keuntungan yang diperoleh pemodal atas suatu investasi saham yang dilakukannya. Menurut Ang (1997) setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang memiliki tujuan utama untuk mendapatkan keuntungan atau *return*, baik langsung maupun tidak langsung.

Pengertian *return* saham dalam penelitian ini sama dengan *capital gain*, dimana perubahan harga saham digunakan sebagai variabel dependen dan dinyatakan dari selisih harga saham hari ini dengan harga saham hari kemarin kemudian dibagi dengan harga saham kemarin.

## **2.2 Harga Minyak Dunia**

Harga minyak dunia seringkali membuat harga saham bergejolak. Hal ini diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh McSweeney dkk (2008) yang menyatakan bahwa kenaikan harga minyak dunia mendorong kenaikan harga saham sektor industri energi dan penelitian yang dilakukan oleh Kilian dan Park (2007) menunjukkan bahwa harga minyak dunia memberikan dampak yang signifikan terhadap pergerakan indeks bursa saham.

## **2.3 Harga Emas Dunia**

Emas merupakan salah satu bentuk investasi yang cenderung bebas resiko. Emas banyak dipilih sebagai salah satu bentuk investasi oleh investor karena nilainya cenderung stabil dan naik. Sangat jarang sekali harga emas turun dan emas adalah sebagai alat yang dapat digunakan untuk menangkal inflasi yang kerap terjadi setiap tahunnya. (Sunariyah,2006)

## **2.4 Nilai Tukar**

Nilai tukar atau kurs mata uang menunjukkan harga mata uang apabila ditukarkan dengan mata uang lain. Penentuan nilai tukar mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain ditentukan sebagaimana halnya barang yaitu oleh permintaan dan penawaran mata uang yang bersangkutan.

Penelitian yang dilakukan oleh Hardiningsih et.al (2001) menunjukkan hasil bahwa nilai tukar rupiah terhadap dolar berpengaruh negatif terhadap saham, apabila kurs dolar Amerika turun maka akan menyebabkan indeks IHSG naik (Upresiasi Rupiah).

## **2.5 Indeks Harga Saham Gabungan**

Indeks Harga Saham Gabungan BEI merupakan IHSG yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia. Indeks IHSG ini mengambil hari dasar pada tanggal 10 Agustus 1982 dan mengikutsertakan semua saham yang tercatat di BEI. Diperkenalkan pertama kali pada tanggal 1 April 1983 digunakan sebagai indikator untuk memantau pergerakan saham. Indeks ini mencakup semua saham biasa maupun saham preferen di BEI. Metode penghitungan yang digunakan adalah metode rata-rata tertimbang *Paasche* (Robert Ang, 1997).

## **2.6 Pasar Modal**

Pasar modal merupakan alternatif penghimpunan dana selain melalui sistem perbankan, dimana berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang dapat diperjual belikan, baik

dalam bentuk hutang (obligasi) maupun modal sendiri (saham) yang diterbitkan pemerintah atau perusahaan swasta.

## 2.7 Penelitian Terdahulu

Hayo dan Kutan (2004) dalam penelitian yang berjudul "*The Impact of News, Oil Prices, and Global Market Developments on Russian Financial Markets*" menemukan bahwa harga minyak dunia memberikan dampak positif terhadap pergerakan indeks bursa saham Rusia.

Valadkhani, Chancharat dan Havie (2006) dalam penelitian yang berjudul "*The Interplay Between the Thailand and Several Other International Stock Markets*", menemukan bahwa variabel makroekonomi tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap pergerakan bursa saham Thailand kecuali variabel harga minyak yang memberikan pengaruh negatif terhadap bursa saham Thailand.

Killian dan Park (2007) dalam penelitian yang berjudul "*The Impact of Oil Price Shocks on the U.S. Stock Market*" menemukan bahwa perubahan harga minyak dunia memberikan dampak negatif terhadap saham sektor retail dan industri tetapi memberikan dampak positif bagi saham sektor pertambangan di pasar modal Amerika Serikat.

McSweeney *et al.* (2008) dalam penelitiannya yang berjudul "*A Comparative Analysis Of Oil As A Risk Factor In Australian Industry Stock Return 1980-2006*" menyimpulkan bahwa harga minyak dunia seringkali membuat harga saham bergejolak dan kenaikan harga minyak dunia mendorong kenaikan harga saham-saham sektor industri dan energi secara positif.

Smith (2001) dalam penelitiannya yang berjudul "*The Price Of Gold And Stock Price Indices For The United States*" menemukan bahwa harga emas dunia memberikan pengaruh negatif terhadap bursa saham Amerika.

Witjaksono (2010) dalam penelitian yang berjudul "*Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Kurs Rupiah, Indeks Nikkei 225 dan Indeks Dow Jones terhadap IHSG*" menyimpulkan bahwa variabel suku bunga SBI dan kurs Rupiah berpengaruh negatif terhadap IHSG, variabel harga minyak dunia, harga emas dunia, indeks *Nikkei 225* dan indeks *Dow Jones* berpengaruh positif terhadap indeks IHSG.

Sunariyah (2006) mengatakan bahwa emas merupakan salah satu komoditi penting yang dapat mempengaruhi pergerakan bursa saham. Hal ini didasari bahwa emas merupakan salah satu alternatif investasi yang cenderung aman dan bebas resiko.

Fuadi (2009) dalam penelitiannya yang berjudul “Analisis Pengaruh Suku Bunga, Volume Perdagangan dan Kurs Terhadap Return Saham Sektor Properti yang telah *Listed* di BEI” menemukan bahwa kurs menunjukkan pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *return* saham sektor properti.

Hardiningsih *et al.* (2001) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Faktor Fundamental dan Resiko Ekonomi Terhadap *Return* Saham Perusahaan di BEI” menyimpulkan bahwa nilai tukar Rupiah terhadap USD memberikan pengaruh negatif terhadap *return* saham.

Thobarry (2009) dalam penelitian yang berjudul “Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Laju Inflasi dan Pertumbuhan GDP Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti” menemukan bahwa nilai tukar RP/USD memberikan pengaruh positif sedangkan variabel inflasi memberikan pengaruh negatif terhadap saham-saham sektor properti.

Skendra (2005) dalam penelitian yang berjudul “Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan Bunga Deposito Terhadap Portofolio Optimum Saham-Saham *Blue Chips* di Bursa Efek Indonesia” menemukan bahwa inflasi, nilai tukar dan bunga deposito berpengaruh terhadap *return* pasar dan mempengaruhi pula tingkat keuntungan dan resiko yang diterima oleh masing-masing saham.

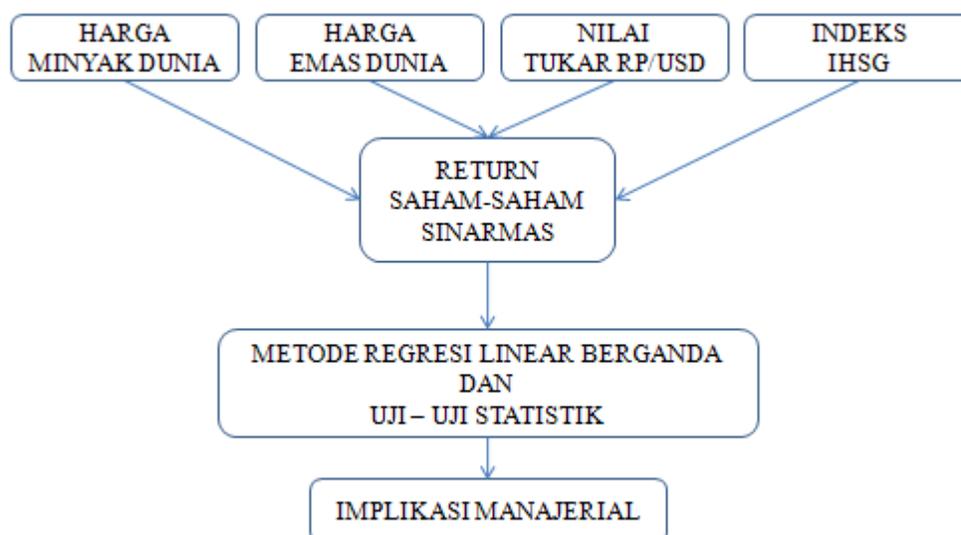
Wijaya (2008) dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh Faktor-Faktor Makroekonomi dan *Return* IHSG Terhadap *Return* Saham Sektor Usaha Primer” menyimpulkan bahwa *return* IHSS Pertanian dan *return* IHSS Pertambangan dipengaruhi positif oleh *return* IHSG, sedangkan Kurs dan SBI berpengaruh negatif terhadap *return* IHSS Pertambangan.

Fauzi (2011) dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh Makroekonomi Terhadap *Return* Saham Sektor Agribisnis” memberikan kesimpulan bahwa variabel indeks IHSG memberikan pengaruh nyata terhadap saham sektor agribisnis.

Istiqlal (2004) dalam penelitian yang berjudul “Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Eksternal Perusahaan Terhadap Imbal Hasil Saham di BEI” memberikan kesimpulan bahwa bagi perusahaan non keuangan: indeks IHSG dan kurs berpengaruh positif sedang inflasi dan suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Sedangkan bagi perusahaan keuangan: indeks IHSG&suku bunga berpengaruh positif sedang kurs dan inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham .

## 2.8 Kerangka Pemikiran

Adanya ketidak pastian dalam berinvestasi dan mayoritas sifat investor yang *risk averse*, yaitu tipe investor yang mencari keuntungan maksimal dengan resiko yang minimal dan situasi kondisi perekonomian seperti sekarang ini, seorang yang ingin berinvestasi harus mempertimbangkan berbagai faktor yang mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Hal yang sama dikatakan oleh Bodie dkk (2008) yang menyatakan bahwa ada beberapa variabel makroekonomi yang bisa digunakan oleh para analis yang hendak melakukan investasi, menurut mereka variabel-variabel makroekonomi tersebut adalah GDP, tingkat pengangguran, inflasi, suku bunga SBI, nilai tukar, suku bunga kredit dan anggaran belanja pemerintah. Mengacu pada latar belakang, rumusan masalah dan tujuan penelitian maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

## 3. Metode Penelitian

Data-data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa data harian harga minyak dunia, harga emas dunia, nilai tukar RP/USD, indeks IHSG dan data harian harga saham Sinarmas group. Periode pengamatan dilakukan sejak tanggal 10 Desember 2009 sampai 31 Desember 2011. Metode penarikan sampel yang dilakukan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling* dan menggunakan alat analisis regresi linear berganda. Berdasarkan tujuan penelitian dan hasil uji asumsi klasik diperoleh populasi dan sample pada penelitian ini yaitu:

Tabel 1. Sample Penelitian

Nama Emiten	Nama Perusahaan
BSDE	PT.Bumi Serpong Damai Tbk.
SMRA	PT.Sumarecon Agung Tbk.
SMAR	PT.Smart Corporation Tbk.
INKP	PT.Indah Kiat <i>Pulp and Paper</i> Tbk.
TKIM	PT.Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.

### 3.1. Definisi Operasional

#### 3.1.1. Return Saham Sinarmas Group

*Return* saham Sinarmas group yang dimaksud adalah *return* saham-saham Sinarmas yang tercatat di BEI. Ukuran *return* disini adalah tingkat pengembalian yang diberikan oleh masing-masing saham. *Return* saham Sinarmas group dalam penelitian ini dihitung dengan formula:

$$Y_{it} = (Y_{it} - Y_{it-1}) / Y_{it-1}$$

Keterangan:

$Y_{it}$  = *Return* Saham ke i pada periode t

$Y_{it}$  = Harga saham ke i pada periode t

$Y_{it-1}$  = Harga saham ke i pada periode t-1

#### 3.1.2. Harga Minyak Dunia

Harga minyak dunia yang digunakan adalah harga minyak WTI yang merupakan harga kontrak dasar minyak mentah Amerika Serikat. Data harga minyak dunia diambil dari *Thompson Reuters* Dalam penelitian ini digunakan perubahan harga minyak dunia dengan perhitungannya sebagai berikut :

$$\text{MINYAK}_{it} = (M_i - M_{it-1}) / M_{it-1}$$

Keterangan:

$\text{MINYAK}_{it}$  = Perubahan Harga Minyak Dunia terhadap saham ke i pada periode t

$M_{it}$  = Harga Minyak Dunia terhadap saham ke i pada periode t

$M_{it-1}$  = Harga Minyak Dunia terhadap saham ke i pada periode t-1

#### 3.1.3. Harga Emas Dunia

Harga emas dunia yang dimaksud adalah harga emas dunia harian yang diambil dari *www.usagold.com*. Dalam penelitian ini digunakan perubahan harga emas dunia yang terjadi, dengan formula perhitungan sebagai berikut :

$$\text{EMAS}_{it} = (E_{it} - E_{it-1}) / E_{it-1}$$

Keterangan:

$EMAS_{it}$  = Perubahan Harga Emas Dunia terhadap saham ke i pada periode t

$E_{it}$  = Harga Emas Dunia terhadap saham ke i pada periode t

$E_{it-1}$  = Harga Emas Dunia terhadap saham ke i pada periode t-1

### 3.1.4. Nilai Tukar Rupiah Terhadap US Dollar

Nilai tukar yang akan diamati adalah pergerakan nilai mata uang Rupiah terhadap US Dollar. Dalam penelitian ini dihitung berdasarkan kurs nilai tengah yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dengan formula sebagai berikut :

$$KURS_{it} = (K_{it} - K_{it-1}) / K_{it-1}$$

Keterangan:

$KURS_{it}$  = Perubahan kurs Rupiah terhadap Dollar US pada saham ke i periode t

$K_{it}$  = Nilai tukar Rupiah terhadap Dollar US pada saham ke i periode t

$K_{it-1}$  = Nilai tukar Rupiah terhadap Dollar US pada saham ke i periode t-1

### 3.1.5. Indeks IHSG

Salah satu indeks yang sering diperhatikan investor ketika berinvestasi di Bursa Efek Indonesia adalah Indeks Harga Saham Gabungan, yang dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$IHSG_{it} = (I_{it} - I_{it-1}) / I_{it-1}$$

Keterangan:

$IHSG_{it}$  = Perubahan indeks IHSG terhadap saham ke i periode t

$I_{it}$  = indeks IHSG terhadap saham ke i periode t

$I_{it-1}$  = indeks IHSG terhadap saham ke i periode t-1

## 3.2 Teknik Analisis Data

### 3.2.1 Analisis Deskriptif Makroekonomi

Penelitian ini menggunakan dua pendekatan yaitu: pendekatan deskriptif dan ekonometrik. Pendekatan deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai harga minyak dunia, harga emas dunia, nilai tukar RP/USD dan indeks IHSG. Sedangkan pendekatan

ekonometrik digunakan untuk mengetahui pengaruh faktor eksternal terhadap *return* saham Sinarmas group yang telah *listing* di Bursa Efek Indonesia.

### 3.2.2 Model Regresi Linear Berganda

Dalam pengolahan data dalam penelitian ini agar diketahui pengaruh variabel-variabel yang akan diujikan dalam penelitian ini digunakan model regresi linear berganda. Dimana model dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 \text{MINYAK}_{it} + \beta_2 \text{EMAS}_{it} + \beta_3 \text{KURS}_{it} + \beta_4 \text{IHSG}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

- $i$  = n saham perusahaan
- $t$  = n periode pengamatan
- $\alpha$  = intercept
- $\beta_i$  = koefisien regresi variabel bebas
- $Y_{it}$  = *Return* saham  $i$  pada periode ke  $t$
- $\text{MINYAK}_{it}$  = Perubahan Harga Minyak Dunia terhadap saham ke  $i$  pada periode  $t$
- $\text{EMAS}_{it}$  = Perubahan Harga Emas Dunia terhadap saham ke  $i$  pada periode  $t$
- $\text{KURS}_{it}$  = Perubahan kurs Rupiah terhadap Dollar US pada saham ke  $i$  periode  $t$
- $\text{IHSG}_{it}$  = Perubahan indeks IHSG terhadap saham ke  $i$  periode  $t$

### 3.2.3 Hipotesis

Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$H_0$ : Variabel makroekonomi seperti harga minyak dunia, harga emas dunia, nilai tukar RP/USD dan Indeks IHSG tidak berpengaruh terhadap *return* saham-saham Sinarmas group yang telah *listing* di Bursa Efek Indonesia.

$H_1$ : Variabel makroekonomi seperti harga minyak dunia, harga emas dunia, nilai tukar Rupiah terhadap USD dan Indeks IHSG setidaknya salah satu berpengaruh terhadap *return* saham-saham Sinarmas group yang telah *listing* di BEI.

## 4. Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik adalah uji yang digunakan untuk mengetahui apakah suatu model memenuhi kriteria *BLUE* (*Best Linear Unbiased Estimator*) atau tidak. Model yang baik merupakan model yang memenuhi kriteria *BLUE*. Uji ini terdiri dari Uji Normalitas, Uji Autokorelasi, Uji Heteroskedastis dan Uji Multikolinearitas.

Uji Normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah model yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Pada penelitian ini digunakan Uji *Kolmogorof Smirnov*.

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Untuk mendeteksi autokorelasi, dapat dilakukan uji statistik melalui Uji *Durbin-Watson (DW test)*.

Uji Multikolinearitas bertujuan menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Multikolinearitas dapat diketahui atau dilihat dari koefisien korelasi masing-masing variabel bebas. Jika koefisien korelasi diantara masing-masing variabel bebas lebih besar dari 0.7, maka terjadi multikolinearitas (Suliyanto, 2011).

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variansi dari residual suatu pengamatan. Jika variansi dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain berbeda, maka disebut heteroskedastisitas. Sebaliknya jika variansi variabel pada model regresi memiliki nilai yang sama disebut homoskedastis. Model regresi yang diharapkan adalah model regresi yang homoskedastis. Pada penelitian ini penulis menggunakan Uji White Heteroskedasticity untuk menguji ada tidaknya heteroskedastisitas.

Menurut Ajija et al. (2011) Uji Heteroskedastisitas dengan Uji White Heteroskedasticity dapat dilihat dari nilai  $p$ -value  $Obs \cdot R\text{-squared}$  dimana jika nilai  $p$ -value  $Obs \cdot R\text{-squared} > 5\%$  maka tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

#### **4.1 Uji Linearitas**

Uji linearitas bertujuan untuk mengetahui apakah model yang dibuktikan merupakan model linear atau tidak. Hasil dari uji ini adalah informasi apakah model empiris yang dibentuk sebaiknya linear, kuadratik atau kubik. Untuk mendeteksi apakah model sebaiknya menggunakan persamaan linear atau non linear, dalam penelitian ini digunakan metode statistik *Ramsey Test*. Dikatakan model yang cocok adalah linear jika nilai  $F$ -hitung  $> F$ -tabel (Suliyanto, 2011).

## 4.2 Uji Goodness of Fit

Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *Goodness of Fit*-nya. Secara statistik, uji ini dapat diukur dengan cara: Koefisien Determinasi ( $R^2$ ), Uji Regresi Simultan (Uji Statistik-F) dan Uji Regresi Parsial (Uji Statistik-t).

Koefisien Determinasi *R-square* ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variansi variabel dependen. Nilai koefisien determinansi adalah antara 0 dan 1. Nilai  $R^2$  yang kecil menunjukkan bahwa kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variansi variabel dependen amat terbatas.

Pengujian terhadap koefisien regresi secara bersama-sama dilakukan dengan Uji Statistik-F. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh semua variabel independen yang terdapat di dalam model secara bersama-sama terhadap variabel independen.

Pengujian terhadap koefisien regresi secara parsial dilakukan dengan Uji Statistik-t. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui signifikansi peran secara parsial antara variabel independen terhadap variabel dependen dengan asumsi bahwa variabel independen lain dianggap konstan (*ceteris paribus*).

## 5. Hasil dan Pembahasan

Secara umum fluktuasi penurunan variabel harga emas dunia dalam penelitian ini sebesar 0,565 dan fluktuasi kenaikan paling tinggi sebesar 0,356. Untuk harga minyak dunia, fluktuasi penurunan terendah sebesar 0,818 dan fluktuasi kenaikan tertinggi sebesar 0,0532. Nilai tukar RP/USD, mengalami fluktuasi penurunan terendah sebesar 0,0131 sedang fluktuasi kenaikan tertinggi sebesar 0,0199 dan untuk indeks IHSG fluktuasi penurunan terendah sebesar 0,0152 dan fluktuasi kenaikan tertinggi sebesar 0,0197. Hal ini terlihat pada tabel Statistik Deskriptif Variabel Makroekonomi yang diolah dengan menggunakan *software IBM SPSS 19* dibawah ini.

Tabel 2 Statistik Deskriptif Perubahan Variabel Makroekonomi

	N	Min	Max	Mean	Std.Dev
EMAS	332	-0,0565	0,0356	0,00120	0,10607
KURS	332	-0,0131	0,0199	-0,00046	0,003168
MINYAK	332	-0,0818	0,0532	0,00147	0,18231
IHSG	332	-0,0152	0,0197	0,00214	0,007556
Valid N (Listwise)	332				

Sumber : data sekunder yang diolah dengan IBM SPSS 19

## 5.1 Return Saham BSDE

Merupakan salah satu perusahaan yang termasuk dalam group Sinarmas yang bergerak di sektor *Property, Real Estate and Building Construction* Sub Sektor *Property dan Real Estate*. PT.Bumi Serpong Damai Tbk. berdiri sejak tanggal 16 Januari 1984 dan baru *listing* di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 6 Juni 2008. Diketahui dari [www.britama.com](http://www.britama.com), nilai kapitalisasi pasar saham BSDE per tanggal 30 Desember 2011 sebesar 0,48% atau Rp.17,147,056,660,160,- dimana jumlah saham BSDE yang tercatat di BEI sebanyak 17,496,996,592 sedangkan total nilai kapitalisasi pasar saham di Bursa Efek Indonesia sebesar: Rp.3,537,294,213,564,290,-

Dari Tabel 3 Hasil uji asumsi klasik variabel makroekonomi terhadap *return* saham Sinarmas group diperoleh model *return* saham BSDE dalam penelitian ini adalah:

$$\text{Return BSDE} = 0,0007 - 0,2483 (\text{Harga Emas Dunia}) - 0,3346 (\text{Nilai Tukar RP/USD}) + 0,0474 (\text{Harga Minyak Dunia}) + 1,0064 (\text{indeks IHSG}).$$

Dalam penelitian ini variabel harga emas dunia berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham BSDE hal ini sesuai dengan Sunariyah (2006) dan Smith (2001) yang mengatakan bahwa kenaikan harga emas akan mendorong penurunan indeks harga saham. Hal ini dikarenakan para investor akan memilih berinvestasi dalam bentuk emas, karena dengan resiko yang lebih rendah investasi dalam bentuk emas memberikan *return* yang lebih tinggi dibandingkan saham sektor properti dan lebih liquid dibandingkan investasi dalam bentuk bangunan properti.

Tabel 3 Hasil uji asumsi klasik variabel makroekonomi terhadap *return* saham Sinarmas group

Variabel Independen	Variabel Dependen				
	BSDE	SMRA	SMAR	INKP	TKIM
Constant	0.0007	0.0012	0.0010	-0.0016	-0.0022
Prob.	0.5356	0.3148	0.3958	0.0368	0.0200
t-Statistic	0.6201	1.0067	0.8503	-2.0971	-2.3383
Emas	-0.24839	0.0488	-0.1559	0.0932	0.0061
Prob.	0.0139	0.6552	0.1531	0.1910	0.9455
t-Statistic	-2.4736	0.4469	-1.4320	1.3102	0.0684
IHSG	1.00649	0.84948	0.59507	0.60395	0.80975
Prob.	0.0000	0.0000	0.0001	0.0000	0.0000

t-Statistic	7.0995	5.5091	3.8720	6.0110	6.4255
Kurs	-0.3346	-0.1982	0.1950	-0.42437	-0.3505
Prob.	0.3155	0.5845	0.5893	0.0729	0.2371
t-Statistic	-1.0053	-0.5474	0.5404	-1.7990	-1.1845
Minyak	0.0474	0.0254	-0.0729	-0.10822	-0.0715
Prob.	0.4080	0.6830	0.2407	0.0080	0.1605
t-Statistic	0.8285	0.4088	-1.1753	-2.6685	-1.4065
R <sup>2</sup>	0.15420	0.10346	0.04898	0.14836	0.13516
Adjusted R <sup>2</sup>	0.14385	0.09250	0.03734	0.13794	0.12458
F-Stat	14.90351	9.43406	4.21000	14.24068	12.77639
Prob (F-Stat)	0.00000	0.00000	0.00200	0.00000	0.00000
Obs*R-squared	1.786829	4.218609	2.926649	4.840825	4.726333
Prob. Chi-Square(4)	0.77490	0.37720	0.57020	0.30400	0.31650
Durbin Watson stat	2.06040	1.93732	2.147109	1.84233	2.10113
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.34700	0.09600	0.12200	0.16400	0.05300

Sumber : Data sekunder diolah dengan : *Eviews 6* dan *SPSS 19*

## 5.2 Return Saham SMRA

PT. Sumarecon Agung Tbk. berdiri sejak tanggal 26 November 1975 dan baru *listing* di BEI pada tanggal 7 May 1990. PT. Sumarecon Agung Tbk. merupakan salah satu perusahaan yang bergerak di sektor *Property, Real Estate And Building Construction* Sub Sektor *Property dan Real Estate*. Diketahui dari [www.britama.com](http://www.britama.com), nilai kapitalisasi pasar saham SMRA pada tanggal 30 Desember 2011 sebesar 0,23% atau Rp.8,041,574,782,800,- dimana jumlah saham SMRA yang tercatat di BEI sebanyak 8,522,694,641,600 lembar dengan total nilai kapitalisasi pasar saham di Bursa Efek Indonesia sebesar: Rp.3,537,294,213,564,290,-

Dari Tabel 3 diatas diketahui bahwa *return* saham SMRA hanya dipengaruhi oleh indeks IHSG secara signifikan positif sebesar 0.8494 sedangkan variabel makroekonomi lain tidak mempengaruhi *return* SMRA dan model *return* saham SMRA dalam penelitian ini adalah:

**Return SMRA** = 0,0012 + 0,0488 (Harga Emas Dunia) – 0,1982 (Nilai Tukar RP/USD) + 0,0254 (Harga Minyak Dunia) + 0,8494 (indeks IHSG).

## 5.3 Return Saham TKIM

Merupakan salah satu perusahaan yang masuk dalam group Sinarmas yang bergerak di Sektor *Basic Industry and Chemicals* Sub Sektor *Pulp and Paper*. PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk. berdiri sejak tanggal 2 Oktober 1972 dan baru *listing* di BEI pada tanggal 3 April 1990. Diketahui dari [www.britama.com](http://www.britama.com) kapitalisasi pasar saham TKIM per tanggal 30 Desember 2011 sebesar 0,08% atau Rp.2,838,367,260,000,- dimana jumlah saham yang tercatat di BEI sebanyak

1,335,702,240 lembar saham dengan total nilai kapitalisasi pasar saham di BEI sebesar Rp.3,537,294,213,564,290,-

Dari Tabel 3 diatas diketahui bahwa *return* saham TKIM hanya dipengaruhi oleh indeks IHSG secara signifikan positif sebesar 0,8097 sedangkan variabel makroekonomi lain tidak mempengaruhi *return* TKIM dan model *return* saham TKIM dalam penelitian ini adalah:

***Return TKIM*** = - 0,0022 + 0,0061 (Harga Emas Dunia) - 0,3505 (Nilai Tukar RP/USD) - 0,0715 (Harga Minyak Dunia) + 0,80975 (indeks IHSG)

Baik hasil dari *return* saham SMRA maupun *return* saham TKIM dalam penelitian ini keduanya sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Istiqlal (2004) yang memberikan kesimpulan bahwa bagi perusahaan non keuangan indeks IHSG dan kurs berpengaruh positif tetapi inflasi dan suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham sedangkan bagi perusahaan keuangan indeks IHSG dan suku bunga berpengaruh positif tetapi kurs dan inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

#### **5.4 Return Saham SMAR**

PT. Smart Corporation Tbk (SMAR) merupakan salah satu perusahaan yang termasuk dalam group Sinarmas yang bergerak di Sektor *Agriculture* Sub Sektor *Plantation*. Berdiri sejak tanggal 18 Juni 1962 dan *listing* di BEI pada tanggal 20 November 1992. Diketahui dari [www.britama.com](http://www.britama.com), nilai kapitalisasi pasar saham SMAR sampai tanggal 30 Desember 2011 sebesar 0,52% atau Rp.18,382,037,542,400,- dimana jumlah saham SMAR yang tercatat di BEI sebanyak 2,872,193,366 lembar saham dengan total nilai kapitalisasi pasar saham di BEI sebesar Rp.3,537,294,213,564,290,-

Dari Tabel 3 diatas diketahui bahwa *return* saham SMAR dipengaruhi oleh indeks IHSG sebesar 0.5950 sedangkan variabel makroekonomi lain tidak mempengaruhi *return* SMAR dan model *return* saham SMAR dalam penelitian ini adalah:

***Return SMAR*** = 0,0010 - 0,1559 (Harga Emas Dunia) + 0,1950 (Nilai Tukar RP/USD) - 0,0729 (Harga Minyak Dunia) + 0,5950 (indeks IHSG).

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya (2008) yang menyatakan bahwa *return* IHSG, *return* kurs, *return* suku bunga SBI berpengaruh signifikan terhadap IHSS pertambangan sedangkan IHSS pertanian hanya dipengaruhi oleh *return* IHSG. Hal ini sejalan pula dengan penelitian yang dilakukan oleh Fauzi (2011) yang memberikan kesimpulan bahwa variabel indeks IHSG memberikan pengaruh nyata terhadap saham sektor agribisnis.

## 5.5 Return Saham INKP

PT. Indah Kiat *Pulp and Paper* Tbk. (TKIM) merupakan salah satu perusahaan Sinarmas group yang bergerak di Sektor *Basic Industry and Chemicals* Sub Sektor *Pulp and Paper*. Berdiri sejak tanggal 7 Desember 1976 dan baru *listing* di BEI pada tanggal 16 Juli 1990. Diketahui dari [www.britama.com](http://www.britama.com) kapitalisasi pasar INKP sampai tanggal 30 Desember 2011 sebesar 0,19% atau Rp.6,729,309,017,430,- dengan jumlah saham yang tercatat di BEI sebanyak 5,470,982,941 lembar dengan total nilai kapitalisasi pasar sebesar Rp. 3,537,294,213,564,290,-

Dari Tabel 3 diatas diketahui bahwa pada taraf nyata 5% *return* saham INKP dipengaruhi oleh indeks IHSG secara signifikan positif sebesar 0.6039 dan dipengaruhi oleh harga minyak dunia secara signifikan negatif sebesar 0.1082 sedang variabel makroekonomi lain tidak mempengaruhi *return* INKP. Tetapi pada taraf nyata 10% *return* saham INKP dipengaruhi oleh indeks IHSG sebesar 0.6039 secara signifikan positif, harga minyak dunia secara signifikan negatif sebesar 0.1082 dan nilai tukar RP/USD secara signifikan negatif sebesar 0,4243 sehingga model *return* saham INKP dalam penelitian ini adalah:

**Return INKP** = - 0,0016 + 0,0932 (Harga Emas Dunia) - 0,4243 (Nilai Tukar RP/USD) - 0,1082 (Harga Minyak Dunia) + 0,6039 (indeks IHSG)

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kilian dan Park (2007) yang menyimpulkan bahwa harga minyak dunia memberikan dampak negatif terhadap saham sektor retail dan industri sedang pada sektor pertambangan memberikan dampak positif.

Hasil ini sejalan pula dengan penelitian yang dilakukan Hardiningsih *et al.* (2001) yang memberikan kesimpulan bahwa nilai tukar RP/USD berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Penurunan *return* saham INKP dikarenakan banyak investor yang mengalihkan investasi portofolio sahamnya kedalam saham sektor pertambangan dan energi karena akan memberikan *return* yang lebih tinggi dibandingkan dengan saham sektor *pulp and paper*.

Diketahui pada Tabel 3 diatas, nilai  $R^2 < 50\%$  yang menunjukkan bahwa kemampuan variabel dependen untuk menjelaskan variabel independen masih terbatas. Dengan kata lain masih ada variabel makroekonomi lain yang ada diluar model penelitian ini yang dapat lebih mempengaruhi *return* saham-saham perusahaan Sinarmas group, selain harga emas dunia, harga minyak dunia, nilai tukar RP/USD dan indeks IHSG.

Dari hasil pengolahan data diperoleh nilai Sig.F-hitung sebesar 0,000 dengan  $\alpha = 5\%$  dan nilai F-hitung lebih besar dari F-tabel sehingga kita dapat menolak  $H_0$  dan menerima  $H_1$  yang

berarti bahwa variabel harga emas dunia, harga minyak dunia, nilai tukar RP/USD dan indeks IHSG berpengaruh terhadap *return* saham Sinarmas group pada BEI secara bersama-sama.

## **6. Implikasi Manajerial**

Berdasarkan hasil analisis terhadap variabel-variabel yang mempengaruhi *return* saham perusahaan Sinarmas group yang telah *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode penelitian mulai dari 10 Desember 2009 sampai 30 Desember 2011, maka dapat dirumuskan beberapa implikasi kebijakan sebagai berikut:

### **6.1 Bagi Investor**

Berdasarkan hasil dari penelitian direkomendasikan kepada setiap investor yang akan berinvestasi pada salah satu atau beberapa saham-saham Sinarmas group, untuk senantiasa memperhatikan pergerakan indeks IHSG di BEI, karena pergerakan indeks IHSG terbukti secara signifikan memberikan pengaruh positif terhadap seluruh *return* saham perusahaan Sinarmas group. Semakin tinggi fluktuasi perubahan indeks IHSG maka investor dapat memperoleh *return* yang lebih besar. Hal ini dikarenakan investor dapat membeli saham-saham Sinarmas group ketika indeks IHSG berada pada posisi yang lemah, lalu menjual kembali saham-saham Sinarmas tersebut ketika indeks IHSG berada pada posisi yang lebih tinggi. Sehingga *return* yang diperoleh semakin tinggi.

Indeks IHSG merupakan indeks pasar yang digunakan sebagai indikator untuk mengetahui kondisi pasar. Keadaan pasar modal di Indonesia diwakili oleh indeks IHSG. Kondisi perekonomian akan mempengaruhi kondisi pasar dan akan mempengaruhi para investor. Sulit bagi investor untuk memperoleh hasil investasi yang berkebalikan dengan kecenderungan pasar. Apabila pasar membaik atau memburuk pada umumnya saham-saham juga akan terpengaruh dengan arah yang sama. Arah pergerakan kondisi perekonomian dan pasar ini berguna bagi investor untuk memutuskan apa sebaiknya “keluar” dulu dari pasar atau tetap bertahan. Perkiraan ini juga berguna bagi investor untuk memutuskan apakah sudah saatnya untuk “masuk” kembali ke pasar atau untuk sementara berada di luar pasar. Sehingga ketika kondisi perekonomian sedang memburuk dan para investor keluar dari pasar dengan melepas saham-saham berkapitalisasi besar maka akan mengakibatkan indeks IHSG menurun dan secara tidak langsung akan berpengaruh pada harga saham dimana penurunan harga saham tersebut akan mengakibatkan penurunan *return* saham, demikian juga berlaku untuk sebaliknya.

Kenaikan harga emas yang terjadi dipasar akan mempengaruhi *return* saham BSDE secara negatif sehingga harga saham PT.Bumi Serpong Damai Tbk. cenderung lebih rendah.

Kecenderungan ini akibat banyaknya investor yang lebih memilih berinvestasi dalam bentuk emas. Tapi dalam kondisi harga saham seperti ini, sebaiknya dimanfaatkan oleh investor untuk memperoleh *return* yang lebih tinggi dengan memasukan saham BSDE kedalam portofolio investasi, karena pada saat seperti ini harga saham BSDE sedang turun.

Hal yang sama pula dialami oleh emiten INKP, dimana dengan adanya kenaikan harga minyak dunia akan mengakibatkan penurunan harga saham INKP. Hal ini disebabkan karena banyak investor yang memindahkan portofolio investasinya kedalam saham-saham sektor pertambangan dan energi. Tetapi hal ini merupakan signal yang baik untuk membuka posisi *open buy* baik bagi para investor perorangan yang memiliki modal yang lebih sedikit dibandingkan dengan investor korporasi, maupun bagi investor besar yang ingin berinvestasi pada saham Sinarmas group. Karena pada umumnya harga saham-saham sektor energi dan pertambangan cenderung lebih mahal di bandingkan dengan harga saham-saham lain di Bursa Efek Indonesia dan pada saat seperti ini harga saham INKP (PT.Indah Kiat Pulp and Paper Tbk.) harganya sedang murah dan merupakan waktu yang tepat bagi investor untuk berinvestasi dalam saham INKP karena penurunan harga minyak dunia akan memberikan *return* investasi yang lebih tinggi.

## **6.2 Bagi Emiten**

Bagi seluruh perusahaan Sinarmas group dalam penelitian ini, yaitu: emiten BSDE (PT.Bumi Serpong Damai Tbk.), emiten SMRA (PT.Summarecon Agung Tbk.), emiten SMAR (PT.Smart Corporation Tbk.), emiten INKP (PT.Indah Kiat Pulp and Paper Tbk.) dan emiten TKIM (PT.Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.) sebaiknya senantiasa memperhatikan pergerakan indeks IHSG hal ini dikarenakan kenaikan indeks IHSG akan meningkatkan harga saham Sinarmas Group sehingga *return* saham Sinarmas group naik demikian pula dengan sebaliknya penurunan indeks IHSG akan mengakibatkan penurunan harga saham Sinarmas group sehingga *return* saham Sinarmas group menurun.

Bagi emiten INKP (PT. Indah Kiat Pulp and Paper Tbk.) perubahan harga minyak dunia harus diperhatikan karena jika harga minyak naik maka biaya bahan bakar untuk kegiatan produksi juga akan naik, hal ini disebabkan karena masih ada mesin-mesin pengolahan dan produksi *Pulp and Paper* yang berbahan bakar minyak sehingga peningkatan biaya operasional dari pembelian bahan bakar minyak akan mengikis pendapatan produksi yang akan berimbas pada harga saham. Hal yang sama juga dialami ketika terjadi peningkatan nilai tukar RP/USD dimana ketika Rupiah terdepresiasi maka perusahaan yang mengimpor bahan baku untuk

kegiatan produksinya akan mengalami peningkatan biaya untuk pembelian bahan baku, hal ini dikarenakan pembelian bahan baku menggunakan mata uang USD bukan menggunakan mata uang Rupiah. Adanya perbedaan kurs yang harus ditanggung oleh perusahaan dan dijadikan sebagai biaya operasional inilah yang dapat mengikis pendapatan perusahaan sehingga harga saham menurun dan pada akhirnya berakibat terhadap penurunan harga saham.

Bagi emiten properti, dalam hal ini BSDE (PT.Bumi Serpong Damai Tbk.) yang harus diperhatikan adalah perubahan harga emas dunia hal ini karena tingkat likuiditas emas lebih mudah dicairkan dibandingkan dengan bangunan properti dan mayoritas investor lebih mampu untuk membeli emas dibandingkan dengan investasi dalam bentuk bangunan properti. Untuk mengatasi hal ini sebaiknya PT.Bumi Serpong Damai Tbk. menurunkan harga bangunan properti yang ditawarkan kepada masyarakat, melakukan promo-promo menarik minat masyarakat, melakukan penjualan kepada warga negara asing yang bekerja di Indonesia untuk mendapatkan keuntungan dari selisih nilai tukar.

Hal yang berbeda terjadi pada SMRA (PT.Sumarecon Agung Tbk.) yang sama-sama bergerak dalam bidang properti tetapi harga emas berpengaruh positif hal ini dikarenakan BSDE merupakan perusahaan properti yang bergerak disektor perumahan dan lebih dikenal oleh masyarakat luas seperti Komplek Bumi Serpong Damai dan BSDE City tidak seperti SMRA yang kurang dikenal oleh masyarakat luas karena meski sama-sama bergerak di sektor properti tetapi lebih kepada bangunan bertingkat dan jasa konstruksi, bukan perumahan secara umum. Hal ini dapat dilihat dari nilai kapitalisasi pasarnya, dimana kapitalisasi pasar BSDE sebesar 0.48% dan kapitalisasi pasar SMRA hanya sebesar 0.23%, sumber dari kapitalisasi pasar [www.britama.com](http://www.britama.com), tanggal 30 Desember 2011.

Bagi *holding* Sinarmas sendiri ketika terjadi kenaikan harga emas dunia, kenaikan harga minyak dunia dan kenaikan nilai tukar RP terhadap USD (Rupiah terdepresiasi) serta penurunan indeks IHSG yang dapat mengakibatkan penurunan harga saham, hal yang mungkin dapat dilakukan adalah menambah modal perusahaan, melakukan *buyback* secara berkala terhadap saham Sinarmas yang telah beredar agar menjaga harga saham Sinarmas tetap pada posisi yang sama atau tidak turun terlalu drastis, tidak melakukan *trading* terlebih dahulu di BEI dalam beberapa waktu, melakukan *stocksplit* sehingga harga saham jauh lebih liquid dibandingkan harga saham sebelumnya dan banyak investor yang tertarik untuk membeli sehingga penurunan yang terjadi tidak terlalu signifikan atau yang terakhir adalah gabungan dari *buyback* dan tidak melakukan transaksi yaitu: pertama melakukan *buyback*, setelah harga saham stabil atau tidak

turun drastis lalu tidak melakukan *trading* terlebih dahulu di BEI untuk sementara waktu, setelah indeks IHSG mengalami *turning point* naik baru *open trading* kembali.

### 6.3 Bagi Regulator

Pemerintah sebagai regulator harus senantiasa mendukung penciptaan iklim investasi yang kondusif yaitu membuat kebijakan yang mampu menjaga kestabilan nilai tukar Rupiah dan indeks IHSG. Pemerintah meskipun tidak dapat mengontrol pergerakan harga minyak dan emas dunia tetapi dapat melakukan penghematan penggunaan minyak dengan membuat kebijakan penghematan penggunaan bahan bakar minyak dan menggunakan bahan bakar alternatif, seperti gas bumi, panas bumi dan tenaga nuklir serta memperluas pengembangan energi alternatif dan meningkatkan investasi swasta di sektor pertambangan dan energi.

Sedangkan bagi BAPEPTI sebaiknya menjaga kestabilan bursa komoditi terutama harga minyak dan harga emas karena fluktuasi perubahan kedua variabel ini akan mempengaruhi harga saham sektor pertambangan dan energi yang memiliki kapitalisasi besar, sehingga dapat mempengaruhi indeks IHSG dan mempengaruhi pergerakan saham-saham lain yang berada di Bursa Efek Indonesia.

## 7. Kesimpulan

Berdasarkan hasil dan pembahasan dalam penelitian ini diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

- 1 a. Fluktuasi perubahan harga minyak dunia terbesar adalah sebesar 0,532 sedangkan fluktuasi penurunan terendah sebesar -0,818 dengan rata-rata fluktuasi sebesar 0,001474.
- b. Fluktuasi perubahan harga emas dunia terbesar adalah sebesar 0,356 sedangkan fluktuasi penurunan harga emas dunia terendah sebesar -0,565 dengan rata-rata fluktuasi 0,001203.
- c. Fluktuasi perubahan nilai tukar RP/USD terbesar adalah sebesar 0,0199 sedangkan fluktuasi penurunan terendah sebesar -0,131 dengan rata-rata fluktuasi sebesar 0,000464.
- d. Fluktuasi perubahan indeks IHSG terbesar adalah sebesar 0,0197 sedangkan fluktuasi penurunan terendah sebesar -0,0152 dengan rata-rata fluktuasi sebesar 0,002142.
- 2 a. Pada tingkat  $\alpha = 5\%$  variabel harga minyak dunia hanya mempengaruhi *return* saham INKP secara signifikan negatif sebesar 0,1082. Hal ini berarti *return* saham INKP akan mengalami penurunan sebesar 0,1082 jika harga minyak dunia naik sebesar 1 point.

- b. Pada tingkat  $\alpha = 5\%$  variabel harga emas dunia hanya mempengaruhi *return* saham BSDE secara signifikan negatif, sebesar 0,2483. Hal ini berarti *return* saham BSDE akan mengalami penurunan sebesar 0,2483 jika harga emas dunia naik sebesar 1 point.
  - c. Pada tingkat  $\alpha = 10\%$  variabel nilai tukar RP terhadap USD mempengaruhi *return* saham INKP secara signifikan negatif sebesar -0,4243. Hal ini berarti *return* saham INKP akan mengalami penurunan sebesar 0,4243 jika nilai tukar RP/USD mengalami depresiasi sebesar 1 point.
  - d. Pada tingkat  $\alpha = 1\%$ , 5% dan 10% variabel indeks IHSG mempengaruhi seluruh *return* saham Sinarmas group secara signifikan positif, yaitu: terhadap *return* saham BSDE sebesar 1,006; terhadap *return* saham SMRA sebesar 0,849; terhadap *return* saham SMAR sebesar 0,595; terhadap *return* saham INKP sebesar 0,604 dan terhadap *return* saham TKIM sebesar 0,810.
  - e. Variabel indeks IHSG merupakan variabel makroekonomi yang paling mempengaruhi seluruh *return* saham Sinarmas group dibandingkan variabel makroekonomi lain dalam penelitian ini.
3. Kondisi makroekonomi Indonesia dari periode 10 Desember 2009 - 30 Desember 2011 dilihat dari harga minyak dunia, harga emas dunia, nilai tukar RP/USD dan indeks IHSG relatif stabil dan terkendali dengan kecenderungan trend menaik.

## 8. Saran

Adanya keterbatasan dalam penelitian yang disebabkan karena penggunaan variabel independen dalam penelitian ini hanya harga minyak dunia, harga emas dunia, nilai tukar RP/USD dan indeks IHSG dan variabel dependen hanya *return* harga saham perusahaan Sinarmas group. Serta periode pengamatan dari tanggal 10 Desember 2009 sampai 30 Desember 2011. Maka saran bagi peneliti yang akan melanjutkan penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Berdasarkan perhitungan diperoleh nilai  $R^2$  yang lebih kecil dari 50% menandakan bahwa masih ada variabel-variabel makroekonomi lain yang perlu dimasukkan dalam model penelitian seperti: suku bunga dan pembagian deviden, inflasi, GDP, indeks LQ-45.
2. Menyertakan variabel indeks bursa komoditi selain harga minyak dan harga emas dunia.
3. Menambah periode pengamatan dan menggunakan model penelitian lain yang mampu menangkap berita baik dan buruk dalam menganalisa perubahan harga saham.

4. Menggunakan model penelitian yang lain yang mampu menangkap berita baik dan buruk dalam menganalisis harga saham.
5. Menyertakan seluruh saham yang berada di Bursa Efek Indonesia (BEI) maupun bursa saham global seperti: Nasdaq, Nikkei, Hangseng dan Kospi.
6. Menyertakan faktor internal perusahaan seperti laporan keuangan dan rasio-rasio keuangan seperti: BOPO, ROA, ROE, dll.

## 9. Daftar Pustaka

- Bodie Z, Alex K dan Marcus, Alan J. 2003. *Essential Of Investments*.5<sup>th</sup> Edition. The McGraw-Hill. New York.
- Dheny WF. 2009. Analisis Pengaruh Suku Bunga, Volume Perdagangan dan Kurs Terhadap Return Saham Sektor Properti yang *Listed* di BEI [Tesis]. Program Studi Magister Manajemen. Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro, Semarang.
- Fauzi. 2011. Pengaruh Makroekonomi Terhadap *Return* Saham Sektor Agribisnis Periode 2007-2009 [Tesis]. Program Studi Manajemen dan Bisnis. Program Pasca Sarjana. Institut Pertanian Bogor.
- Graham S. 2001. *The Price Of Gold And Stock Price Indices For The United States*.
- Lutz K and Cheolbeom P. 2007. *The Impact of Oil Price Shocks on the US Stock Market*.
- McSweeney, Evan J, Worthington, Andrew C. 2008. A Comparative Analysis of Oil As A Risk Factor In Australian Industry Stock Return 1980-2006. *Emerald Journal Studies in Economics and Finance*, Vol.25, No.2.
- Pancawati H. 2001. Pengaruh Faktor Fundamental dan Resiko Ekonomi Terhadap *Return* Saham Perusahaan di Bursa Efek Jakarta [Tesis]. Program Studi Magister Akuntansi. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Robert A. 1997. *Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia*. Ed ke-1. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Rohmat NI, 2004. Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Eksternal Perusahaan Terhadap Imbal Hasil Saham di Bursa Efek Jakarta [Tesis]. Program Studi Ilmu Manajemen. Program Pasca Sarjana. Universitas Indonesia, Depok.
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan: Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. Yogyakarta: Andi
- Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Ed ke-3. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Suseno WW. 2008. Pengaruh Faktor-Faktor Makroekonomi dan Return IHSG Terhadap Return Saham Sektor Usaha Primer: Analisis Dengan Metode Garch [Tesis]. Program Studi Manajemen dan Bisnis. Program Pasca Sarjana. Institut Pertanian Bogor, Bogor.

Thobarry AA. 2009. Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Laju Inflasi dan Pertumbuhan GDP Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti (Kajian Empiris Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2000-2008) [Tesis]. Program Studi Magister Manajemen. Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro, Semarang.

Zulfi S. 2005. Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan Bunga Deposito Terhadap Portofolio Optimum Saham-Saham Blue-Chips di Bursa Efek Jakarta [Tesis]. Program Studi Manajemen dan Bisnis. Program Pasca Sarjana Institut Pertanian Bogor.