

ANALISIS PENGARUH HARGA MINYAK *WEST TEXAS INTERMEDIATE*, HARGA BATUBARA ACUAN, KURS USD/RUPIAH, DAN INFLASI TERHADAP HARGA SAHAM SEKTOR PERTAMBANGAN YANG TERCATAT DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2009-2017



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis
Universitas Diponegoro

Disusun oleh:

METHA RIZQI FAHDIYANI
12010114130132

FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2018

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun :Metha Rizqi Fahdiyani
Nomor Induk Mahasiswa :12010114130132
Fakultas/Jurusan :Ekonomika dan Bisnis/Manajemen
Judul Skripsi :**ANALISIS PENGARUH HARGA MINYAK WEST TEXAS INTERMEDIATE, HARGA BATUBARA ACUAN, KURS USD/RUPIAH DAN INFLASI TERHADAP HARGA SAHAM SEKTOR PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR PADA BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2009-2017**
Dosen Pembimbing : Dr. Harjum Muharam, S.E., M.E.

Semarang, 27 Desember 2018

$\frac{a}{n}$ Dosen Pembimbing



(Dr. Harjum Muharam, S.E., M.E.)

NIP. 19720218 200003 1001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun :Metha Rizqi Fahdiyani
Nomor Induk Mahasiswa :12010114130132
Fakultas/Jurusan :Ekonomika dan Bisnis/Manajemen
Judul Skripsi :**ANALISIS PENGARUH HARGA MINYAK WEST TEXAS INTERMEDIATE, HARGA BATUBARA ACUAN, KURS USD/RUPIAH DAN INFLASI TERHADAP HARGA SAHAM SEKTOR PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR PADA BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2009-2017**

Telah dinyatakan lulus pada tanggal

Tim penguji

1. Dr. Harjum Muharam, S.E., M.E.
2. Drs. Mulyo Haryanto, M.Si.
3. Drs. R Joko Sampurno, M.M.

a/n
(.....)
(.....)
(.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Metha Rizqi Fahdiyani, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: **ANALISIS PENGARUH HARGA MINYAK WEST TEXAS INTERMEDIATE, HARGA BATUBARA ACUAN, KURS USD/RUPIAH DAN INFLASI TERHADAP HARGA SAHAM SEKTOR PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR PADA BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2009-2017**, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin itu, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijazah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 27 Desember 2018

(Metha Rizqi Fahdiyani)

NIM : 12010114130132

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

Motto

“A bird sitting on a tree is never afraid of the branch breaking, because her trust is not on the branch but on its own wings”

(unknown)

“you just gotta take that bad thing, put it in a box and close the lid. And then you look up and focus on your goal”

(Daisy - How I Live Now)

Persembahan

Skripsi ini kupersembahkan untuk bapak, mama, dan adik-adikku tercinta dan untuk sahabat-sahabatku yang selalu mendukung ,menguatkan, dan mendoakan dalam saat senang maupun susah.

ABSTRACT

Indonesia is a country that has great natural resources. There are a lot of companies that run their business in natural resources sector in Indonesia. This is a great allure for investors to invest their money to companies which run a business in resources sector in Indonesia. This study is aims to analyze whether factors that influence the volatility of resources sector stock price. Resources sector stock price can be influence by macroeconomic factors such as inflation and USD to Rupiah exchange rate. The comodities price index is also factors that influence resources stock price, the index is West Texas Intermediate oli price and Indonesian reference coal price. Some of factors above is variables that influence resources stock price.

The sample used in this study is a secondary data of monthly resources stock closing price, The West Texas Intermediate oil price index, the Indonesian reference coal price, inflation rate and USD to Rupiah exchange rate in januari 2009 until desember 2017. This study examines the correlation between four variables above with resources stock price that is listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) with GARCH-M (1,1) model.

The result of this study is shows that The West Texas Intermediate oil price index, the Indonesians reference coal price and USD to Rupiah exchange rate has a positif and significant effect on resources stock price. Meanwhile, the inflation rate has a negative and significant effect on resources stock price.

Keywords: resources stock price, The West Texas Intermediate oil price index, Indonesians reference coal price, inflation rate, exchange rate, GARCH-M

ABSTRAK

Indonesia merupakan Negara yang mempunyai kekayaan sumber daya alam yang melimpah. Banyak perusahaan yang memaksimalkan sumber daya alam yang ada di Indonesia. Hal ini menjadi daya tarik para investor untuk melakukan investasi dananya di perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang pertambangan di Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham sektor pertambangan. Faktor tersebut yaitu faktor mekroekonomi yang terdiri dari tingkat inflasi dan kurs USD terhadap Rupiah dan faktor indeks harga komoditas yaitu harga minyak *West Texas Intermediate* dan harga batubara acuan. Beberapa faktor diatas merupakan variabel yang dapat mempengaruhi harga saham sektor pertambangan.

Sampel yang digunakan penelitian ini yaitu data sekunder bulanan harga penutupan saham sektor pertambangan, harga minyak *West Texas Intermediate*, harga batubara acuan, tingkat inflasi dan kurs USD terhadap Rupiah dari januari 2009 hingga desember 2017. Penelitian ini mengulas keterkaitan antara empat variabel di atas dengan harga saham sektor pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dengan model GARCH-M (1,1).

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa harga minyak *West Texas Intermediate*, harga batubara acuan serta kurs USD/Rupiah memiliki pengaruh yang positif secara signifikan terhadap harga saham sektor pertambangan. Sementara tingkat inflasi memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap harga saham sektor pertambangan.

Kata kunci : harga saham sektor pertambangan, harga minyak *West Texas Intermediate*, inflasi, kurs USD/Rupiah, GARCH-M.

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan segala rahmat dan hidayah-Nya serta anugerah yang tak terkira, *shalawat* dan salam semoga selalu tercurahkan kepada junjungan besar Rasulullah SAW yang telah memberi suri tauladan, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“ANALISIS PENGARUH HARGA MINYAK WEST TEXAS INTERMEDIATE, HARGA BATUBARA ACUAN, KURS USD/RUPIAH DAN INFLASI TERHADAP HARGA SAHAM SEKTOR PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR PADA BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2009-2017**. Penulisan skripsi ini bertujuan sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

Skripsi ini dapat selesai dengan bantuan berbagai pihak, sehingga pada kesempatan kali ini penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Bapak Dr. Suharnomo, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro. Terimakasih telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk menuntut ilmu di Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
2. Bapak Dr. Harjum Muharam, S.E., M.E. selaku Ketua Departemen Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, Dosen Wali sekaligus Dosen Pembimbing. Terima kasih telah bersedia meluangkan waktu, tenaga, saran,

dan pikiran untuk membimbing dengan penuh kesabaran dalam memberikan wawasan, koreksi, nasihat serta motivasi kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini.

3. Seluruh staf pengajar di Departemen Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro. Terima kasih Bapak dan Ibu telah memberikan wawasan dan berbagi pengalaman.
4. Bapak dan mama tercinta Hadiyono dan Musyarofah, yang senantiasa menjadi sumber kekuatan penulis dalam menjalani kehidupan, mendoakan dan memberikan nasihat kepada penulis dari kecil hingga saat ini. Terimakasih telah memberikan kasih sayang yang tak pernah habis dalam setiap perjalanan hidup penulis.
5. Adik-adikku tersayang, Feriz, Dhea dan Adhit yang selalu memberikan penulis semangat dan mendukung penulis di setiap perjalanan hidup penulis. Tetaplah menjadi adik yang selalu memberikan warna-warna baru dalam kehidupan penulis.
6. Sahabat-sahabat saya Widya, Michelle dan Lala. Terima kasih telah menjadi teman selama kurang lebih 4 tahun ini di Semarang, terima kasih telah menjadi teman dalam suka maupun duka, terima kasih juga untuk semangat, nasihat, serta pengalaman yang kalian berikan kepada penulis.
7. My 'B' bestfriend, Amalina Fatika yang senantiasa menjadi sahabat yang suportif dan apa adanya. Terimakasih telah menjadi tutor bahasa Inggris sekaligus teman dalam berdiskusi tentang kehidupan.

8. Teman-teman kosan anggrek dan sirojudin, Mba Masha, Ghea, Believe, Thea, Dias, Ayuk, Ratna, Melati. yang telah memberikan banyak pengalaman dan memberi semangat serta doa kepada penulis.
9. Sahabat seperantauan penulis, Vitri dan Anggita. Terimakasih atas dukungan untuk penulis dalam menyelesaikan skripsi ini. Sukses untuk karir di masa depan.
10. Teman-teman SMA, Nindya, Isna, Nida, Dea, Eresa, Ulya dan Fia yang senantiasa memberikan dukungan kepada penulis.
11. Teman-teman KKN Kecamatan Tenganan Desa Nyamat, Jum, Tania, Dhanti, Fitri, Lia, Aghnia, Vyo, Beggy, Mas Didit, dan Davin. Semoga kebersamaan selama di KKN akan tetap terjalin diantara kita.
12. Sahabat satu perjuangan bimbingan Pak Harjum, Aul, Dinar, Febrina, Resi, Cynthia, Faraninda, Kyendi dan Ahsan. Terima kasih atas bantuan dan sarannya dalam pengerjaan skripsi ini.
13. Seluruh teman-teman Manajemen 2014 baik secara langsung maupun tidak langsung yang telah membantu penulis selama perkuliahan penulis.
14. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

Akhir kata, semoga Allah SWT senantiasa memberikan berkat dan rahmat-Nya kepada semua pihak yang telah membantu proses penyelesaian skripsi ini. Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini, penulis masih banyak kekurangan dan jauh dari sempurna mengingat akan keterbatasan pengetahuan dan pengalaman penulis. Maka dari itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang dapat membangun guna

perbaiki skripsi ini. Penulis berharap agar skripsi ini dapat bermanfaat bagi banyak pihak, khususnya semua pihak yang membutuhkan.

Semarang, 27 Desember 2018

Penulis

Metha Rizqi Fahdiyani

DAFTAR ISI

PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
PENGESAHAN SKRIPSI	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
ABSTRACT	vi
ABSTRAK	vii
DAFTAR TABEL	xvi
DAFTAR GAMBAR	xvii
DAFTAR LAMPIRAN	xviii
BAB I	1
PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	13
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian	14
1.3.1 Tujuan Penelitian	14
1.3.2 Manfaat Penelitian	15
1.4 Sistematika Penulisan	15
BAB II	18
TELAAH PUSTAKA	18
2.1 Landasan Teori	18
2.1.1 Pasar Modal	18
2.1.2 Saham	21
2.1.3 Return Saham	22
2.1.4 Harga Minyak Dunia	23
2.1.5 Kurs	25
2.1.6 Inflasi	28

2.1.7	Harga Batubara.....	30
2.1.8	Teori Portofolio	31
2.1.9	<i>Signaling Theory</i>	33
2.1.10	Teori Ekpektasi	34
2.2	Penelitian Terdahulu	36
1.3	Pengaruh Antar Variabel dan Kerangka Pemikiran	44
1.3.1	Pengaruh antara Harga Minyak Dunia Terhadap Harga Saham.....	44
1.3.2	Pengaruh antara Harga Batubara Terhadap Harga Saham	46
1.3.3	Pengaruh antara Kurs Terhadap Harga Saham.....	46
1.3.4	Pengaruh antara Inflasi Terhadap Harga Saham	48
1.3.5	Kerangka Pemikiran Teoritis	49
1.4	Hipotesis.....	50
BAB III.....		52
3.1	Variabel Penelitian Dan Definisi Operasional.....	52
3.1.1	Variabel Penelitian.....	52
3.1.2	Definisi Operasional.....	52
3.1.2.1	Variabel Dependen.....	52
3.1.2.2	Variabel Independen.....	53
3.2	Populasi dan Sampel	54
3.2.1	Populasi	54
3.2.2	Sampel	55
3.3	Jenis dan Sumber Data	55
3.4	Metode Pengumpulan Data	56
3.5	Metode Analisis	56
3.5.1	Statistika Deskriptif	56
3.5.2	Uji Stasioneritas	58
3.5.3	Model GARCH (Generalized AutoRegressive Condional Heteroscedasticity).....	60

3.5.4	Model <i>Generalized AutoRegressive Conditional Heteroscedasticity in Mean</i> (GARCH-M).....	61
3.5.5	Uji <i>Akaike Information Criterion (AIC)</i> dan Uji <i>Schwarz Information Criterion (SIC)</i>	63
3.5.6	Uji Signifikansi	65
3.5.7	Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	65
BAB IV	67
4.1	Deskripsi Objek Penelitian.....	67
4.2	Analisis Data.....	68
4.2.1	Analisis Deskriptif.....	68
4.2.2	Uji Stasioneritas <i>Augmented Dickey Fuller (ADF)</i>	71
4.3	Asumsi Analisis Data dengan OLS.....	73
4.3.1	Uji Normalitas	73
4.3.2	Uji Heteroskedastisitas	74
4.4	Analisis Model ARCH/GARCH	75
4.4.1	Asumsi GARCH.....	77
4.4.1.1	Uji Normalitas	77
4.4.1.2	Uji Heteroskedastisitas	78
4.5	Pengujian Hipotesis	79
4.5.1	Pengaruh Harga Minyak Terhadap Harga Saham Pertambangan	79
4.5.2	Pengaruh Harga Batubara Terhadap Harga Saham Pertambangan	79
4.5.3	Pengaruh Kurs Terhadap Harga Saham Pertambangan.....	80
4.5.4	Pengaruh Inflasi Terhadap Harga Saham Pertambangan	80
4.6	Interpretasi Hasil	82
4.6.1	Pengaruh Harga Minyak <i>West Texas Intermediate</i> Terhadap Harga Saham Pertambangan.....	82
4.6.2	Pengaruh Harga Batubara Terhadap Harga Saham Pertambangan	85
4.6.3	Pengaruh Kurs Terhadap Harga Saham Pertambangan.....	87
4.6.4	Pengaruh Inflasi Terhadap Harga Saham Pertambangan	89

4.7	Koefisien Determinasi.....	91
BAB V	92
5.1	Simpulan	92
5.2	Keterbatasan Penelitian	93
5.3	Saran	94
5.3.1	Saran Bagi Investor	94
5.3.2	Saran Bagi Penelitian yang Akan Datang.....	94
DAFTAR PUSTAKA	96
LAMPIRAN	99

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Data Harga Saham, Harga Minyak WTI, Tingkat Inflasi dan Kurs USD/Rupiah Tahun 2009-2017.....	6
Tabel 1.2 Research Gap Penelitian Terdahulu	11
Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu	39
Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel.....	54
Tabel 3.2 Model-Model Alternatif GARCH-M	63
Tabel 4.1 Analisis Deskriptif Variabel Penelitian.....	69
Tabel 4.2 Uji Stasioneritas Data dengan Uji <i>Augmented Dickey Fuller</i>	72
Tabel 4.3 Uji White.....	74
Tabel 4.4 Uji ARCH	75
Tabel 4.5 Seleksi Model GARCH	75
Tabel 4.6 Hasil Analisis GARCH (1,1)	76
Tabel 4.7 Uji White.....	78
Tabel 4.8 Uji ARCH	78
Tabel 4.9 Ringkasan Hasil Hipotesis	81

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Grafik Fluktuasi Harga Saham Sektor Pertambangan Dan Harga Minyak <i>West Texas Intermediate</i> Periode 2013-2017	3
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis	50
Gambar 4.1 Grafik Uji Normalitas.....	73
Gambar 4.2 Grafik Uji Normalitas GARCH (1,1).....	77
Gambar 4.3 Grafik Harga Minyak <i>West Texas Intermediate</i> dan Harga Saham Sektor Pertambangan.....	83
Gambar 4.4 Grafik Harga Batubara Acuan dan Harga Saham Sektor Pertambangan.....	86
Gambar 4.5 Grafik Kurs USD/Rupiah dan Harga Saham Sektor Pertambangan..	88
Gambar 4.6 Grafik Inflasi dan Harga Saham Sektor Pertambangan.....	90

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A Daftar Harga Saham Sektor Pertambangan, Harga Minyak West Texas Intermediate, Harga Batubara Acuan, Kurs USD/Rupiah Dan Tingkat Inflasi	99
Lampiran B Statistika Deskriptif	102
Lampiran C Uji Stasioneritas Data	103
Lampiran D Uji Ordinary Least Square	108
Lampiran E Correlogram Nilai Residual	110
Lampiran F Uji GARCH.....	114

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Saham komoditas khususnya sektor pertambangan memiliki karakteristik yang unik dibanding saham sektor lain karena emiten saham menjual hasil dari sumber daya alam sehingga tidak memiliki nilai tambah dan harga jualnya bergantung dengan hukum supply dan demand di pasar. Penjualan saham sektor pertambangan banyak tersebar di negara-negara penghasil bahan tambang. Salah satu negara yang menjadi produsen bahan tambang adalah Indonesia.

Indonesia memiliki kekayaan sumber daya alam yang sangat melimpah, maka dari itu Indonesia menduduki peringkat dua penghasil timah terbesar di dunia, peringkat empat penghasil tembaga terbesar di dunia, peringkat lima penghasil nikel terbesar di dunia, peringkat delapan penghasil emas dan batu bara terbesar di dunia menurut *Indonesian policy brief*. Bahkan Indonesia merupakan salah satu Negara yang memiliki peran penting di bidang pertambangan dunia (www.worldbank.org)

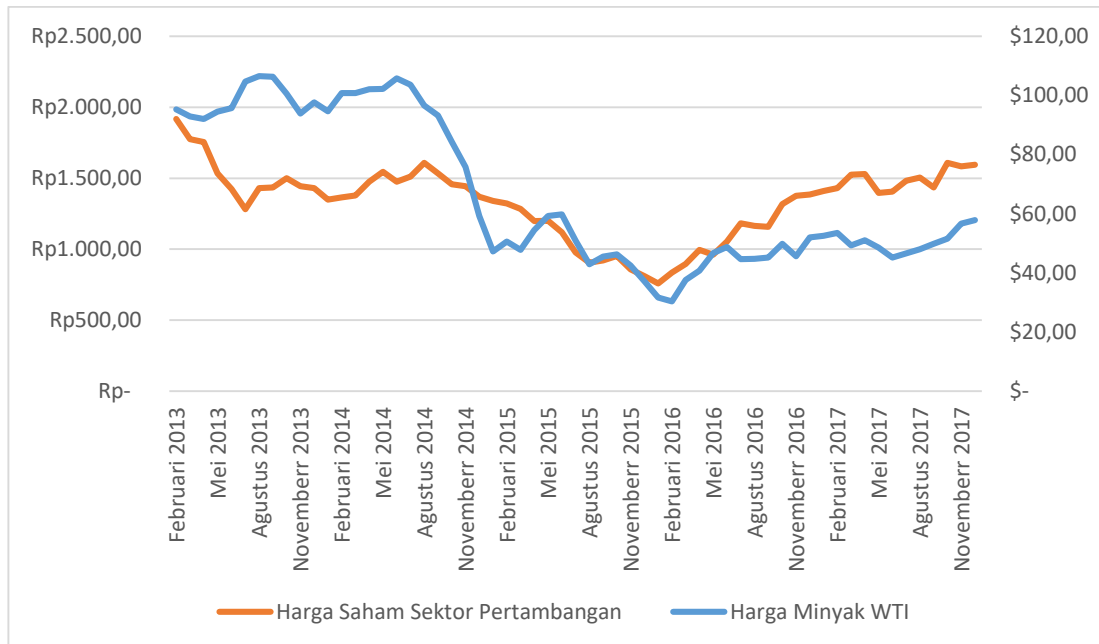
Potensi sumber daya yang dimiliki Indonesia inilah yang menjadi daya tarik investor. Selain itu, perkembangan harga saham sektor pertambangan menjadi salah satu tolak ukur investor untuk menyalurkan dananya. Tolak ukur perkembangan indeks saham yaitu dari pergerakan harga saham yang diperdagangkan di bursa efek. Pergerakan harga saham dalam bentuk peningkatan maupun penurunan, menunjukkan adanya aktivitas jual beli saham pada pasar modal. Pada pasar sekunder, aktivitas

ditunjukkan dengan adanya volatilitas harga saham pertambangan. Terbentuknya harga saham dipengaruhi oleh supply dan demand dari para investor. Volatilitas harga saham karena supply dan demand terjadi karena banyak faktor, seperti factor makro dan mikro (Schwert, 1989). Faktor mikro mencakup hal-hal internal perusahaan. Faktor makro meliputi hal-hal eksternal perusahaan seperti inflasi, kurs, harga minyak dunia dan harga batubara.

Inflasi adalah fenomena sistem ekonomi yang memiliki dampak luas terhadap sistem perekonomian suatu Negara. Dampak dari inflasi salah satunya adalah menurunnya daya saing ekspor. Menurut Sunariah (2006) tingkat inflasi yang tergolong dalam kategori tinggi memiliki berantai. Dampak pada perusahaan yang disebabkan oleh inflasi yaitu penurunan profitabilitas perusahaan. Selanjutnya inflasi menyebabkan penurunan pembagian deviden dan tingkat daya beli masyarakat. Dari penjelasan tersebut maka tingkat inflasi yang tergolong tinggi berhubungan secara negatif atau berlawanan arah dengan aktivitas perekonomian pasar modal.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Ramos dan Veiga (2011) antara kurs dollar dan *return* saham, memiliki hubungan yang signifikan positif. Hal yang sama didukung oleh Kal, Arslaner dan Arslaner (2014) yang menemukan hubungan yang signifikan positif antara kurs dollar terhadap *return* saham sektor pertambangan. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Cho, dkk (2016) menemukan hubungan yang negatif signifikan antara kurs dollar terhadap return saham sektor pertambangan.

Gambar 1.1
Grafik Fluktuasi Harga Saham Sektor Pertambangan dan Harga Minyak West Texas Intermediate periode 2013-2017



Sumber : IDX Monthly Statistic dan EIA Amerika Serikat.

Pada Gambar 1.1 menyajikan data harga saham sektor pertambangan dan harga minyak West Texas Intermediate periode 2013-2017 yang memiliki hubungan hampir selalu sejajar, kecuali pada awal tahun 2013. Fluktuasi harga saham sektor pertambangan dan harga minyak West Texas Intermediate hampir selalu beriringan. Namun, terlihat dari awal tahun 2013, harga saham sektor pertambangan dan menyentuh angka Rp 1948,10 dan harga minyak West Texas Intermediate US\$ 94,76/barrel. Harga minyak WTI meningkat hingga US\$ 104,67/barrel pada periode juli 2013. Namun, kenaikan harga minyak WTI ternyata tidak sejalan dengan harga saham sektor pertambangan yang mengalami penurunan. Harga saham sektor

pertambangan mengalami penurunan drastis pada bulan juli 2013 hingga menyentuh harga Rp 1282,00. Hal ini dikarenakan menurunnya harga-harga komoditas pertambangan akibat dari pelemahan ekonomi global. Selain itu, ada faktor dalam negeri yang menyebabkan penurunan drastis harga saham sektor pertambangan. Menurut batubara (dikutip dari skripsi Sabila Jatiroso, 2014), menurunnya harga saham pertambangan disebabkan karena ketidakjelasan regulasi yang diberlakukan yaitu Undang-Undang No. 4 tahun 2009 yang mengatur tentang aktifitas pertambangan berupa mineral dan batubara (minerba) yang mengharuskan perusahaan terlebih dahulu melakukan pengolahan dan pemurnian terhadap hasil tambang mineral mentah di dalam negeri dan mulai berlaku sejak 12 januari 2014. Undang-Undang No.4 tahun 2009 mengharuskan perusahaan tambang untuk mengolah hasil tambang terlebih dahulu sebelum diekspor. Pengolahan bahan tambang mentah, mengakibatkan biaya produksi perusahaan mengalami kenaikan, hal ini mempunyai efek langsung pada kenaikan harga bahan tambang. Kenaikan harga bahan tambang ini membuat *demand* pada bahan tambang mengalami penurunan. Akibatnya, harga saham sektor pertambangan mengalami penurunan.

Pada tahun 2014, harga minyak WTI mengalami penurunan yang drastis puncaknya pada akhir tahun 2014. Harga minyak WTI mengalami penurunan hingga menyentuh angka US\$ 59,29/barrel. Penurunan harga minyak WTI terus berlanjut hingga tahun awal 2016. Perurunan harga minyak disebabkan oleh *supply* dan *demand* yang tidak seimbang. *Supply* minyak bumi mengalami kenaikan sementara *demand* minyak bumi tetap, sehingga menyebabkan penumpukan stok minyak bumi.

Akibatnya, harga minyak bumi mengalami penurunan. Penurunan harga minyak bumi dan harga saham sektor pertambangan yang berbarengan ini sesuai dengan pernyataan dari Nainggolan (2008) penurunan harga minyak akan direspon oleh investor Indonesia dengan menjual sahamnya. Hal ini menyebabkan indeks saham sektor pertambangan turun.

Sepanjang tahun 2015 hingga pertengahan tahun 2016, fluktuasi harga saham sektor pertambangan dan harga minyak bumi terlihat beriringan. Harga saham sektor pertambangan mengalami penurunan drastis mencapai Rp 758,29 pada bulan Januari 2016. Hal ini disebabkan karena merosotnya harga batu bara, akibat dari *demand* yang rendah dari negara tujuan ekspor batu bara. Selain itu karena kondisi perekonomian global sedang merosot mengakibatkan menurunnya *demand* bahan tambang dari negara-negara tujuan ekspor batu bara seperti Cina. Harga minyak bumi juga mengalami penurunan yang tajam pada awal tahun 2016, tepatnya pada bulan Februari hingga menyentuh angka US\$ 30,32/barrel. Hal ini disebabkan karena persediaan minyak bumi melonjak, organisasi minyak seperti OPEC mengalami peningkatan persediaan minyak bumi sebesar 3%, yang ditengarai oleh pertumbuhan produksi minyak bumi di Iraq (www.eia.gov).

Harga minyak dunia memiliki pengaruh terhadap harga saham sektor pertambangan. Selain harga minyak dunia, terdapat faktor-faktor lain yang mempunyai pengaruh terhadap harga saham sektor pertambangan seperti, inflasi, kurs, dan harga batubara yang harus menjadi fokus investor. Penentuan return saham dapat dilihat dari fluktuasi harga saham tersebut.

Tabel 1.1
Data Harga Saham, Harga Minyak WTI, Inflasi, dan Kurs
Tahun 2009-2017

Tahun	Uraian				
	Kurs (Rp)	Inflasi (%)	Harga Minyak WTI (US\$/Barrel)	Harga Batu Bara (US\$/TON)	Harga Saham Sektor Pertambangan (%)
2009	Rp 9.425,0	4,90%	\$ 79,36	\$ 70,70	Rp 1.325,80
2010	Rp 9.010,0	5,13%	\$ 91,38	\$ 91,74	Rp 3.274,16
2011	Rp 9.067,5	5,38%	\$ 98,83	\$ 118,40	Rp 2.532,38
2012	Rp 9.592,9	4,28%	\$ 91,82	\$ 95,48	Rp 1.863,67
2013	Rp 12.170,0	6,97%	\$ 98,42	\$ 82,92	Rp 1.429,31
2014	Rp 12.385,0	6,42%	\$ 53,27	\$ 72,62	Rp 1.369,00
2015	Rp 13.787,5	6,38%	\$ 37,04	\$ 60,13	Rp 811,07
2016	Rp 13.472,5	3,53%	\$ 53,72	\$ 61,84	Rp 1.384,71
2017	Rp 13.567,5	3,81%	\$ 60,42	\$ 83,13	Rp 1.594,00

Sumber : IDX Yearly Statistic, www.bi.go.id, www.eia.gov, www.minerba.esdm.go.id, www.investing.com, diolah.

Pada tabel 1.1 pengamatan tahun 2009-2017, terjadi fluktuasi kurs, inflasi, harga minyak WTI, harga batu bara dan harga saham sektor pertambangan. Pada tahun 2010 terjadi fluktuasi penurunan kurs menjadi Rp. 9.010,0 per dollar US. Namun hal ini tidak sejalan dengan harga saham sektor pertambangan yang mengalami kenaikan pada tahun 2010 sebesar Rp 3.274,16. Hal ini menunjukkan adanya hubungan yang berlawanan arah antara kurs USD dengan Harga minyak WTI. Penguatan USD ini diikuti oleh penurunan harga saham sektor pertambangan yang cukup besar dari Rp 3.274,16 menjadi Rp 2.532,38. Kondisi ini menggambarkan bahwa terdapat hubungan negatif antara kurs dengan harga saham. Pada tahun 2012 hingga 2015 Rupiah mengalami pelemahan dari Rp 9.592,9 hingga Rp 13.787,5 dan diikuti dengan

penurunan harga saham yang sangat drastis pada tahun 2012 sebesar Rp 1.863,67 dan terus turun hingga tahun 2015 menyentuh angka Rp 811,07. Hal ini menunjukkan adanya hubungan positif antara harga saham dan kurs. Kedua keadaan ini menggambarkan inkonsistensi fenomena yang terjadi pada lapangan. Menurut Suyanto (2007) dalam penelitiannya, mengatakan adanya hubungan negatif antara kurs dengan harga saham. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Charles (2011) yang mengatakan, hubungan antara kurs dengan *return* saham adalah negatif. Dari kedua kondisi pada tahun 2009 hingga 2011 sejalan dengan dua pendapat yang dikemukakan diatas. Namun kondisi pada tahun 2012 hingga tahun 2015 bertentangan dengan pendapat diatas. Kedua kondisi pada tahun 2009-2011 dan 2012-2015 menyatakan bahwa adanya fenomena yang membuat ketidakstabilan antara harga dan kurs.

Inflasi pada tahun 2009 hingga tahun 2011 mengalami kenaikan dari tahun 2009 sebesar 4,90% hingga tahun 2015 menyentuh angka 6,38%. Namun kenaikan inflasi, tidak diikuti dengan harga saham. Harga saham mengalami penurunan dari tahun 2010 sebesar Rp 3.274,16 hingga tahun 2015 menyentuh angka Rp 811,07. Kondisi ini menggambarkan bahwa inflasi dengan harga saham memiliki hubungan negatif. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Alagidede dan Theodore (2012) yang mengungkapkan bahwa hubungan antara *return* saham dengan inflasi adalah negatif. Namun pada tahun 2012, inflasi mengalami penurunan sebesar 1,1%, harga saham sektor pertambangan juga mengalami penurunan hingga mencapai angka Rp 1.863,67. Hal ini menunjukkan adanya inkonsistensi antara teori yang ada dan hasil penelitian dari para ahli mengenai pengaruh inflasi pada harga saham sektor pertambangan.

Harga minyak WTI mengalami kenaikan pada tahun 2009 hingga tahun 2011. Pada tahun 2009 harga minyak WTI berada pada angka US\$ 79,36/*barrel*. Pada tahun 2011 harga minyak WTI mengalami kenaikan hingga US\$ 98,83/*barrel*. Namun kemudian pada tahun 2011 hingga tahun 2015, harga minyak mengalami penurunan yang drastic hingga mencapai USD 37,04 per *barrel*. Kemerossotan harga minyak WTI diikuti dengan harga saham yang mengalami penurunan yang drastis dari tahun 2010 sebesar Rp 3.274,16 hingga pada tahun 2015 mencapai angka Rp 811,07. Kondisi ini menggambarkan bahwa hubungan antara harga saham dengan harga minyak WTI adalah positif. Hal ini sesuai dengan pendapat Ramos dan Veiga (2011) dan penelitian Reboredo dan Rivera-Castro (2014) yang menemukan adanya hubungan signifikan positif antara harga minyak dengan *return* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Rostamy, Hosseini dan Bakhshita kanlou (2013) menemukan adanya hubungan yang signifikan negatif antara harga minyak dengan *return* saham pertambangan.

Harga batubara mengalami penurunan harga pada tahun 2011 hingga 2015. Pada tahun 2011, harga batu bara mencapai US\$ 118,40/ton, lalu mengalami penurunan yang paling ekstrim pada tahun 2015 yaitu seharga US\$ 60,13/ton. Penurunan harga batu bara diikuti dengan penurunan harga saham sektor pertambangan. Harga saham sektor pertambangan terus mengalami penurunan dari tahun 2011 hingga tahun 2015. Bahkan masa ini disebut sebagai masa kelamnya dunia pertambangan karena penurunan drastis hingga menyentuh angka Rp 811,17. Namun jika dilihat lebih spesifik pada tahun 2011 harga batubara mengalami kenaikan hingga

USD 118,40 namun tidak sama dengan harga saham pertambangan yang tetap mengalami penurunan hingga Rp 2.532,38. Hal ini menunjukkan adanya inkonsistensi atau ketidaksesuaian antara teori dengan hasil penelitian yang dilakukan dengan kejadian lapangan.

Penelitian yang dilakukan oleh Ramos dan Veiga (2011) menemukan hubungan yang signifikan positif antara kurs dollar terhadap *return* saham. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kal, Arslaner dan Arslaner (2014) yang menemukan adanya hubungan yang signifikan positif antara kurs dollar terhadap *return* saham pertambangan. Penelitian oleh Sembodo (2014) dan Cho, dkk (2016) menemukan hal yang bertentangan dengan dua penelitian sebelumnya. Sembodo (2014) dan Cho, dkk (2016) menemukan adanya hubungan yang signifikan negatif antara kurs dollar terhadap *return* saham sektor pertambangan.

Penelitian yang dilakukan oleh Ramos dan Veiga (2011) menemukan adanya hubungan antara harga minyak dengan *return* saham sektor pertambangan yang signifikan positif. Sejalan dengan penelitian Ramos dan Veiga (2011), penelitian yang dilakukan oleh Caporale, Ali dan Spagnolo (2015) Chen dan Lv (2015) serta Tsai (2015) menemukan hubungan yang signifikan positif antara *return* saham sektor dengan harga minyak. Sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh Rostamy, Hosseini dan Bakhshitanlou (2013), dan Huang dkk (2015) menemukan adanya hubungan yang signifikan negatif antara harga minyak dengan *return* saham sektor pertambangan.

Penelitian terdahulu yang dilakukan para akademis tentang hubungan antara inflasi dengan harga saham mempunyai berbagai penyimpangan hasil. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Antonakakis, Gupta dan Tiwari (2017) Menemukan adanya hubungan yang signifikan positif antara inflasi dan *return* saham pada tahun 1840-an, 1860-an, 1930-an dan 2011. Penelitian yang dilakukan oleh Simbolon dan Purwanto (2018) menemukan hubungan yang positif antara inflasi dan harga saham sektor realstate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Namun, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Antonakakis, Gupta dan Tiwari, penelitian yang dilakukan oleh Li, Narayan dan Zheng (2010) menemukan bahwa Inflasi yang tidak terduga secara negatif mempengaruhi *return* saham.

Penelitian dari Hasan dan Ronald (2014) menemukan hubungan yang signifikan positif antara harga batu bara dengan *return* saham pada perusahaan batubara yang ada di Australia. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Park dan Ratti (2008) memiliki hasil yang berbeda dengan penelitian Hasan dan Ronald (2014). Penelitian yang dilakukan oleh Park dan Ratti (2008) menemukan hasil bahwa peningkatan volatilitas pada harga energi menyebabkan ketidakpastian yang lebih besar terhadap permintaan produk dan *return* investasi dimasa depan dan berakibat pada *present value* deviden saham tersebut. Dimana produk energi salah satunya merupakan batubara. Ketidakpastian inilah yang membuat adanya *gap* diantara penelitian-penelitian terdahulu mengenai hubungan harga saham dengan *return* saham.

Tabel 1.2
Research Gap Tabel 1.2
Research Gap

No.	Peneliti	Topik penelitian	Sampel
1.	Kal, Arslaner, dan Arslaner (2013)	Pengaruh kurs terhadap <i>return</i> saham	Australia, Kanada, Jepang, dan UK.
2.	Cho, dkk (2014)		21 negara maju dan negara berkembang di Amerika, Australia, Eropa dan Asia.
3.	Antonakakis, Gupta dan Tiwari (2017)	Pengaruh Inflasi terhadap <i>return</i> saham	Amerika Serikat.
4.	Simbolo dan Purwanto (2018)		Indonesia
5.	Caporale, Ali, dan Spagnolo (2015)	Pengaruh harga minyak dunia terhadap harga saham dan <i>return</i> saham	China.
6.	Huang, dkk (2015)		China.
7.	Reboredo dan Rivera-Castro (2014)		Eropa dan US
8.	Rostamy, Hosseini dan Bakhshitaklanlou (2013)	Factor-faktor yang mempengaruhi <i>return</i> saham	Iran.
9.	Pradhan, Arvin dan Ghoshray (2015)	Factor-faktor yang mempengaruhi <i>return</i> saham	Negara-negara G-20
10.	Hasan dan Ronald (2014)	Pengaruh <i>index</i> harga batu bara terhadap <i>return</i> saham	Australia
<p><i>Research gap :</i> Penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi <i>return</i> saham sudah banyak dilakukan tetapi sejauh ini, penelitian yang menambahkan variabel <i>index</i> harga batubara khususnya di Indonesia masih terbatas.</p>			

Sumber : Kal, Arslaner, dan Arslaner (2013), Cho, dkk (2014), Antonakakis, Gupta dan Tiwari (2017), Simbolo dan Purwanto (2018), Caporale, Ali dan Spagnolo(2015), Huang, dkk (2015), Reboredo dan Rivera-Castro (2014), Pradhan, Arvin dan Ghoshray (2015), dan Hasan dan Ronald (2014).

Berdasarkan uraian dari tabel 1.1 dan 1.2, diketahui bahwa adanya *phenomena gap* dan *research gap*. Penelitian tentang faktor-faktor yang berpengaruh pada *return* saham sudah banyak dilakukan di Indonesia maupun negara lain. Namun masih sedikit penelitian yang menambahkan variabel index harga batubara untuk mempengaruhi *return* saham khususnya pada sektor pertambangan. Terdapat satu penelitian yang menambahkan *index* harga batubara yaitu Hasan dan Ronald (2014). Penelitian ini meneliti pengaruh *index* harga minyak bumi dan *index* harga batubara pada return saham sektor pertambangan di Australia.

Pada tahun 2008-2009, terjadi fenomena krisis keuangan global yang mempengaruhi sektor-sektor perekonomian. Fenomena ini terjadi di Amerika Serikat yang bermula pada kebangkrutan Bank Lehman Brothers yang merupakan bank terbesar yang bergerak pada sektor investasi di Amerika Serikat. Kemudian diikuti dengan krisis yang terjadi pada Lembaga keuangan di Eropa, Amerika dan Jepang (Bank Indonesia,2009). Krisis keuangan ini berdampak secara global karena Amerika termasuk negara besar yang mempunyai pengaruh besar pada perekonomian secara global.

Bouri (2015) melakukan penelitian tentang dampak dari krisis global terhadap harga-harga minyak bumi yang kemudian berdampak pada *return* saham sebelum, saat terjadi dan setelah terjadinya krisis. Penelitian ini dilakukan pada pasar saham di libanon. Penelitian tentang *return* saham dengan penambahan bahasan tentang pasca krisis keuangan dan pengaruhnya terhadap *return* saham terutama di Indonesia sudah

banyak dilakukan. Namun, penelitian dengan menambahkan variabel *index* harga saham masih sedikit dilakukan terutama di Indonesia.

Selain itu, dari uraian table 1.1 mengenai gambaran umum harga saham sektor pertambangan, harga minyak West Texas Intermediate, harga batubara acuan, inflasi serta kurs USD/Rp mengalami inkonsistensi dan fluktuasi antar variabel. Inkonsistensi dari kelima indeks harga dan makroekonomi diatas menjadi masalah yang dihadapi para investor dalam melakukan kegiatan investasinya. Masalah inilah yang kemudian mendasari penelitian ini. Diperlukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh indeks harga dan makroekonomi diatas terhadap harga saham sektor pertambangan.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan sebelumnya tentang latar belakang masalah penelitian, maka disimpulkan adanya *phenomena gap* dan *research gap*. Terdapat inkonsistensi dan fluktuasi diantara harga saham sektor pertambangan, harga minyak *West Texas Intermediate*, harga batubara, kurs dan tingkat inflasi yang terjadi tidak sesuai dengan teori dan penelitian yang ada. Inkonsistensi dan ketidaksesuaian ini menjadi masalah yang ditemukan di lingkungan pasar modal khususnya investor yang akan menginvestasikan dananya pada saham sektor pertambangan.

Banyak dilakukan penelitian yang meneliti tentang hubungan makro ekonomi seperti kurs, inflasi, harga minyak WTI terhadap *return* saham di Indonesia maupun di negara lain. Namun, masih sedikit penelitian yang membahas mengenai pengaruh *index* harga batubara dengan harga saham. Penelitian ini merupakan pengembangan

dari penelitian sebelumnya dengan meneliti pengaruh kurs, inflasi, harga minyak *West Texas Intermediate* dan harga batubara terhadap harga saham sektor pertambangan.

Berdasarkan hal-hal tersebut maka perlunya diadakan penelitian dengan pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh harga minyak *West Texas Intermediate* terhadap harga saham sektor pertambangan di Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh kurs Rupiah/US\$ terhadap harga saham sektor pertambangan di Indonesia?
3. Bagaimana pengaruh inflasi terhadap harga saham sektor pertambangan di Indonesia?
4. Bagaimana pengaruh harga batubara terhadap harga saham sektor pertambangan di Indonesia ?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Sesuai rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini, dapat dikemukakan bahwa tujuan penelitian ini adalah:

1. Menganalisis pengaruh harga minyak *West Texas Intermediate* terhadap harga saham sektor pertambangan di Indonesia .
2. Menganalisis pengaruh kurs Rupiah/US\$ terhadap harga saham sektor pertambangan di Indonesia.
3. Menganalisis pengaruh inflasi terhadap harga saham sektor pertambangan di Indonesia.

4. Menganalisis pengaruh harga batubara terhadap harga saham sektor pertambangan di Indonesia.

1.3.2 Manfaat Penelitian

Penelitian ini mempunyai manfaat sebagai berikut :

1. Akademik

Penelitian ini dapat menjadi acuan referensi bagi mahasiswa yang melakukan penelitian dibidang pasar modal khususnya pada saham sektor pertambangan.

2. Pelaku Pasar Modal

Penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi pelaku pasar modal yang akan meninvestasikan dana yang dimiliki pada saham sektor pertambangan. Pelaku pasar modal juga dapat memprediksi berbagai faktor yang mempengaruhi harga saham sektor pertambangan yang terdapat pada penelitian ini.

1.4 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan penelitian ini akan disajikan secara berurutan yang terdiri dari Bab I Pendahuluan, Bab II Telaah Pustaka, Bab III Metode Penelitian, Bab IV Hasil Penelitian, dan Bab V Penutup. Setiap Bab dalam penelitian ini menjabarkan beberapa hal, sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Pendahuluan berisi ringkasan tentang latar belakang masalah berupa factor-faktor yang mempengaruhi harga saham pada sektor

pertambangan. Selain itu, pendahuluan berisi penjelasan secara singkat mengenai landasan pemikiran mengenai pasar saham khususnya pada harga saham sektor pertambangan. Rumusan masalah merupakan penjelasan tentang keadaan, fenomena atau konsep yang menjadi masalah yang dipecahkan melalui penelitian ini. Bab ini juga berisi tentang tujuan dan kegunaan penelitian yang mengacu pada latar belakang masalah dan perumusan masalah yang sudah dijelaskan dibagian awal bab ini. Selanjutnya ada sistematika penulisan, menguraikan secara singkat tentang pembahasan masing-masing bab penelitian ini.

BAB II : TELAAH PUSTAKA

Bab ini berisi uraian landasan teori yang menjelaskan secara mendetail teori-teori yang menjadi dasar dari perumusan hipotesis serta membantu dalam analisis hasil penelitian mengenai faktor yang mempengaruhi harga saham sektor pertambangan seperti faktor makroekonomi dan faktor dari indeks hasil bahan tambang. Penelitian terdahulu merupakan kumpulan penelitian yang memiliki kesamaan tema bahasan dengan penelitian ini. Kerangka pemikiran yang merupakan skema yang menjelaskan secara singkat tentang permasalahan yang akan diteliti. Hipotesis adalah pernyataan yang disimpulkan berdasarkan telaah pustaka, serta menjadi jawaban sementara yang bersifat lemah dari masalah penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang populasi, sampel dan variabel penelitian dan definisi operasional yang digunakan dalam penelitian. Penentuan populasi dan sampel yang digunakan dalam penelitian seperti harga minyak WTI, harga batubara acuan, tingkat inflasi di Indonesia, dan kurs USD/Rupiah serta penjabaran metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Bagian dari Bab IV yaitu inti dari penelitian ini. Bab ini menyajikan pengolahan data dari penelitian berupa uji stasioneritas menggunakan ADF tes untuk mengetahui data penelitian sudah stasioner, uji heteroskedastisitas untuk mengetahui apakah data heteroskedastis atau homoskedastis, lalu uji GARCH-M untuk mengetahui hasil dari penelitian. Selain itu, bab iv memuat penjelasan hipotesis yang diajukan diawal dan memberi argumentasi terkait hasil penelitian.

BAB V : PENUTUP

Bab ini berisi uraian kesimpulan dari hasil analisis data dan pembahasan dengan batasan atau kekurangan dari penelitian serta saran penulis untuk pembahasan mengenai factor yang berpengaruh terhadap harga saham. Saran yang diharapkan bermanfaat untuk pihak-pihak yang membutuhkan penelitian ini.