

Pengaruh Nilai Tukar, Inflasi Dan Harga Minyak Dunia Terhadap Harga Saham Perusahaan Migas Pada Masa Pandemi Covid-19

Cindy Orlanda Ikhsani¹, Irda Rosita², Dita Maretha Rissi³

¹ Jurusan Akuntansi, Politeknik Negeri Padang, cindyorlanda@gmail.com

² Jurusan Akuntansi, Politeknik Negeri Padang, irda@pnp.ac.id

³ Jurusan Akuntansi, Politeknik Negeri Padang, ditamaretharissi@gmail.com

ABSTRACT

Keywords:

Inflation, Exchange Rate, Oil Prices, Stock Prices, Covid-19 Pandemic, Oil and Gas Sector

Received : 8 September 2023

Accepted : 30 November 2023

Published : 30 November 2023

This study aims to determine the effect of exchange rates, inflation and world oil prices on oil and gas company stock prices during the Covid-19 pandemic. The sample in this study were 12 oil and gas companies that were listed on the IDX and published financial reports for 2020 and 2021. This research was conducted during the Covid-19 pandemic, namely from April 2020 to October 2021. The data analysis technique used in this study was regression analysis multiple linear with the help of SPSS 25 and WarpPls 3.0. The results of this study indicate that inflation and the exchange rate did not affect the share prices of oil and gas companies during the Covid-19 pandemic, while oil prices did affect the share prices of oil and gas companies during the Covid-19 pandemic with a positive path coefficient value.

Pendahuluan

Nilai tukar mata uang suatu negara merupakan salah satu indikator penting dalam suatu perekonomian. Nilai tukar mata uang atau yang sering disebut dengan kurs adalah harga satu unit mata uang asing dalam mata uang domestik atau dapat juga dikatakan harga mata uang domestik terhadap mata uang asing. Nilai tukar juga mempunyai implikasi yang luas, baik dalam konteks ekonomi domestik maupun internasional, mengingat hampir semua negara di dunia melakukan transaksi internasional (Kartikaningsih et al., 2020).

Mata uang US Dolar adalah mata uang yang digunakan oleh Indonesia dalam perdagangan di tingkat internasional, dan nilai tukar rupiah terhadap US Dolar mengalami depresiasi terus menerus. Salah satu penyebab terjadinya tinggi fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap US Dolar berasal dari perubahan variabel makro ekonomi yg meliputi nilai tukar dan inflasi dalam kondisi perekonomian suatu negara yang juga dapat mempengaruhi harga saham. Perubahan ini diperkuat dengan adanya wabah virus Covid-19 yang melanda dunia pada tahun 2020. Pada saat pemerintah Indonesia mengumumkan pasien pertama Covid-19, rupiah mengalami tekanan hebat. Nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat sempat jatuh dari tingkat Rp13.000-an ke Rp16.000-an per dolar AS selama minggu terakhir Maret 2020 (Hanggoro, 2020).

Pelemahan ini berkaitan dengan sikap pesimistis pelaku bisnis dan ekonomi terhadap kebijakan pemerintah Indonesia dalam menangani Covid-19 (Kartikaningsih et al., 2020). Untuk meyakinkan kembali pelaku bisnis dan ekonomi, pemerintah Indonesia telah mengeluarkan sejumlah stimulus ekonomi. Bank Indonesia turut melengkapinya dengan kebijakan di bidang moneter untuk memperkuat rupiah. Aksi jual di bursa saham dan pasar obligasi terjadi sejak bulan Februari 2020, dan semakin

masif di bulan Maret 2020 ketika kasus pertama Covid-19 diumumkan di Indonesia dan ditambah dana asing masih pergi dari pasar Indonesia. Gubernur BI, Perry Warjiyo mengatakan, terjadi *outflow* atau aliran dana asing keluar hingga Rp145,1 triliun, dimana Rp131,1 triliun di pasar SBN dan Rp9,9 triliun di pasar saham (Kartikaningsih et al., 2020).

Beberapa penelitian terdahulu yang mengkaji mengenai pengaruh Covid-19 terhadap fluktuasi rupiah diantaranya adalah Dwijayanti (2021) dimana dalam penelitiannya diperoleh hasil bahwa nilai tukar secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham perbankan pada masa pandemi Covid-19 yang artinya apabila semakin tinggi tingkat nilai tukar, maka harga saham akan turun. Dolar menguat dan rupiah melemah, akan memberikan reaksi pada investor untuk lebih memilih berinvestasi dalam bentuk dolar dari pada berinvestasi pada saham, sehingga investor akan mengambil tindakan untuk melepas sahamnya. Alfira et al (2021) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa terdapat perbedaan yang cukup signifikan antara nilai kurs rupiah sebelum dan selama terjadi pandemi Covid-19. Dari beberapa pernyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa terjadinya pandemi Covid-19 berdampak signifikan terhadap pelemahan nilai tukar rupiah.

Sebelum pandemi Covid-19 terjadi, tingkat inflasi di Indonesia telah berada pada tingkat yang cukup rendah. Tingkat inflasi sebelum pandemi Covid-19 melanda Indonesia terus mengalami penurunan dari 3,1% pada bulan September 2019 menjadi sekitar 2,6% pada Januari 2020, sebelum kemudian sedikit meningkat kembali di kisaran 3% pada Februari 2020. Tingkat inflasi terus mengalami penurunan sejak April 2020 ketika kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) mulai diterapkan. Tingkat inflasi turun dari 2,8% pada April 2020 menjadi 1,32% pada Agustus 2020 (Friawan & Kurnia, 2021). Selanjutnya, kebijakan pelonggaran pembatasan kegiatan sosial dan pemberlakuan kebijakan "*New Normal*" secara bertahap yang dimulai sejak Juli 2020 telah secara perlahan mendorong pemulihan kembali aktivitas ekonomi, tekanan penurunan inflasi perlahan mulai melemah dan tingkat inflasi kembali meningkat, naik dari 1,03% pada Agustus 2020 menjadi sekitar 1,68% pada akhir tahun 2020 (Friawan & Kurnia, 2021).

Meningkatnya inflasi secara relatif merupakan sinyal negatif bagi investor. Dampak bagi konsumen, nilai inflasi yang tinggi akan menurunkan daya beli konsumen (masyarakat). Kenaikan harga bahan baku dan tenaga kerja saat inflasi, menyebabkan produsen tidak mempunyai keberanian untuk menaikkan harga produknya. Hal ini berakibat pada menurunnya keuntungan perusahaan. Keuntungan yang menurun juga menyebabkan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen juga menurun yang akan berdampak pada penilaian harga saham negatif.

Sebo & Nafi (2021) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga, Dan Volume Transaksi Terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Kondisi Pandemi Covid-19 menyatakan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara inflasi terhadap harga saham secara parsial. Hasil ini menunjukkan bahwa kondisi inflasi pada masa pandemi menyebabkan investor cenderung untuk melakukan penawaran saham karena semakin tinggi inflasi pada periode penelitian ini akan menurunkan harga saham. Sedangkan Dwijayanti (2021) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa Inflasi secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham perbankan pada masa pandemi Covid-19 yang artinya semakin tinggi tingkat inflasi, maka harga saham akan ikut naik.

Perubahan harga minyak dunia juga memberikan pengaruh pada harga saham. Minyak secara tidak langsung berhubungan dengan sektor ekspor dan impor suatu

Negara. Indonesia menjadi sebagai salah satu negara pengeksport minyak dikarenakan eksistensi emiten subsektor minyak dan gas (Rustyaningsih, 2018). *Departement of Energy* (DOE), menyebutkan permintaan minyak mentah yang sudah mulai terjadi pada kuartal pertama tahun 2020 akan terus menurun hingga mencapai titik terbawahnya pada akhir kuartal ke-2, kemudian diperkirakan naik lagi dan mencapai titik keseimbangannya dengan pasokan (*supply*) minyak bumi pada akhir kuartal ke-3 tahun 2020. Namun permasalahan dengan minyak (mentah dan BBM) bukan hanya permintaannya yang menurun curam, tapi juga harganya yang jatuh, bahkan hingga mencapai yang terendah yang pernah dialami oleh industri minyak dunia. Harga minyak mentah WTI (*West Texas Intermediate*) yang menjadi “*benchmark*” bagi harga minyak di Amerika Utara, bahkan dijual di *futures market* dengan harga dibawah US\$-36.67 untuk *delivery* bulan Mei 2020. Harga minyak yang dijual dibawah US\$ 0 merupakan fenomena pertama kali dan harga minyak sepanjang tahun 2020 terus meluncur turun (Widyastuti & Nugroho, 2020).

Industri minyak dan gas bumi memiliki peranan penting bagi Indonesia, sebagai sumber pendapatan untuk APBN dan memberikan sumbangan ekonomi lokal di daerah dimana kegiatan eksplorasi, produksi, pengilangan maupun distribusi minyak dan gas bumi berlangsung. Di samping itu, peran terbesar industri minyak dan gas bumi adalah menyediakan energi (khususnya BBM) yang dipergunakan untuk menggerakkan berbagai sektor kehidupan di seluruh Indonesia (Widyastuti & Nugroho, 2020).

Dalam kurun pandemi Covid-19 di tahun 2020 industri minyak dan gas bumi mengalami penurunan permintaan, penurunan harga, dan kelebihan produksi meskipun produksi menurun (Widyastuti & Nugroho, 2020). Jutaan orang diam di rumah, belajar di rumah, bekerja, berbelanja dari rumah, tidak melakukan perjalanan di dalam apalagi ke luar negeri. Kegiatan perkantoran, hotel, dan tempat konferensi berkurang, demikian pula di industri manufaktur dan usaha mikro kecil menengah (UMKM). Ini semua bermakna permintaan BBM untuk transportasi berkurang. Demikian pula permintaan di sektor industri, baik di industri kecil menengah yang menggunakan BBM tidak banyak maupun di industri besar yang lahap bahan bakar. Permintaan BBM di sektor transportasi mengalami penurunan paling banyak.

Berdasarkan fenomena dan *research gap* tersebut, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Nilai Tukar, Inflasi dan Harga Minyak Dunia terhadap Harga Saham Perusahaan Migas pada Masa Pandemi Covid-19”. Adapun tujuan dilakukan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris mengenai: 1) pengaruh nilai tukar terhadap harga saham perusahaan migas pada masa pandemi Covid-19. 2) Pengaruh inflasi terhadap harga saham perusahaan migas pada masa pandemi Covid-19. 3) Pengaruh harga minyak dunia terhadap harga saham perusahaan migas pada masa pandemi Covid-19.

Tinjauan Pustaka

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal (*signaling theory*) merupakan teori yang melihat tanda-tanda tentang kondisi yang menggambarkan suatu perusahaan. Teori sinyal menerangkan tentang alasan perusahaan menyajikan informasi untuk pasar modal. Teori sinyal menunjukkan bahwa informasi yang dimiliki manajemen perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan (*stakeholder*) tidak sama atau terdapat asimetri (Maulida & Purwohandoko, 2018)

Signaling theory menitikberatkan pada pentingnya informasi dari dalam

perusahaan maupun luar perusahaan terhadap keputusan investasi investor. Informasi merupakan unsur yang sangat penting bagi investor dan pelaku bisnis karena keadaan masa lampau, saat ini, maupun keadaan dimasa yang akan datang (Pamungkas & Prasetiono, 2018). Irham & Hadi (2011) mengungkapkan teori sinyal (*signaling theory*) yakni teori pembahasan mengenai fluktuasi *price stock* di pasar, maka akan memberi dampak pada keputusan dari investor.

Saham

Bursa Efek Indonesia (2022) menyebutkan saham (*stock*) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrument investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Harga Saham

Harga saham merupakan cerminan dari kegiatan pasar modal secara umum. Harga saham merupakan harga yang terjadi di pasar modal dengan nilai yang berubah-ubah pada setiap waktu tertentu yang nilainya dipengaruhi oleh penawaran dan permintaan yang dilakukan oleh pelaku pasar sehingga penting untuk menentukan besarnya nilai perusahaan (Fairuzie et al., 2022).

Inflasi

Inflasi merupakan suatu kejadian yang menggambarkan situasi dan kondisi dimana harga barang mengalami kenaikan dan nilai mata uang mengalami pelemahan, dan jika ini terjadi secara terus menerus maka akan mengakibatkan pada memburuknya kondisi ekonomi secara menyeluruh serta mampu mengguncang tatanan politik suatu negara (Fairuzie et al., 2022). Inflasi juga dapat diartikan sebagai kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan terus menerus dalam jangka waktu tertentu (Bank Indonesia, 2022).

Nilai Tukar

Nilai tukar adalah tingkat harga yang disepakati penduduk kedua negara untuk saling melakukan perdagangan (Alfira et al., 2021). Nilai tukar suatu mata uang atau kurs adalah perbandingan nilai mata uang suatu negara terhadap mata uang negara asing lainnya (Thobarry, 2009 dalam Nurjanah & Anwar, 2021). Definisi lain mengenai nilai tukar mata uang (*exchange rate*) adalah pertukaran antara dua mata uang yang berbeda, yaitu perbandingan nilai atau harga mata uang antara kedua mata uang yang berbeda tersebut. Nilai tukar biasanya mengalami perubahan, perubahannya dapat berupa depresiasi maupun apresiasi. Depresiasi mata uang rupiah terhadap Dolar AS artinya terjadi penurunan harga mata uang rupiah terhadap Dolar AS, sedangkan apresiasi mata uang rupiah terhadap Dolar AS adalah kenaikan harga mata uang rupiah terhadap Dolar AS (Anwary, 2011 dalam Nurjanah & Anwar, 2021).

Harga Minyak

Minyak berperan besar dalam perekonomian dunia, karena sebagian besar industri dunia menggunakan minyak mentah untuk menjalankan operasionalnya. Ada dua harga pedoman minyak mentah bumi yang sering dipergunakan di dunia, yaitu: harga

minyak *Brent* dan *WTI (West Texas Intermediate)*. *WTI* mulai dijadikan rujukan semenjak tahun 2007 yang dihasilkan di Amerika Utara dan penerapannya banyak dipergunakan untuk *product* bensin. Minyak tersebut mudah diolah serta lebih ringan sehingga banyak yang tertarik pada minyak ini, terlebih di Amerika Serikat dan China (Rustyaningsih, 2018).

Pandemi Covid-19

Pandemi Covid-19 merupakan suatu peristiwa penyebaran penyakit corona virus 2019 di seluruh dunia yang disebabkan oleh corona virus jenis baru yang diberi nama SARS-CoV-2. Di Indonesia kasus pertama virus Corona menimpa dua warga Depok, Jawa Barat yang terjadi pada 2 Maret 2020, dan diumumkan langsung oleh Presiden Joko Widodo di Istana Kepresidenan, Jakarta. Dunia Internasional turut pula memberikan perhatian kepada kasus tersebut karena virus corona tengah menjadi ancaman bagi masyarakat dunia. Seolah-olah setiap Negara diseluruh dunia hanya tinggal menunggu giliran saja. Banyak Negara yang sudah menjalankan program vaksin Covid-19. Namun hal itu bukan jaminan pandemic corona segera berakhir. *World Health Organization (WHO)* atau Organisasi Kesehatan Dunia mengingatkan vaksin Covid-19 bukan jaminan menghentikan pandemi corona (Fairuzie et al., 2022).

Metode Penelitian

Dalam penelitian ini penulis menggunakan sampel sebanyak 12 perusahaan migas yang listing di BEI dan menerbitkan laporan keuangan tahun 2020 dan 2021. Penelitian ini dilakukan pada masa pandemi Covid-19 yaitu dari April 2020 sampai dengan Oktober 2021. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah menguji statistik deskriptif dengan menggunakan SPSS 25, analisis regresi berganda, uji model dan uji hipotesis menggunakan program WarpPLS 3.0.

Hasil Analisis

Statistik Deskriptif

Tabel 1 Hasil Statistik Deskriptif

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Inflasi	228	1,32	2,67	1,6268	0,32361
Nilai_Tukar	228	14084,00	15157,00	14461,5789	277,93581
Harga_Minyak	228	18,84	83,57	53,8753	16,85482
Harga_Saham	228	50,00	1025,00	196,0855	176,81907
Valid N (listwise)	228				

Sumber: Data Olah (2022)

Tabel 1.1 di atas menunjukkan bahwa variabel inflasi memiliki nilai rata-rata sebesar 1,6268, nilai maksimum 2,67, nilai minimum 1,32 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,32361. Untuk variabel nilai tukar memiliki nilai rata-rata sebesar 14461,5789, nilai maksimum 15157,00, nilai minimum 14084,00 dengan standar deviasi 277,93581. Variabel harga minyak memiliki nilai rata-rata sebesar 53,8753, nilai maksimum 83,57, nilai minimum 18,84 dengan standar deviasi sebesar 16,85482. Variabel harga saham memiliki nilai rata-rata sebesar 196,0855, nilai maksimum 1025,00, nilai minimum 50,00 dengan standar deviasi sebesar 176,81907.

Hasil dari Tabel 4.1 menunjukkan bahwa nilai *mean* (rata-rata) untuk setiap variabel menggambarkan nilai yang mencakup dari semua nilai. Untuk mengisi penyebaran atau varian data dari *mean*, digunakan suatu pengukuran yaitu standar deviasi. Standar deviasi digunakan untuk menunjukkan bagaimana variasi data sampel

yang digunakan, apakah data sampel bersifat homogen atau heterogen. Semakin kecil nilai standar deviasi, maka data bersifat homogen, di mana data tersebut sudah mewakili sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Begitu juga sebaliknya, jika standar deviasi memiliki nilai lebih besar, maka data yang digunakan bersifat heterogen yaitu tidak mewakili dari sampel yang digunakan dalam penelitian ini.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Hasil Uji Normalitas

Tabel 2 Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		228
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	172,32780908
Most Extreme Differences	Absolute	,145
	Positive	,145
	Negative	-,131
Test Statistic		,145
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data olahan SPSS 25 (2022)

Berdasarkan data pada tabel 1.2. dapat diketahui bahwa nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,145 dan *Asymp Sig* sebesar $0.000 < 0.05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data tidak berdistribusi normal, dan penelitian akan dilanjutkan dengan menggunakan program *warpPLS 3.0*. Menurut *Wold (1960)*, *PLS* adalah metode analisis yang *powerfull* sebab tidak didasarkan pada banyak asumsi atau syarat, seperti uji normalitas dan multikolinearitas. Metode tersebut mempunyai keunggulan tersendiri antara lain: data tidaklah harus berdistribusi normal. Bahkan indikator dengan skala data kategori, ordinal, interval sampai rasio dapat digunakan. Keunggulan lainnya adalah ukuran sampel yang tidak harus besar (www.statistikian.com).

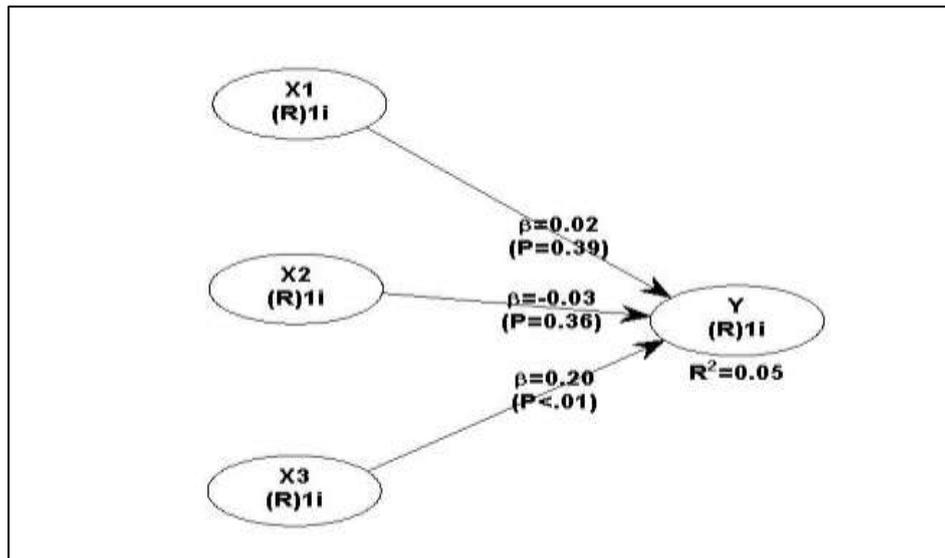
Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan untuk membuktikan kebenaran dugaan penelitian atau hipotesis. Hasil korelasi antar konstruk dengan melihat *path coefficient* dan tingkat signifikansinya dan kemudian dibandingkan dengan hipotesis penelitian yang terdapat dalam bab dua. Tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5%. Berikut ini hipotesis yang dimaksudkan untuk membuktikan kebenaran dugaan penelitian yang terdiri dari 3 (tiga) hipotesis, yaitu:

H1: Diduga inflasi berpengaruh terhadap harga saham perusahaan migas pada masa pandemi covid-19

H2: Diduga nilai tukar berpengaruh terhadap harga saham perusahaan migas pada masa pandemi covid-19

H3: Diduga harga minyak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan migas pada masa pandemi covid-19.



Sumber: Data olahan WarpPLS 3.0 (2022)

Gambar 1 Model Penelitian

Berdasarkan diagram jalur tersebut berikut ini tabel hasil penelitian dari model penelitian yang telah diperoleh dari pengolahan data:

Tabel 3 Path Coefficient

Model	Path coefficient	p-value	Keputusan
Inflasi (X1) → Harga Saham (Y)	0,022	0,386	Ditolak
Nilai Tukar (X2) → Harga Saham (Y)	-0,029	0,355	Ditolak
Harga Minyak (X3) → Harga Saham (Y)	0,198	0,006	Diterima

Sumber: Data olahan WarpPLS 3.0 (2022)

Berikut pengujian hipotesis diuraikan lebih lanjut:

1. Uji Hipotesis 1

a. Hipotesis

H1: Diduga inflasi berpengaruh terhadap harga saham perusahaan migas pada masa pandemi Covid-19

b. Dasar pengambilan keputusan

$p\text{-value} < 0,05$, maka hipotesis diterima.

$p\text{-value} > 0,05$, maka hipotesis ditolak.

c. Keputusan

$p\text{-value} = 0,386 (> 0,05)$, maka hipotesis ditolak.

d. Kesimpulan

Diperoleh nilai koefisien jalur sebesar 0,022 dengan $p\text{-value} = 0,386$. Karena nilai $p\text{-value} > 0,05$ maka hipotesis dalam penelitian ini ditolak. Artinya inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan migas pada masa pandemi Covid-19. Kemudian diperoleh nilai koefisien jalur sebesar 0,022 yang berarti bahwa setiap peningkatan inflasi sebesar 1 satuan maka akan meningkatkan harga saham migas pada masa pandemi Covid-19 sebesar 0,022 dan sebaliknya, namun hasil tersebut tidak terbukti secara signifikan.

2. Uji Hipotesis 2

a. Hipotesis

H2 :Diduga nilai tukar berpengaruh terhadap harga saham perusahaan migas

- pada masa pandemi Covid-19.
- b. Dasar pengambilan keputusan
 $p\text{-value} < 0,05$, maka hipotesis diterima.
 $p\text{-value} > 0,05$, maka hipotesis ditolak.
 - c. Keputusan
 $p\text{-value} = 0,355 (> 0,05)$, maka hipotesis ditolak.
 - d. Kesimpulan
Diperoleh nilai koefisien jalur sebesar $-0,029$ dengan $p\text{-value} = 0,355$. Karena nilai $p\text{-value} > 0,05$ maka hipotesis dalam penelitian ini ditolak. Artinya nilai tukar tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan migas pada masa pandemi Covid-19. Kemudian diperoleh nilai koefisien jalur bertanda negatif sebesar $-0,029$ yang berarti bahwa setiap peningkatan nilai tukar sebesar 1 satuan maka akan menurunkan harga saham perusahaan migas pada masa pandemi Covid-19 sebesar $0,029$ begitu juga sebaliknya, namun hasil tersebut tidak terbukti secara signifikan.
3. Uji Hipotesis 3
- a. Hipotesis
H3: Diduga harga minyak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan migas pada masa pandemi Covid-19.
 - b. Dasar pengambilan keputusan.
 $p\text{-value} < 0,05$, maka hipotesis diterima.
 $p\text{-value} > 0,05$, maka hipotesis ditolak.
 - c. Keputusan
 $p\text{-value} = 0,006 (< 0,05)$, maka hipotesis diterima.
 - d. Kesimpulan
Diperoleh nilai koefisien jalur sebesar $0,198$ dengan $p\text{-value} = 0,006$. Karena nilai $p\text{-value} < 0,05$ maka hipotesis dalam penelitian ini diterima. Artinya harga minyak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan migas pada masa pandemi covid-19. Kemudian diperoleh nilai koefisien jalur bertanda positif sebesar $0,198$ yang berarti bahwa setiap peningkatan harga minyak sebesar 1 satuan maka akan meningkatkan harga saham perusahaan migas pada masa pandemi covid-19 sebesar $0,198$ dan sebaliknya, dan hasil tersebut terbukti secara signifikan.

Model analisis regresi linear berganda dalam penelitian ini menguji bagaimana pengaruh antara inflasi, nilai tukar dan harga minyak mentah terhadap harga saham perusahaan migas pada masa pandemi covid-19. Maka selanjutnya dapat disusun persamaan regresinya, yaitu sebagai berikut:

$$Y = 0,022X_1 - 0,029X_2 + 0,198X_3$$

Berikut hasil *R-Square* pada penelitian ini dengan menggunakan program WarpPLS 3.0 disajikan dalam tabel dibawah ini.

Tabel 4 Hasil Nilai R-Square

X1	X2	X3	Y
			0,052

Sumber: Data olahan WarpPLS 3.0 (2022)

Berdasarkan tabel diatas, nilai R-Square untuk variabel harga saham adalah sebesar 0,052. Hasil ini menunjukkan bahwa 5,2% variabel harga saham dipengaruhi oleh variabel inflasi, nilai tukar dan harga minyak sedangkan 94,8% yang merupakan sisanya kemungkinan dipengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh Inflasi terhadap Harga Saham Perusahaan Migas pada Masa Pandemi Covid-19 (H1).

Hasil pengujian H1 yang menguji pengaruh inflasi terhadap nilai harga saham perusahaan migas pada masa pandemi Covid-19 dan diperoleh hasil inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan migas pada masa pandemi Covid-19. Adapun penyebab mengapa inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham dikarenakan beberapa tahun terakhir inflasi berada di tingkat inflasi rendah (dibawah 10%) atau pada kondisi aman, sehingga laju inflasi yang rendah tersebut memberikan sinyal kepada investor tidak adanya pengaruh inflasi terhadap harga saham artinya data inflasi tidak terlalu diperhatikan oleh investor. Irham & Hadi (2011) mengungkapkan teori sinyal merupakan teori pembahasan mengenai fluktuasi *price stock* di pasar, maka akan memberikan dampak pada keputusan dari investor. Ketika inflasi masih dalam rentang rendah maka tidak mempengaruhi harga saham karena *supply* dan *demand* dari saham perusahaan migas masih stabil.

Ditengah masa pandemi, inflasi Indonesia relatif terkendali. Laju inflasi Indonesia pada tahun 2021 masih terkendali pada level yang rendah dan stabil. Realisasi inflasi pada tahun 2021 tercatat sebesar 1,87 % atau naik dari realisasi tahun 2020 yang sebesar 1,68%. Dikarenakan masih dalam inflasi tingkat rendah, investor cenderung tidak terlalu memperhatikan data inflasi tersebut untuk keputusan investasinya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sebo & Nafi, 2021) dan Fairuzie et al (2022) yang menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun, hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Dwijayanti (2021), yang menyatakan inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan temuan di atas, dapat disimpulkan bahwa tinggi rendahnya harga saham perusahaan migas pada masa pandemi Covid-19 tidak selalu dibuktikan dari tingkat inflasi yang terjadi.

Pengaruh Nilai Tukar terhadap Harga Saham Perusahaan Migas pada Masa Pandemi Covid-19 (H2).

Hasil pengujian H2 yang menguji pengaruh nilai tukar terhadap harga saham perusahaan migas pada masa pandemi Covid-19 dan diperoleh hasil nilai tukar tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan migas pada masa pandemi Covid-19. Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa bilamana permintaan rupiah terhadap dollar turun, maka rupiah akan terdepresiasi terhadap dollar, hal tersebut mengakibatkan investor cenderung mengalihkan dananya kepada bentuk investasi lainnya.

Kenaikan mata uang dollar terhadap rupiah ini berakibat buruk bagi perusahaan lokal yang mempunyai hutang luar negeri dalam mata uang dollar AS, sehingga beban yang ditanggung oleh perusahaan akan semakin banyak, sehingga mengakibatkan laba perusahaan menjadi menurun. Hal ini menyebabkan para investor enggan untuk menanamkan modalnya pada saham dan mengakibatkan IHSG menurun.

Dengan adanya fenomena melemahnya rupiah terhadap dollar yang mengalami depresiasi terus menerus dan perubahan ini diperkuat dengan adanya wabah virus

Covid-19 yang melanda dunia pada tahun 2020 memunculkan kekhawatiran bagi para investor yang akan menanamkan modalnya di saham Indonesia. Penurunan nilai tukar rupiah akan memberikan *signal* kepada investor bahwa akan terjadi kenaikan penjualan atau kenaikan biaya bagi perusahaan yang bertransaksi menggunakan valuta asing. Jika perusahaan melakukan impor ketika terjadi penurunan nilai tukar rupiah, maka akan mengalami kenaikan biaya yang akan dikeluarkan akibat dari melemahnya nilai tukar rupiah. Dan sebaliknya jika perusahaan melakukan ekspor akan meningkatkan volume ekspor, akibatnya adalah kenaikan atau penurunan dari total laba yang akan diperoleh perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Dwijayanti (2021) dalam penelitiannya menyatakan nilai tukar berhubungan negatif terhadap harga saham. Sebo & Nafi (2021) dalam penelitiannya menyatakan tidak ada pengaruh yang signifikan antara nilai tukar terhadap harga saham. Namun, hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Yuniarti & Litriani (2017), Kartikaningsih & Nugraha (2020) dan Kartikaningsih et al. (2020) dalam penelitiannya menyatakan adanya hubungan yang signifikan positif nilai tukar terhadap harga saham. Berdasarkan temuan di atas, dapat disimpulkan bahwa tinggi rendahnya harga saham perusahaan migas pada masa pandemi Covid-19 tidak selalu dibuktikan dari nilai tukar yang terjadi.

Pengaruh Harga Minyak terhadap Harga Saham Perusahaan Migas pada Masa Pandemi Covid-19 (H3).

Hasil pengujian H3 yang menguji pengaruh harga minyak secara langsung terhadap harga saham perusahaan migas pada masa pandemi Covid-19 memperoleh hasil bahwa harga minyak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan migas pada masa pandemi Covid-19.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suryajaya & Kurnia (2019) dan Pratama (2020) dalam penelitiannya membuktikan harga minyak dunia berpengaruh positif terhadap harga saham. Berdasarkan temuan di atas, dapat disimpulkan bahwa tinggi rendahnya harga saham perusahaan migas pada masa pandemi Covid-19 dapat ditentukan oleh harga minyak. Informasi ini memberikan sinyal kepada investor bahwa kenaikan harga minyak dunia berarti akan meningkatkan harga produk perusahaan dimana dapat meningkatkan pendapatan perusahaan yang akan diperoleh sehingga mengakibatkan kenaikan harga saham. Kenaikan harga minyak dunia berpotensi meningkatkan laba bersih perusahaan. Akibatnya investor memiliki ekspektasi yang tinggi terhadap prospek perusahaan. Sentiment positif dari investor tersebut dapat mengakibatkan harga saham perusahaan migas naik dan pada akhirnya turut meningkatkan IHSG.

Pada teori *signaling*, perusahaan akan memberikan informasi berupa laporan keuangan kepada investor dampak dari perubahan harga minyak dunia terhadap kinerja perusahaan mereka. Perusahaan dengan hasil penjualan berupa olahan minyak mentah cenderung akan meningkat labanya karena peningkatan pendapatan dari penjualan produk olahan minyak. Dengan adanya informasi tersebut investor cenderung akan melakukan aksi jual terhadap saham non migas, dan melakukan aksi beli terhadap saham migas untuk mendapatkan laba yang lebih menguntungkan. Hal tersebut mengakibatkan saham migas akan mengalami peningkatan, sedangkan saham sektor lain justru mengalami penurunan atau pelemahan.

Kesimpulan

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris terhadap pengaruh nilai tukar, inflasi dan harga minyak dunia terhadap harga saham perusahaan migas pada masa pandemi Covid-19. Berdasarkan hasil dan pembahasan yang telah dijelaskan sebelumnya, dapat ditarik kesimpulan dari penelitian ini yaitu:

1. Hasil uji inflasi dan nilai tukar tidak mempengaruhi harga saham perusahaan migas pada masa pandemi Covid-19.
2. Hasil uji harga minyak mempengaruhi harga saham perusahaan migas pada masa pandemi Covid-19, dengan nilai koefisien jalur bertanda positif.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian serta hal-hal yang terkait dengan keterbatasan penelitian ini, maka dapat diberikan saran-saran sebagai berikut:

1. Bagi investor, sebaiknya memperhatikan informasi-informasi mengenai inflasi, nilai tukar, dan harga minyak yang dapat dimanfaatkan untuk memprediksi harga saham kemudian dapat digunakan sebagai pertimbangan perusahaan dalam mengambil keputusan.
2. Bagi peneliti selanjutnya, agar dapat menggunakan periode dan waktu penelitian yang lebih panjang mengingat pandemi ini belum berakhir. Peneliti juga dapat menambah faktor-faktor makroekonomi lainnya serta menggunakan sektor yang berbeda supaya objek penelitian lebih beragam.

Referensi

- Alfira, N., Fasa, M. I., & Suharto, S. (2021). Pengaruh Covid-19 terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Nilai Tukar Rupiah. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 3(2), 313–323.
- Dwijayanti, N. M. A. (2021). Pengaruh Nilai Tukar dan Inflasi Terhadap Harga Saham Perbankan Pada Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Bisnis Dan Kewirausahaan*, 17(1), 86–93.
- Fairuzie, A., Siagian, A., & Stefhani, Y. (2022). Analisis Pengaruh Earning Per Share, Harga Emas Dunia, Inflasi Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia Pada Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Manajemen USNI*, 6(2), 37–52.
- Friawan, D., & Kurnia, Y. E. (2021). Pandemi Covid-19 dan Ancaman Inflasi di Indonesia *CSIS Commentaries, CSIS Comme* (September), 1–11.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate SPSS 25*. Universitas Diponegoro.
- Hanggoro, H. T. (2020). *Sejarah Nilai Tukar Rupiah terhadap Dolar AS, Pandemi Corona menyebabkan nilai tukar rupiah jatuh*. <https://historia.id/ekonomi/articles/sejarah-nilai-tukar-rupiah-terhadap-dolar-as-v22W3/page/1>
- Irham, F., & Yovi Lavianti Hadi. (2011). *Manajemen Investasi: Teori Portofolio dan Analisis: Teori dan Soal Jawab (Kedua)*. Jakarta: Alfabeta
- Kartikaningsih, D., & Nugraha. (2020). Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Food and Beverage di Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 14(2), 133–139.
- Kartikaningsih, D., Nugraha, & Sugiyanto. (2020). Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Sektor Infrastruktur Pada Masa Pandemi Covid-19. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 3(1), 53–60.
- Maghfiroh, L., Askandar, N. S., & Mahsuni, A. W. (2021). Analisis Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di BEI Selama Pandemi. *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 10(03).

- Maulida, T. S., & Purwohandoko. (2018). Pengaruh Harga Minyak Dunia, Nilai Tukar, Inflasi, Suku Bunga Sbi, Indeks Dow Jones, Dan Indeks Nikkei 225 Terhadap Indeks Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2011-2017. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 6(3), 314–322.
- Nurjanah, Y., & Anwar, Y. (2021). Dampak Covid-19 Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Pasar Saham Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 10(1), 131–147.
- Pamungkas, B. S., & Prasetyono. (2018). Analisis Pengaruh Hargaminyak Dunia, Kurs Rupiah/Us\$, Dan Fed Rate Terhadap Indeks Sektoral Pasar Saham di Indonesia. *Diponegoro Journal of Management*, 7, 1–14.
- Pratama, A. S. (2020). Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Pergerakan IHSG Di Bursa Efek Indonesia Periode Juli 2017-Juni 2020. *Syntax Idea*, 2(10), 706–718.
- Rachmawati, Y. (2019). Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di LQ45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Media Akuntansi (Mediasi)*, 1(1), 66–79.
- Rustyaningsih, D. (2018). Pengaruh Pdb, Inflasi, Nilai Tukar, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia Dan Indeks Nikkei 225 Terhadap Indeks Sektor Pertambangan Periode 2011-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 6(4), 609–619.
- Santoso, S. (2019). *Mahir Statistik Parametrik* (2019th ed.). PT Elex Media Komputindo.
- Santoso, S. (2020). *Panduan Lengkap SPSS 26*. PT Elex Media Komputindo.
- Sebo, S. S., & Nafi, M. (2021). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga, Dan Volume Transaksi Terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Kondisi Pandemi Covid-19. *Jurnal Akuntansi Dan Perpajakan*, 6(2), 113–126.
- Spence, M. (1973). *Job Market Signaling*. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Manajemen*. Alfabeta.
- Supriatna, A., Rahman, F., & Willianta, A. (2021). Dampak Kenaikan Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur. *Scientific Journal of Reflection: Economic, Accounting, Management and Business*, 4(2), 261–270.
- Suryajaya, S., & Kurnia, K. (2019). Pengaruh Nilai Tukar, Harga Minyak, Inflasi Terhadap Delta Properti di Pasar Saham Indonesia. *Jurnal Akuntansi Maranatha*, 11(1), 146–165.
- Widyastuti, N. L., & Nugroho, H. (2020). Dampak Covid-19 terhadap Industri Minyak dan Gas Bumi: Rekomendasi Kebijakan untuk Indonesia. *Jurnal Perencanaan Pembangunan: The Indonesian Journal of Development Planning*, 4(2), 166–176.
- Yuliantoro, H. R., & Renaldo, Z. A. (2020). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Hasil Belajar Komputerisasi Akuntansi. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 13, 21–29.
- Yuniarti, D., & Litriani, E. (2017). Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham Di Sektor Industri Barang Konsumsi Pada Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi) Tahun 2012-2016. *I-Finance: A Research Journal on Islamic Finance*, 3(1), 31–52.