

## Harga Minyak, Harga Emas, Nilai Tukar IDR/USD, dan Jumlah Positif Covid-19 Serta Implikasinya Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia

### *Oil Price, Gold Price, IDR/USD Exchange Rate and The Positive Number Of Covid-19 and Their Implication On The Composite Stock Price Index in Jakarta Stock Exchange*

Anom Kurniawan<sup>1</sup>, Mustanwir Zuhri<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup> Perbanas Institute

[mustanwir@perbanas.id](mailto:mustanwir@perbanas.id)

**Abstrak**-Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh harga minyak, harga emas, nilai tukar IDR/USD dan jumlah positif COVID-19 terhadap indeks harga saham gabungan Bursa Efek Indonesia pada periode Maret – Juni 2020. Teknik penarikan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Data dianalisis menggunakan metode regresi linier berganda *time series* dengan bantuan-*software* IBM SPSS Statistics 25. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa harga minyak, harga emas dan jumlah positif COVID-19 secara parsial tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan sedangkan variabel nilai tukar IDR/USD berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham gabungan. Secara keseluruhan variabel independen, yaitu harga minyak, harga emas, nilai tukar IDR/USD dan jumlah positif COVID-19 secara bersama-sama berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan.

**Kata Kunci:** Harga Minyak, Harga Emas, Nilai Tukar IDR/USD, Jumlah Positif COVID-19 dan Indeks Harga Saham Gabungan.

**Abstract**-The purpose of this research is to analyze the influence of oil price, gold price, IDR/USD exchange rate, and the positive number of COVID-19 and their implication on composite stock price index in Jakarta Stock Exchange. This study uses purposive sampling technique for collecting data. Data analysis used is time series multiple linear regression by using IBM SPSS Statistics 25 software as an analytical tool. The results of this study indicate that oil price, gold price and the positive number of COVID-19 have partially no effect on the composite stock price, while the IDR/USD exchange rate variable has a negative effect on the composite price index at the same period. Simultaneously all independent variables, namely oil price, gold price, the IDR/USD exchange rate, and the number of positive COVID-19, have significant effect on the composite stock price index.

**Keywords:** Oil Price, Gold Price, IDR/USD Exchange Rate, Number of positive COVID-19 and Composite Stock Price Index

## PENDAHULUAN

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah indeks yang paling sering dilihat untuk melihat kondisi dan kinerja pasar saham. Berdasarkan definisi yang diberikan Bursa Efek Indonesia (2019), IHSG adalah indeks yang mengukur kinerja harga semua saham yang tercatat di Papan Utama dan Papan Pengembangan Bursa Efek Indonesia (BEI). Nilai pada IHSG merangkum semua pergerakan naik dan turunnya harga saham seluruh perusahaan yang tercatat di BEI sehingga dapat digunakan sebagai salah satu indikator perekonomian di Indonesia. Pergerakan IHSG dapat dipengaruhi oleh faktor dalam negeri (internal) dan faktor luar negeri (eksternal). Faktor-faktor eksternal tersebut dapat berasal dari indeks bursa efek negara lain, harga minyak mentah dunia, harga emas dunia, dan berbagai peristiwa politik yang mempengaruhi keamanan dan stabilitas

perekonomian dunia. Faktor-faktor internal berasal dari kurs mata uang domestic terhadap valuta asing, tingkat pendapatan nasional, jumlah uang beredar, tingkat inflasi, dan tingkat suku bunga.

Pada akhir bulan Maret 2020, IHSG tercatat mengalami penurunan yang sangat tajam hingga mencapai level dibawah 4000. Salah satu penyebab penurunan tajam IHSG adalah karena adanya faktor pandemi *Corona Virus Disease 2019* (COVID-19) yang masuk ke Indonesia sejak awal Maret 2020. Pandemi tersebut tidak hanya berdampak langsung pada bidang kesehatan tetapi juga sangat berdampak ke bidang perekonomian. Hal tersebut dikarenakan dalam upaya pencegahan penyebaran *COVID-19* yang sangat cepat Pemerintah mengambil langkah-langkah seperti *physical distancing*, *social distancing* dan pembatasan sosial berskala besar (PSBB). Dengan mengambil langkah tersebut Pemerintah berharap dapat menekan laju penularan sehingga masalah pada bidang kesehatan bisa teratasi, meskipun hal tersebut berdampak buruk pada bidang perekonomian. Badan Pusat Statistik (BPS) mengumumkan bahwa pertumbuhan ekonomi Indonesia pada kuartal I tahun 2020 hanya sebesar 2,97%. Ashraf (2020) menemukan bahwa pasar saham merespon negatif terhadap peningkatan kasus terkonfirmasi COVID-19 yang berarti pengembalian pasar saham menurun karena jumlah kasus yang terkonfirmasi meningkat di suatu negara. Secara lebih rinci, terdapat respon yang kuat di pasar saham selama hari-hari awal kasus dikonfirmasi dan kemudian antara 40 hingga 60 hari setelah hari awal kasus dikonfirmasi. Ashraf juga menemukan bahwa respon pasar saham terhadap peningkatan kasus kematian karena COVID-19 adalah lemah.

Harga minyak dunia menjadi salah satu yang sangat terdampak dengan adanya pandemi COVID-19 yang telah menyebar di hampir seluruh negara di dunia. Harga minyak mentah berjangka West Texas Intermediate (WTI) pada bulan April 2020 tercatat mengalami penurunan drastis sampai dengan -37,63 USD/barel. Ji, Zhang dan Zhao (2020) menemukan bahwa dengan menerapkan langkah-langkah untuk menangani corona virus, baik sektor industri dan konsumen terpengaruh, menyebabkan pasokan berlebih minyak mentah dan juga mengesampingkan relevansinya sebagai aset *safe-haven*. Hal tersebut dikarenakan langkah-langkah yang diambil oleh banyak pemerintah seperti membatasi aktivitas bisnis dan pergerakan penduduknya membuat permintaan minyak menjadi turun. Akibatnya, *supply* minyak menjadi berlebih sehingga harga minyak menjadi turun. Minyak juga merupakan komponen penting bagi perusahaan-perusahaan digunakan untuk menunjang kegiatan operasional perusahaan. Dengan adanya penurunan harga minyak maka beban operasional perusahaan menjadi menurun dan hal ini dapat menyebabkan peningkatan kinerja keuangan perusahaan dan kemudian peningkatan harga saham. Sharif, Aloui dan Yarovay (2020) menemukan bahwa penurunan harga minyak memiliki dampak yang paling kuat di pasar saham Amerika Serikat (AS) dibandingkan COVID-19. Sharif dkk. juga menemukan adanya hubungan jangka pendek antara COVID-19 dengan pasar saham Amerika Serikat.

Berbanding terbalik dengan harga minyak yang mengalami penurunan drastis, harga emas dunia pada masa pandemic COVID-19 mengalami kenaikan yang cukup tinggi. Ji dkk. (2020) juga menemukan bahwa secara keseluruhan emas memiliki peran yang tak tergantikan dalam menjaga nilai sebuah investasi. Dalam menghadapi ketidakpastian pada kondisi pandemi sebagian investor beralih investasi ke komoditas emas karena dianggap paling aman. Peningkatan permintaan emas ini dapat menurunkan investasi di sektor lain, termasuk investasi di bursa saham. Handiani (2014) menemukan bahwa harga emas dunia berpengaruh secara positif signifikan terhadap IHSG. Harga minyak dunia berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG. Nilai tukar IDR/USD berpengaruh

positif signifikan terhadap IHSG. Harga emas dunia, harga minyak dunia dan nilai tukar IDR/USD berpengaruh secara bersama-sama terhadap IHSG.

Nilai tukar IDR/USD pada periode penelitian mengalami kenaikan tajam dan mencapai Rp16.000,00/1 USD pada awal masa pandemi. Nilai tukar yang tinggi membuat investor saham lebih tertarik untuk beralih pada investasi pasar valuta asing dari pasar saham. Nilai tukar yang tinggi juga mempengaruhi nilai impor perusahaan di mana nantinya dapat meningkatkan biaya operasional/biaya penjualan. Hal tersebut dapat mengakibatkan keuntungan perusahaan menurun dan laporan keuangannya buruk sehingga saham perusahaan tidak menarik bagi investor.

Sartika (2017) menemukan bahwa pada hasil pengujian secara bersama-sama (simultan) menunjukkan terdapat pengaruh yang signifikan antara inflasi, suku bunga, kurs, harga minyak dunia dan harga emas dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dan *Jakarta Islamic Index*. Hasil pengujian secara parsial menunjukkan tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara suku bunga, kurs, harga minyak dunia dan harga emas dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dan *Jakarta Islamic Index*.

Husnul, Hidayat dan Sulasmiyati (2017) menemukan bahwa terdapat pengaruh signifikan variabel inflasi Indonesia, kurs IDR/USD, produk domestik bruto, dan harga emas dunia secara simultan terhadap IHSG. Kurs IDR/USD berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG. Harga emas dunia tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

Gumilang, Hidayat dan Endang (2014) menemukan bahwa tingkat bunga BI, nilai kurs dollar AS, harga emas dan harga minyak dunia berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Secara parsial, nilai kurs dollar AS dan harga minyak dunia mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap IHSG sedangkan harga emas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap IHSG.

Terkait latar belakang masalah dan beberapa penelitian terdahulu maka tujuan penelitian ini adalah menganalisis pengaruh harga minyak, harga emas, nilai tukar IDR/USD dan jumlah positif COVID-19 terhadap indeks harga saham gabungan Bursa Efek Indonesia pada periode Maret – Juni 2020.

## **TINJAUAN LITERATUR**

Bursa efek adalah tempat bertemunya broker dan dealer untuk bertransaksi jual-beli sekuritas yaitu saham dan obligasi (Usman, 1994:10). Salah satu aspek penting yang perlu mendapatkan perhatian di bursa efek adalah dinamika harga saham yang diperdagangkan yang secara rata-rata ditunjukkan oleh fluktuasi indeks harga saham gabungan. Secara umum fluktuasi indeks harga saham gabungan dipengaruhi oleh beberapa faktor ekonomi seperti harga minyak, harga emas, nilai tukar dan nilai faktor non ekonomi yang relevan pada situasi tertentu, misalnya bencana alam atau bencana lainnya, misalnya pandemi penyakit.

Menurut Samsul (2006) perubahan pada indeks harga saham gabungan setiap harinya disebabkan oleh adanya perubahan harga pasar dan adanya penambahan jumlah saham di pasar. Penambahan jumlah saham di pasar dikarenakan adanya emiten baru atau terjadinya kebijakan perusahaan seperti *stock split*, *right*, *warrant*, *dividen*, *saham bonus* dan *saham konversi*.

Samsul (2006) juga menyatakan bahwa pada perubahan harga saham individu terjadi dikarenakan faktor permintaan dan penawaran yang dipengaruhi oleh hal –hal yang sifatnya rasional maupun irrasional. Pengaruh yang bersifat rasional yaitu kinerja perusahaan, inflasi, tingkat bunga, kurs valuta asing, tingkat pertumbuhan ekonomi, dan indeks harga saham dari negara lain. Pengaruh yang bersifat irrasional yaitu rumor di pasar, bisikan teman, mengikuti mimpi dan adanya permainan harga. Menurut Samsul (2006) kenaikan atau penurunan IHSG tidak mengartikan bahwa seluruh saham

mengalami hal yang sama, ada sebagian yang mengalami kenaikan dan sebagian lagi mengalami penurunan.

Tandelilin (2010) menyatakan kemampuan investor dalam memahami kondisi ekonomi makro dan kemampuan meramalkan apa yang akan terjadi di masa depan akan sangat mendukung dalam mengambil keputusan investasi yang dapat menguntungkan investor. Tandelilin (2010) juga menyatakan bahwa analisis ekonomi adalah salah satu analisis yang diperlukan investor dalam menentukan keputusan investasinya. Adanya hubungan antara kondisi ekonomi makro dengan kinerja pasar modal membuat analisis ekonomi cenderung perlu dilakukan. Kondisi ekonomi makro tercermin di pasar modal karena nilai investasi dipengaruhi oleh faktor aliran kas yang diharapkan dan tingkat pengembalian atas investasi yang dilakukan. Kedua hal tersebut sangat dipengaruhi oleh perubahan kondisi ekonomi makro.

Bencana kesehatan ataupun pandemi berdampak pada sisi produksi (penawaran) dan permintaan pasar industri sehingga mempengaruhi kinerja emiten dan akhirnya juga mempengaruhi harga saham.

### **Indeks Harga Saham Gabungan**

Anoraga dan Pakarti (2006) menyatakan bahwa dalam menentukan indeks harga saham dapat dibagi menjadi dua yaitu indeks harga saham individu dan indeks harga saham gabungan. Indeks harga saham individu menunjukkan perubahan pada harga saham perusahaan tertentu sedangkan indeks harga saham gabungan menunjukkan perubahan harga saham keseluruhan yang tercatat pada bursa efek. Indeks harga saham gabungan merupakan indeks yang paling banyak digunakan dalam mengamati perkembangan di pasar modal dan dapat digunakan untuk menilai situasi pergerakan kenaikan dan penurunan harga saham di pasar.

Tandelilin (2010) menyebutkan indeks pasar saham adalah suatu indeks yang memuat informasi mengenai bagaimana kinerja pasar saham. Indeks pasar saham disebut juga indeks harga saham karena dapat digunakan sebagai indikator kinerja dari saham-saham yang terdaftar di pasar saham. Indeks harga saham yang menggunakan seluruh saham yang terdaftar di pasar saham sebagai variabel perhitungan indeksnya disebut Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Berdasarkan data pada Bursa Efek Indonesia (BEI), sampai dengan awal tahun 2022 terdapat 40 indeks saham antara lain seperti IHSG, IDX80, LQ45, IDX30, Jakarta Islamic Index (JII) dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Untuk menilai saham dapat menggunakan dua cara analisis yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Menurut Tandelilin (2010) analisis fundamental adalah suatu teknik analisis terhadap faktor-faktor makro ekonomi yang mempengaruhi kinerja perusahaan, analisis terhadap industri dan analisis terhadap kinerja perusahaan. Analisis teknikal adalah suatu teknik dengan menggunakan data pasar historis untuk memperkirakan arah pergerakan harga saham.

Menurut Anoraga dan Pakarti (2006) suatu saham yang mengalami kenaikan atau penurunan dapat dibandingkan dari waktu ke waktu dengan menggunakan angka indeks harga saham. Dalam perhitungannya diperlukan dua variabel yaitu waktu dasar sebagai dasar perbandingan dan waktu berlaku sebagai waktu yang akan diperbandingkan dengan waktu dasar. Rumus untuk menghitung indeks harga saham adalah sebagai berikut:

$$IHS = \frac{H1}{H0} \times 100\%$$

IHS = Indeks Harga Saham

H1 = Harga pada waktu yang berlaku

H0 = Harga pada waktu dasar

Anoraga dan Pakarti (2006) menyatakan bahwa di dalam menghitung indeks harga saham gabungan caranya hampir sama dengan perhitungan saham individu bedanya pada perhitungan indeks harga saham gabungan harus menjumlahkan seluruh harga saham yang tercatat. Rumus untuk menghitung indeks harga saham gabungan adalah sebagai berikut:

$$IHSG = \frac{\Sigma H1}{\Sigma H0} \times 100\%$$

IHSG = Indeks Harga Saham Gabungan

$\Sigma H1$  = Total Harga semua saham pada waktu yang berlaku

$\Sigma H0$  = Total Harga semua saham pada waktu dasar

#### **Faktor-Faktor yang mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan**

Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan dapat dipengaruhi oleh faktor dalam negeri (internal) dan faktor luar negeri (eksternal). Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan adalah harga minyak, harga emas, nilai tukar IDR/USD dan nilai besaran bencana.

Menurut Pudyantoro (2019) minyak dan gas bumi (migas) merupakan produk yang dibutuhkan di seluruh dunia. Harga migas dipengaruhi oleh daya tawar dan posisi suatu negara terhadap negara lain. Pudyantoro (2019) juga mengungkapkan bahwa ketika harga minyak bumi mengalami kenaikan atau penurunan maka hal pertama yang dilakukan para analis pasar adalah melihat keputusan OPEC (Organization of the Petroleum Exporting Countries). Keputusan OPEC dalam menentukan jumlah produksi minyak bumi akan mempengaruhi kenaikan atau penurunan harga minyak bumi. Selanjutnya, hal kedua yang dilakukan adalah melihat konsumsi minyak di Amerika dan China karena kedua negara tersebut merupakan negara yang mengkonsumsi minyak terbesar di dunia. Purdyantoro (2019) juga menyatakan bahwa kekurangan stok (*shortage stock*) di Amerika akan mempengaruhi kenaikan permintaan minyak bumi yang menyebabkan kenaikan harga. Sebaliknya, kelebihan stok (*overstock*) akan mempengaruhi permintaan minyak bumi yang menyebabkan penurunan harga. Menurut Purdyantoro (2019) harga minyak bumi dunia terbentuk atas interaksi 3 pasar yaitu pasar fisik minyak bumi, pasar fisik produk hasil olahan minyak bumi (*final product market*), dan pasar keuangan (*financial market*) atau pasar turunan (*derivatif market*). Indrasardjana (2014) mengungkapkan bahwa dalam perdagangan minyak dunia sebagian besar dilakukan melalui dua daerah geografis produksi utama yaitu *West Texas Intermediate (WTI)* dan *Brent*. Kedua hal tersebut sering dijadikan referensi untuk menghitung biaya transportasi ke lokasi kilang minyak terdekat. Sedangkan menurut Suciadi (2016) ada tiga tolok ukur utama yaitu *West Texas Intermediate Crude (WTI)* di Amerika Utara, *Brent Crude* di Laut Utara dan *Dubai Crude* di UEA yang harganya dijadikan patokan untuk seluruh industri pemrinyakan walaupun terdapat 46 negara pengekspor minyak utama. Demirer, Ferrer dan Shahzad (2020) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa minyak mentah tidak lagi hanya komoditas impor/ekspor, tetapi sudah beralih sebagai indikator ekspektasi pertumbuhan global. Berfungsi sebagai pendorong tidak hanya mengembalikan dinamika dalam stok global dan berdaulat pasar obligasi tetapi juga pola keterhubungan di pasar keuangan internasional.

Suharto (2013) menyatakan bahwa investasi emas dapat dilakukan dengan berbagai cara dan memiliki cakupan produk yang luas karena adanya perkembangan teknologi dan *trading* komoditi. Cakupan produk emas yang luas antara lain seperti Emas Dalam Skala Besar (*Gold Bullion*), Sertifikat Emas (*Gold Certificates*), Rekening Emas (*Gold Accounts*), *Gold Exchange Traded Funds (ETFs)*, *Gold Minig Shares* dan *Gold Mutual Funds*. Terdapat beberapa macam pasar emas, yaitu internal pasar emas, *black markets*, pasar logam fisik, dan pasar spot. Lebih lanjut Suharto (2013) menyebutkan bahwa masyarakat sering beranggapan logam mulia emas merupakan *zero inflation* atau nol

inflasi yang berarti nilai emas selalu tetap. Padahal kalau dilihat dari grafik harga tertinggi dan terendah emas yang tercatat dari waktu ke waktu sebenarnya yang terjadi adalah nilai mata uang yang semakin turun nilainya terhadap emas. Pembelian emas bisa menjadi sarana investasi karena harga emas juga terus meningkat dari waktu ke waktu dan bisa dijual kembali dengan relatif mudah. Pembelian emas dan menyimpan dana dalam valuta asing mempunyai kesamaan dalam melindungi dari risiko penurunan nilai mata uang karena harga emas meningkat seiring dengan inflasi. Kenaikan harga emas dunia dapat mempengaruhi para investor untuk berinvestasi emas dan mengurangi investasinya di pasar modal. Hal tersebut dapat mempengaruhi harga saham-saham di pasar modal yang mengakibatkan turunnya IHSG.

Menurut Triyono (2008) perbandingan nilai dan harga dua mata uang dari proses pertukaran antara keduanya disebut dengan dengan kurs (*exchange rate*). Sukirno (2004) menjelaskan bahwa kurs mata uang asing menyatakan harga atau nilai mata uang suatu negara dalam mata uang negara lain. Putong (2013) menjelaskan faktor-faktor yang mempengaruhi kurs mata uang asing antara lain permintaan dan penawaran mata uang asing, tingkat inflasi, tingkat suku bunga, tingkat pendapatan dan produksi, neraca pembayaran luar negeri, pengawasan Pemerintah, dan perkiraan / spekulasi / isu / rumor. Berlianta (2006) menyebutkan terdapat beberapa sistem nilai tukar yang digunakan di berbagai negara dalam menentukan dan mengelola nilai tukar mata uangnya, yaitu *gold Standard (Gold Specie Standard dan Gold Bullion Standard)*, *Fixed Exchange Rate System*, dan *Floating Exchange Rate System (Free Floating Exchange Rate System dan Managed (Dirty) Floating Exchange Rate System)*. Handiani (2014) dalam penelitiannya menyatakan IDR/USD merupakan salah satu variabel yang sangat mempengaruhi indeks harga saham gabungan. Investor akan tertarik berinvestasi dalam USD apabila nilai tukar IDR/USD sedang menguat, begitu juga sebaliknya apabila nilai tukar IDR/USD melemah. Dengan melemahnya rupiah terhadap dollar AS maka investor pasar modal akan tertarik untuk berinvestasi di pasar valuta asing. Selain hal tersebut, melemahnya rupiah akan berdampak pada penurunan laba bersih emiten yang menyebabkan penurunan harga saham.

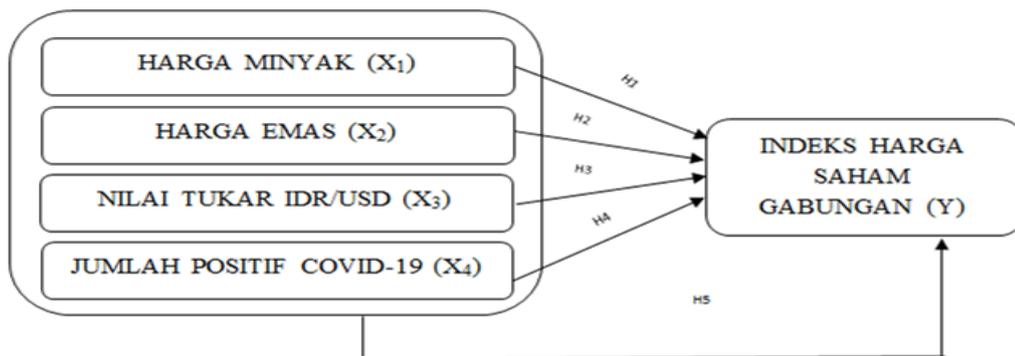
Terkait pandemi yang terjadi pada saat penelitian dilakukan *World Health Organizations (WHO)* mengungkapkan *Corona Virus Disease 2019 (COVID-19)* adalah penyakit menular yang disebabkan oleh jenis coronavirus yang baru ditemukan. Virus baru dan penyakit ini muncul dan menyebar pertama kali di Wuhan, Tiongkok pada bulan Desember 2019. *COVID-19* sekarang telah menyebar di banyak negara di seluruh dunia dan menjadi sebuah pandemi global. Topcu & Gulal (2020) dalam penelitiannya menemukan bahwa terdapat dampak negatif wabah pada pasar saham negara berkembang yang secara bertahap menurun dan mulai berkurang pada pertengahan April. Pasar saham negara berkembang di Asia memiliki dampak terburuk sedangkan di Eropa memiliki dampak yang paling rendah. Dampak wabah relatif lebih kecil di pasar negara berkembang di mana pemerintah mengambil langkah-langkah yang diperlukan dan mengumumkan paket stimulus yang lebih besar. Ali, Alam dan Rizfi (2020) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa *coronavirus* telah muncul sebagai kutukan bagi pasar keuangan dengan tingkat ketidakpastian yang tidak terduga dan volatilitas yang tinggi. Dalam 100 hari, hampir 30% kekayaan telah terkikis dari bursa secara global. Temuannya menunjukkan bahwa akibat dari *coronavirus* berubah dari epidemi menjadi pandemi membuat pasar semakin panik dan situasi dengan cepat memburuk. Situasi semakin buruk karena penyebaran global telah melampaui batas geografis dan benua. Okorie dan Lin (2020) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa terdapat bukti empiris tentang efek penularan dari COVID-19 di pasar saham. Hasilnya menunjukkan bahwa

ada efek penularan yang signifikan tetapi berumur pendek di pasar saham sebagai hasil pandemi COVID-19.

Secara spesifik beberapa penelitian terdahulu telah dilakukan terkait permasalahan yang diangkat dalam penelitian ini. Ashraf (2020) menemukan bahwa pasar saham merespon negatif perkembangan COVID 19, pasar saham bereaksi kuat pada hari-hari awal dan antara 40 hingga 60 hari setelah kasus terkonfirmasi dan pasar saham merespon lemah terhadap pertumbuhan jumlah kematian akibat COVID-19. Peneliti lain, yaitu Sharif, Aloui, dan Yarovaya (2020) menyimpulkan bahwa wabah COVID-19 memiliki efek yang lebih besar pada risiko geopolitik dan ketidakpastian perekonomian di Amerika Serikat (AS), COVID-19 diperkirakan memiliki efek negatif jangka panjang pada tingkat risiko geopolitik dan ketidakpastian ekonomi, kemerosotan harga minyak memiliki dampak terkuat pada pasar saham AS dibandingkan dengan COVID-19, EPU dan GPR dan pandemi COVID-19 juga mempengaruhi harga minyak yang dapat dijelaskan dengan diberlakukannya pembatasan perjalanan. Sartika (2017) dalam penelitiannya menemukan bahwa secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan antara inflasi, suku bunga, kurs, harga minyak dunia dan harga emas dunia terhadap IHSG dan JII, sedangkan secara parsial tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara suku bunga, kurs, harga minyak dunia dan harga emas dunia terhadap IHSG dan JII. Penelitian Husnul, Hidayat dan Sulasmiyati (2017) menyatakan bahwa Inflasi, kurs (IDR/USD), produk domestik bruto dan harga emas dunia secara simultan berpengaruh signifikan terhadap IHSG, inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG, kurs (IDR/USD) berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG, produk domestik bruto berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG dan harga emas tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Penelitian Handiani (2014) menyimpulkan bahwa harga emas berpengaruh positif terhadap IHSG, harga minyak berpengaruh positif terhadap IHSG, nilai tukar USD/IDR berpengaruh positif terhadap IHSG dan seluruh variabel independen secara bersamaan berpengaruh terhadap IHSG. Gumilang, Hidayat dan Endang (2014) menemukan bahwa tingkat bunga, nilai kurs, dan harga minyak dunia berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG, sedangkan harga emas dunia berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG.

#### **Kerangka Pemikiran**

Berdasarkan tinjauan teori dan penelitian-penelitian terdahulu maka dapat disusun kerangka pemikiran yang menunjukkan hubungan antar variabel penelitian sebagaimana terlihat pada Gambar 1.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

#### **METODE PENELITIAN**

Berdasarkan tingkat eksplanasinya, penelitian ini memiliki bentuk hubungan kausal. Bentuk hubungan ini menunjukkan keterkaitan sebab-akibat antara variabel dependen dan variabel independen (Sugiyono, 2016:93). Variabel dependen adalah variabel yang

dipengaruhi oleh variabel independen. Dalam penelitian ini, variabel dependen adalah Indeks Harga Saham Gabungan sedangkan variabel independen meliputi harga minyak, harga emas, nilai tukar IDR/USD dan jumlah positif COVID-19 pada periode Maret sampai dengan Juni tahun 2020.

Definisi operasional variabel penelitian ini terdiri dari empat variabel independen dan satu variabel dependen yang akan dijelaskan pada Tabel 1.

**Tabel 1. Operasional Variabel**

Variabel	Definisi Variabel	Ukuran	Skala
Harga Minyak	Harga komoditas minyak mentah jenis <i>West Texas Intermediate (WTI)</i>	<i>Closing Price</i> (Harga Penutup) pada setiap hari	Nominal
Harga Emas	Harga komoditas emas berdasarkan standar pasar emas london.	<i>Closing Price</i> (Harga Penutup) pada setiap hari	Nominal
Nilai Tukar	Nilai Tukar valuta asing atau kurs mata uang asing menyatakan harga atau nilai mata uang suatu negara dalam mata uang negara lain.	<i>Closing Price</i> (Harga Penutup) pada setiap hari	Nominal
Jumlah Positif COVID-19	Jumlah penambahan kasus terkonfirmasi positif COVID-19.	Data pemerintah pusat terkonfirmasi setiap hari	Nominal
Indeks Harga Saham Gabungan	Indeks harga saham yang menggunakan seluruh saham yang terdaftar di pasar saham sebagai variabel perhitungan indeksnya	<i>Closing Price</i> (Harga Penutup) pada setiap hari	Nominal

#### **Populasi dan Teknik Penarikan Sampel**

Sugiyono (2016) menyatakan populasi adalah suatu wilayah generalisasi yang terdiri atas manusia, obyek dan benda alam lain yang mempunyai jumlah dan karakteristik tertentu yang telah peneliti tetapkan untuk dipelajari dan diambil kesimpulannya. Sugiyono (2016) juga menyatakan sampel adalah bagian dari populasi yang dapat dianggap mewakili populasi tersebut karena memiliki karakteristik yang sama. Teknik penarikan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* yaitu mengambil sampel atas pertimbangan tertentu sesuai kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya. Populasi pada penelitian ini adalah seluruh data dari variabel indeks harga saham gabungan, harga minyak, harga emas, nilai tukar IDR/USD dan jumlah positif COVID-19. Sementara sampel pada penelitian ini adalah data masing-masing variabel tersebut pada periode bulan Maret sampai dengan Juni tahun 2020.

#### **Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu data yang dinyatakan dalam bentuk angka atau numerik. Data ini merupakan data runtun waktu (*time series*) selama bulan Maret sampai dengan Juni tahun 2020. Data penelitian ini juga dapat disebut sebagai data sekunder karena sumber data penelitian ini diperoleh dari *Yahoo Finance*, Bank Indonesia dan Satuan Tugas Penangan COVID-19. Pengumpulan data penelitian menggunakan metode dokumenter. Sanusi (2013) menyatakan metode dokumenter merupakan cara dokumentasi yang dilakukan untuk mengumpulkan data sekunder dari berbagai sumber. Data indeks harga saham gabungan, harga minyak dan harga emas diperoleh dari *Yahoo Finance*. Data nilai tukar IDR/USD diperoleh dari Bank Indonesia (BI) dan Data jumlah positif COVID-19 diperoleh dari Satuan Tugas Penangan COVID-19.

## Metode Analisis

Penelitian ini menggunakan metode regresi linear berganda dengan data *time series* dan menggunakan *software IBM SPSS Statistics 25* sebagai alat bantu analisis. Langkah-langkah analisis yang dilakukan meliputi pengujian asumsi klasik, estimasi persamaan regresi linear berganda, dan uji hipotesis. Analisis koefisien determinasi dilakukan untuk melengkapi analisis regresi.

Ghozali (2012) menyatakan untuk mendapatkan hasil yang terbaik, implementasi metode regresi mensyaratkan untuk melakukan uji asumsi klasik sebelum dilakukan estimasi persamaan regresi dan pengujian hipotesis. Asumsi-asumsi klasik di dalam analisis regresi berganda runtun waktu meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

Uji normalitas adalah pengujian yang dilakukan pada sebuah kelompok data atau variabel untuk mengetahui apakah sebaran data terdistribusi normal atau tidak. Pada penelitian ini akan digunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dalam pengujian normalitasnya. Uji *Kolmogorov-Smirnov* merupakan pengujian yang sering digunakan karena sederhana dan tidak menimbulkan perbedaan persepsi. Pada dasarnya uji *Kolmogorov-Smirnov* adalah membandingkan distribusi data yang akan diuji dengan distribusi normal baku. Distribusi normal baku adalah data yang sudah ditransformasikan ke dalam bentuk Z-Score dan diasumsikan normal. Uji *kolmogorov skirnov* dilakukan dengan tingkat signifikan 0,05 dengan ketentuan data terdistribusi normal apabila tingkat signifikansi di atas 0,05 ( $p \geq 0,05$ ) dan data terdistribusi tidak normal apabila di bawah 0,05 ( $p < 0,05$ ).

Ghozali (2012) menyatakan uji multikolinearitas adalah pengujian yang dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi atau kolinearitas antar variabel bebas di dalam sebuah model regresi berganda. Gujarati (2013) menyebutkan bahwa salah satu cara untuk mengetahui gejala multikolinearitas adalah dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor (VIF)*. Apabila nilai  $VIF < 10$  maka dapat disimpulkan tidak terjadi gejala multikolinearitas antar variabel independen pada model regresi. Apabila nilai  $VIF > 10$  maka dapat disimpulkan terjadi gejala multikolinearitas antar variabel independen pada model regresi.

Ghozali (2012) menyatakan uji heteroskedastisitas adalah pengujian yang dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari nilai residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Di dalam penelitian ini akan digunakan uji Glejser dalam pengujian heteroskedastisitasnya. Uji Glejser dilakukan dengan cara meregresikan variabel independen dengan nilai absolut residualnya (*ABS\_RES*) dengan ketentuan apabila nilai signifikansi (*Sig.*)  $> 0,05$  maka dalam model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas. Sebaliknya apabila nilai signifikansi (*Sig.*)  $< 0,05$  maka dalam model regresi terjadi heteroskedastisitas.

Ghozali (2012) menyatakan uji autokorelasi adalah pengujian yang dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu periode sebelumnya ( $t-1$ ). Penelitian ini akan menggunakan uji Durbin-Watson dalam pengujian autokorelasinya. Uji Durbin-Watson akan menghasilkan nilai Durbin Watson (*DW*) yang nantinya akan dibandingkan dengan dua nilai Durbin Watson Tabel, yaitu Durbin Upper (*DU*) dan Durbin Lower (*DL*) dengan kriteria yaitu jika nilai  $DW < DL$  atau  $DW > (4-DL)$  maka dapat diartikan terjadi gejala autokorelasi, jika nilai  $DW$  terletak antara *DU* dan  $(4-DU)$  maka dapat diartikan tidak ada autokorelasi dan jika nilai  $DW$  terletak antara *DL* dan *DU* atau diantara  $(4-dU)$  dan  $(4-dL)$  maka tidak dapat disimpulkan.

Estimasi persamaan regresi linear berganda yang dapat dijadikan pedoman untuk analisis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$IHSG = \alpha + \beta_1 OIL + \beta_2 GOLD + \beta_3 KURS + \beta_4 COVID-19 + e$$

Keterangan:

IHaSG	= Variabel dependen (Indeks Harga Saham Gabungan)
$\alpha$	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$	= Koefisien regresi/slope
OIL	= Variabel independen (Harga Minyak)
GOLD	= Variabel independen (Harga Emas)
KURS	= Variabel independen (Nilai Tukar IDR/USD)
COVID-19	= Variabel independen (Jumlah Positif COVID-19)
e	= Faktor Pengganggu

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji parsial (uji-t) dan uji simultan (uji F). Uji-t digunakan untuk mengetahui tingkat signifikansi koefisien regresi masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen, sedangkan uji F digunakan untuk mengetahui tingkat signifikansi koefisien regresi seluruh variabel independen secara bersamaan terhadap variabel dependen.

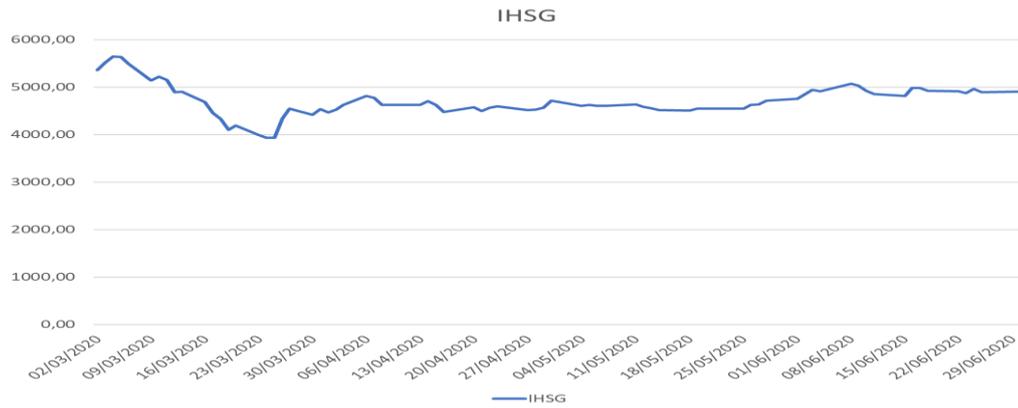
Uji parsial (uji-t) adalah pengujian untuk mengetahui seberapa jauh variabel independen secara parsial dapat menerangkan variabel dependennya (Ghozali, 2012:98). Dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5% maka ketentuan dalam pengambilan keputusan adalah jika nilai signifikansi (Sig.) < 0,05 maka terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya dan jika nilai signifikansi (Sig.) > 0,05 maka tidak terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya.

Uji simultan (uji F) adalah pengujian yang dilakukan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen di dalam persamaan regresi secara bersamaan (simultan) mempengaruhi variabel dependennya (Ghozali, 2012:98). Dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5% maka ketentuan dalam pengambilan keputusan adalah jika nilai signifikansi (Sig.) < 0,05 dapat diartikan bahwa seluruh variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen dan jika nilai signifikansi (Sig.) > 0,05 dapat diartikan bahwa seluruh variabel independen secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Ghozali (2012) menyatakan bahwa koefisien determinasi ( $R^2$ ) merupakan alat untuk mengukur seberapa besar kemampuan model regresi dalam menerangkan variasi variabel dependennya. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan seluruh variabel independen pada model regresi dalam menerangkan perubahan pada variabel dependen. Semakin besar nilai  $R^2$  (mendekati 1) maka semakin besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya. Sebaliknya apabila nilai  $R^2$  semakin kecil (mendekati 0) maka pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya rendah.

## TEMUAN DAN PEMBAHASAN

Pada awal masa pandemi, IHSG mengalami penurunan yang sangat tajam dari angka 5650 hingga menyentuh angka di bawah 4000 di akhir bulan Maret 2020. Perkembangan IHSG dari bulan Maret sampai dengan Juni 2020 perlahan membaik tetapi tidak menunjukkan kenaikan yang signifikan, di mana pada akhir bulan Juni hanya berada di angka 4905. Secara keseluruhan, perkembangan IHSG pada periode bulan Maret sampai dengan Juni 2020 dapat dilihat pada Gambar 2.



Gambar 2 Grafik Perkembangan IHSG

Sumber: Yahoo Finance

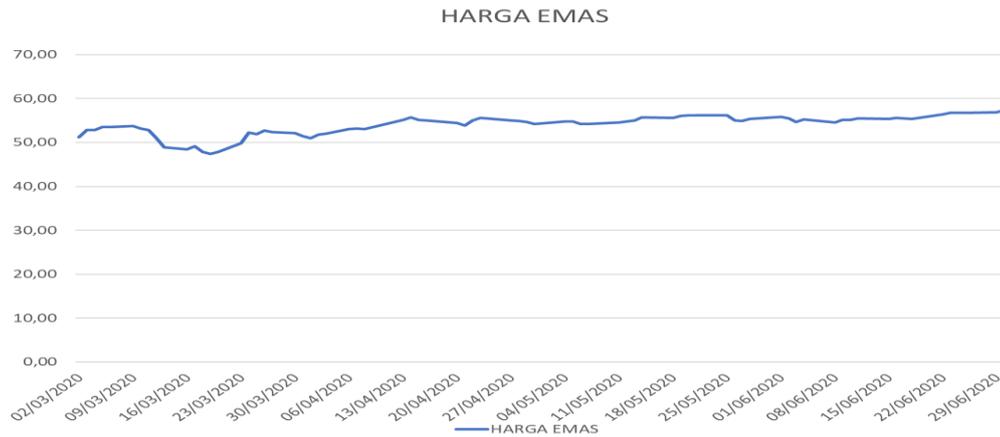
Harga minyak pada periode Maret sampai dengan Juni 2020 mengalami fluktuasi yang sangat tinggi. Pada periode pengamatan, harga minyak mengalami penurunan drastis pada periode Maret sampai dengan April 2020 kemudian sampai dengan Juni 2020 perlahan mengalami kenaikan. Harga minyak tertinggi ada pada bulan Maret yang mencapai harga \$47,18/barrel dan paling rendah pada bulan April yang mencapai \$10,01/barrel. Belum terkendalinya pandemi COVID-19 membuat pemerintah di berbagai negara menerapkan kebijakan pembatasan aktivitas bisnis dan pergerakan penduduk yang menyebabkan konsumsi minyak menurun. Konsumsi yang menurun membuat *supply* minyak menjadi berlebih sehingga harga minyak juga ikut turun. Perkembangan harga minyak dari periode bulan Maret sampai dengan Juni 2020 dapat dilihat pada Gambar 3.



Gambar 3 Grafik Perkembangan Harga Minyak

Sumber: Yahoo Finance

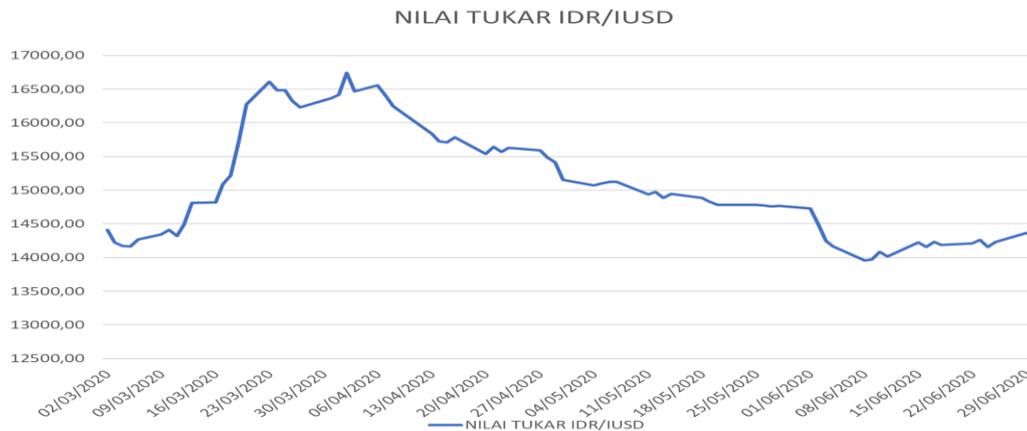
Harga emas pada periode bulan Maret sampai dengan Juni 2020 tidak mengalami fluktuasi harga yang signifikan. Meskipun sempat turun drastis pada akhir bulan Maret 2020 dengan harga \$47,39/gram, harga emas kembali stabil dan cenderung naik hingga akhir bulan Juni mencapai harga tertinggi dengan \$57,29/gram. Dalam menghadapi ketidakpastian di masa pandemi, orang akan lebih menahan diri dalam membelanjakan uangnya apalagi untuk kegiatan investasi. Para investor juga akan lebih memilih dan mengalokasikan uangnya ke investasi yang dirasa aman, salah satunya adalah emas karena dianggap lebih terjaga nilainya. Perkembangan harga emas pada periode bulan Maret sampai dengan Juni 2020 dapat dilihat pada Gambar 4.



Gambar 4 Grafik Perkembangan Harga Emas

Sumber: Yahoo Finance

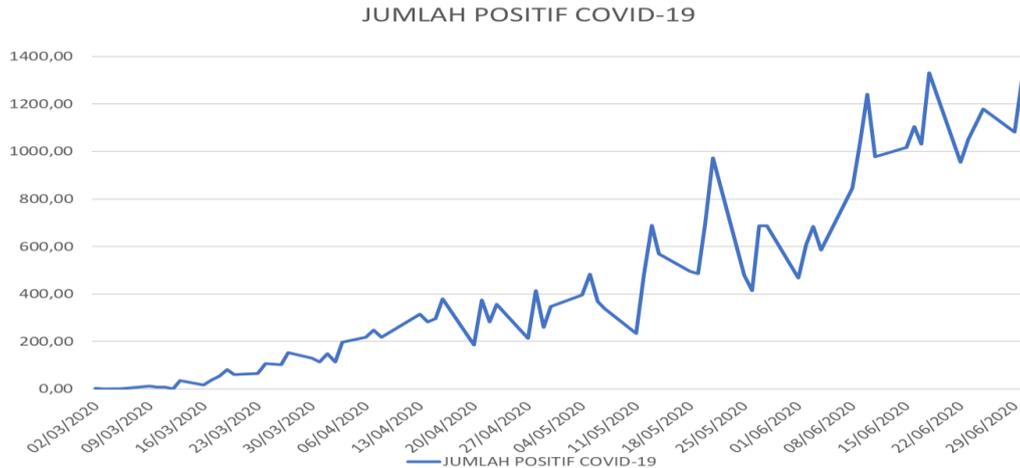
Nilai tukar (Kurs) IDR/USD tercatat melemah pada awal pandemi sehingga mencapai Rp16.741,00/1 USD dan pada bulan April kemudian perlahan menguat hingga pada bulan Juni mencapai Rp13.956,00/1 USD. Salah satu penyebab melemahnya Rupiah dikarenakan meluasnya pandemi COVID-19 di seluruh dunia termasuk Indonesia yang dapat menyebabkan ketidakpastian. Keadaan tersebut membuat pada investor lebih memilih mengalihkan dana investasi ke aset yang dirasa aman, salah satunya Dollar AS. Kebijakan-kebijakan Pemerintah dalam penanganan pandemi dan Pemulihan Ekonomi Nasional (PEN) mengembalikan kepercayaan investor terhadap perekonomian dalam negeri, sehingga perlahan nilai tukar rupiah terhadap dollar kembali menguat. Perkembangan nilai tukar IDR/USD pada periode bulan Maret sampai dengan Juni 2020 dapat dilihat pada Gambar 5.



Gambar 5 Grafik Perkembangan Nilai Tukar IDR/USD

Sumber: Bank Indonesia

Pada awal pandemi, peningkatan kasus harian jumlah positif COVID-19 bergerak lambat tapi pasti dan semakin naik hingga pada bulan Juni angka jumlah kasus harian mencapai melebihi 1000 orang/hari. Angka kasus harian tertinggi terjadi pada bulan Juni 2020 yang dalam sehari jumlah positif harian mencapai 1331 orang. Kasus harian COVID-19 yang semakin hari kenaikannya signifikan membuat Pemerintah mengambil kebijakan-kebijakan yang mempengaruhi perekonomian seperti pembatasan aktivitas bisnis dan pergerakan penduduk. Perkembangan jumlah positif COVID-19 pada periode bulan Maret sampai dengan Juni 2020 dapat dilihat pada Gambar 6.



Gambar 6 Grafik Perkembangan Jumlah Positif COVID-19

Sumber: Satuan Tugas Penanganan COVID-19

### Uji Asumsi Klasik

Pengujian normalitas residual dilakukan dengan uji Kolmogorov-Smirnov tingkat alfa 0,05 dengan ketentuan residual terdistribusi normal apabila tingkat signifikansi di atas 0,05 ( $p \geq 0,05$ ) dan terdistribusi tidak normal apabila di bawah 0,05 ( $p < 0,05$ ).

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

		Unstandardiz Ed Residual
N		68
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std.Deviation	98.62387463
Most Extreme Differences	Absolute	.140
	Positive	.140
	Negative	1.071
Test Statistic		.140
Asymp.Sig.(2-tailed)		.002 <sup>c</sup>
Exact Sig.(2-tailed)		.125
Point Probability		.000
a. Test distribution is Normal		
b. Calculated from Data		
c. Lilliefors Significance Correction		

Berdasarkan pengujian setelah dilakukan transformasi data yang tersaji pada Tabel 2 diperoleh nilai p pada *Exact Sig.* sebesar 0,125 yaitu lebih besar dari 0,05 ( $p > 0,05$ ), maka kesimpulannya residual terdistribusi normal.

Uji multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor (VIF)*. Tabel 3 menyajikan hasil uji multikolinearitas.

**Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas**

Model	Coefficients <sup>a</sup>				t	Sig	Collearity Tolerance	Statistics VIF
	Unstadarized Coefficients		Standardized Coefficients					
	B	Std.Error	Beta					
1 (Constant)	1598.335	257.683			6.203	.000		
LAG_MINYAK	6.647	4.806	.152		1.383	.172	.835	1.198
LAG_EMAS	2.921	17.110	.018		.171	.865	.922	1.085
LAG_KURS	-.260	.052	-.551		-5.019	.000	.832	1.202
LAG_COVID19	-.057	.057	-.071		-.670	.506	.892	1.121

a. Dependent Variable: LAG\_IHSG

Berdasarkan pengujian setelah dilakukan transformasi data, diperoleh nilai VIF pada masing-masing variabel lebih kecil dari 10 ( $VIF < 10$ ), maka dapat disimpulkan tidak terdapat gejala multikolinearitas.

Gejala heteroskedastisitas dideteksi dengan uji Glejser. Tabel 4 memberikan informasi mengenai uji heteroskedastisitas. Berdasarkan pengujian setelah dilakukan transformasi data, diperoleh nilai signifikansi (Sig.) pada setiap variabel lebih besar dari 0.05 (Sig.>0.05), maka dapat disimpulkan tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

**Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig
		B	Std.Error	Beta		
1	(Constant)	75.203	155.946		.492	.631
	LAG_MINYAK	-4.521	2.909	-.199	-1.554	.125
	LAG_EMAS	-3.294	10.354	-.039	-.318	.751
	LAG_KURS	.023	.031	.094	.735	.465
	LAG_COVID19	-.078	.052	-.188	-1.513	.135

a. Dependent Variable: ABS\_RES

Uji autokorelasi dilakukan dengan uji Durbin-Watson dengan hasil yang dapat dilihat pada Tabel 5.

**Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of The Estimate	Durbin- Watson
1	.607 <sup>a</sup>	.368	.328	101.70661	1.826

a. Predictors: (Constant), LAG\_COVID19, LAG\_EMAS, LAG\_MINYAK, LAG\_KURS

b. Dependent Variable: LAG\_IHSG

Berdasarkan pengujian setelah dilakukan transformasi data diperoleh nilai DW=1.826 dan berdasarkan tabel Durbin Watson (DW) dengan n = 68 dan k = 4 maka diperoleh nilai dL = 1.4853 dan DU = 1.7335, sehingga diperoleh nilai (4-DU) = 2.2665. Setelah dibandingkan diperoleh nilai DW terletak antara DU dan (4-DU) (1.7335<1.826<2.2665) sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat gejala autokorelasi.

#### Estimasi Persamaan Regresi Linear Berganda

Estimasi persamaan regresi linear berganda didasarkan pada hasil analisis yang tercantum pada Tabel 6.

**Tabel 6. Regresi Linier Berganda**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig
		B	Std.Error	Beta		
1	(Constant)	1598.335	257.683		6.203	.000
	LAG_MINYAK	6.647	4.806	.152	1.383	.172
	LAG_EMAS	2.921	17.110	.018	.171	.865
	LAG_KURS	-.260	.052	-.551	-5.019	.000
	LAG_COVID19	-.057	.086	-.071	-.670	.506

a. Dependent Variable: LAG\_IHSG

Dari hasil pada Tabel 6 dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut:

$$IHSG = 1598.335 + 6.647OIL + 2.921GOLD - 0.260KURS - 0.057COVID-19$$

Keterangan:

IHSG = Variabel dependen (Indeks Harga Saham Gabungan)

OIL = Variabel independen (Harga Minyak)

GOLD = Variabel independen (Harga Emas)

KURS = Variabel independen (Nilai Tukar IDR/USD)

COVID-19 = Variabel independen (Jumlah Positif COVID-19)

Berdasarkan nilai parameter pada persamaan tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

Nilai konstanta sebesar 1598.335 berarti apabila variabel harga minyak (OIL), harga emas (GOLD), nilai tukar IDR/USD (KURS) dan jumlah positif COVID-19 seluruhnya sebesar 0, maka variabel IHSG sebesar 1598,335.

Nilai koefisien regresi variabel harga minyak (OIL) sebesar 6.647 menunjukkan setiap kenaikan harga minyak sebesar 1 persen, dengan asumsi variabel lain konstan, maka akan menyebabkan kenaikan IHSG sebesar 6.647 persen. Nilai koefisien regresi variabel harga emas (GOLD) adalah 2.921 menunjukkan setiap kenaikan harga emas sebesar 1 persen maka akan menyebabkan kenaikan IHSG sebesar 2.921 persen. Nilai koefisien regresi variabel nilai tukar IDR/USD (KURS) adalah -0.260 menunjukkan setiap kenaikan nilai tukar IDR/USD (KURS) sebesar 1 persen maka akan menyebabkan penurunan IHSG sebesar 0.260 persen. Nilai koefisien regresi variabel jumlah positif COVID-19 adalah -0.057 menunjukkan setiap kenaikan jumlah positif COVID-19 sebesar 1 persen maka akan menyebabkan penurunan IHSG sebesar 0.057 persen.

Berdasarkan pengujian setelah transformasi data pada Tabel 6., diperoleh nilai signifikansi (Sig.) pada variabel harga minyak, harga emas dan jumlah positif COVID-19 lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa ketiga variabel tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham gabungan. Untuk variabel nilai tukar IDR/USD diperoleh nilai signifikansi (Sig) lebih kecil dari 0,05 yang dapat disimpulkan bahwa variabel nilai tukar IDR/USD berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks harga saham gabungan.

Berdasarkan uji F setelah transformasi data yang tersaji pada Tabel 7. diperoleh nilai signifikansi (Sig.) adalah sebesar 0,000 yaitu lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel harga minyak, harga emas, nilai tukar IDR/USD dan jumlah positif COVID-19 secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel indeks harga saham gabungan.

**Tabel 7. Hasil Uji Simultan (Uji-F)**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig
1	Regression	380063.219	4	95015.805	9.185	.000 <sup>b</sup>
	Residual	651686.799	63	10344.235		
	Total	1031750.019	67			

a. Dependent Variable: LAG\_IHSG

b. Predictors : ( Constant), LAG\_COVID19, LAG\_MINYAK, LAG\_KURS

Berdasarkan pengujian setelah transformasi data, sebagaimana tercantum pada Tabel 8 diperoleh koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah sebesar 0,368 sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel harga minyak, harga emas, nilai tukar IDR/USD dan jumlah positif COVID-19 menentukan variasi indeks harga saham gabungan sebesar 36,8% ( $0,368 \times 100\%$ ) sedangkan sisanya sebesar 63,2% ditentukan oleh variabel lain di luar penelitian ini.

**Tabel 8. Hasil Analisis Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std.Error of The Estimate
1	.607 <sup>a</sup>	.368	.328	101.70661

a. Predictors: (Constant), LAG\_COVID19, LAG\_EMAS, LAG\_MINYAK, LAG\_KURS

### Pembahasan

Harga minyak tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Naik turunnya harga minyak dapat secara langsung mempengaruhi kegiatan operasional suatu perusahaan tetapi belum tentu berdampak langsung pada harga sahamnya. Harga minyak yang turun drastis pada awal periode pengamatan juga belum tentu membuat investor minyak beralih ke investasi saham karena pada masa pandemi yang tidak pasti orang cenderung menyimpan hartanya atau beralih ke investasi yang

dirasa aman. Hasil penelitian ini sesuai dengan Sartika (2017) yang menyatakan secara parsial tidak dapat pengaruh yang signifikan antara harga minyak dunia terhadap IHSG. Namun penelitian ini bertentangan dengan Handiani (2014) yang menyatakan harga minyak berpengaruh positif terhadap IHSG dan Gumilang, Hidayat, Endang NP (2014) yang menemukan harga minyak dunia berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG. Hasil penelitian juga sejalan dengan Sharif, Aloui, Yarovaya (2020) yang menyatakan *the oil slump had the strongest impact on the US stock markets in comparison to both COVID-19, EPU and GPR*

Harga emas tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Harga emas yang stabil dan cenderung naik dapat menarik perhatian para investor untuk menaruh uangnya pada investasi yang tergolong aman, akan tetapi hal tersebut belum tentu menarik bagi investor saham karena tingkat pengembalian pada investasi emas cenderung kecil dan dalam jangka waktu yang lama. Di sisi lain, pada masa pandemi orang cenderung menyimpan uangnya dalam bentuk kas dari pada untuk kegiatan investasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sartika (2017) yang menyatakan secara parsial tidak dapat pengaruh yang signifikan antara harga emas dunia terhadap IHSG. Temuan penelitian juga sejalan dengan penelitian Husnul, Hidayat, Sulasmiyati (2017) yang menyatakan bahwa secara parsial harga emas tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Namun demikian penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Handiani (2014) yang menyatakan harga emas berpengaruh positif terhadap IHSG dan penelitian Gumilang, Hidayat, Endang NP (2014) yang menyatakan harga emas dunia berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG.

Nilai tukar IDR/USD berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Nilai tukar IDR/USD yang tinggi menunjukkan bahwa sedang terjadi permasalahan pada perekonomian dalam negeri sehingga dapat mempengaruhi perilaku para investor. Kondisi perekonomian yang tidak pasti membuat risiko investasi menjadi meningkat sehingga membuat investor menarik dananya dari pasar saham sambil menunggu keadaan stabil atau beralih ke investasi yang dirasa aman. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Husnul, Hidayat, Sulasmiyati (2017) yang menyatakan kurs (IDR/USD) berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG dan juga sejalan dengan penelitian Gumilang, Hidayat, Endang NP (2014) yang menyatakan nilai kurs berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG. Namun demikian penelitian ini bertentangan dengan penelitian Handiani (2014) yang menyatakan bahwa nilai tukar USD/IDR berpengaruh positif terhadap IHSG dan juga tidak sesuai dengan penelitian Sartika (2017) yang menyatakan bahwa secara parsial tidak dapat pengaruh yang signifikan antara kurs terhadap IHSG.

Jumlah positif COVID-19 tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Semakin tingginya kasus jumlah positif COVID-19 harian membuat Pemerintah menerapkan kebijakan-kebijakan seperti pembatasan aktivitas bisnis dan pembatasan pergerakan masyarakat yang berdampak pada perekonomian dalam negeri. Dengan kondisi perekonomian yang tidak pasti tidak selalu membuat investor menarik dananya dari kegiatan investasi pasar saham. Hal tersebut bisa jadi karena adanya sektor-sektor tertentu yang justru mengalami kenaikan di mana sektor lainnya terpuruk sehingga menarik minat para investor untuk berinvestasi. Hasil ini bertentangan dengan penelitian Ashraf (2020) yang menyatakan *Stock market respond negatively to the increase in COVID-19 confirmed cases*.

Harga Minyak, Harga Emas, Nilai Tukar IDR/USD dan Jumlah Positif COVID-19 secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Berpengaruh signifikan artinya jika keempat variabel independen tersebut mengalami perubahan nilai, maka secara simultan juga akan mempengaruhi nilai IHSG. Hasil

penelitian ini sejalan dengan penelitian Sartika (2017) yang menyatakan terdapat pengaruh yang signifikan antara inflasi, suku bunga, kurs, harga minyak dunia dan harga emas dunia terhadap IHSG dan JII. Hasil penelitian juga sejalan juga dengan penelitian Husnul, Hidayat, Sulasmiyati (2017) yang menyatakan bahwa Inflasi, Kurs (IDR/USD), Produk Domestik Bruto dan Harga Emas Dunia secara simultan berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Handiani (2014) juga menyatakan bahwa harga emas, minyak dan nilai tukar USD/IDR secara bersamaan berpengaruh terhadap IHSG.

### **KESIMPULAN, IMPLIKASI, DAN SARAN**

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan maka ditemukan hasil bahwa harga minyak, harga emas, dan jumlah positif Covid-19 tidak berpengaruh pada indeks harga saham gabungan selama periode pengamatan. Faktor yang berpengaruh pada indeks harga saham gabungan adalah nilai tukar Rupiah (IDR) terhadap US dollar (USD). Secara simultan variabel harga minyak, harga emas, nilai tukar IDR/USD, dan jumlah positif Covid-19 berpengaruh pada indeks harga saham gabungan.

Implikasi dari penelitian ini adalah bahwa nilai tukar IDR/USD merupakan variabel makro yang benar-benar secara cepat mempengaruhi bisnis dan perekonomian Indonesia. Hal ini juga mengindikasikan ketergantungan ekonomi yang tinggi pada bisnis internasional, baik di bidang perdagangan, investasi keuangan, maupun penanaman modal langsung (foreign direct investment)

Saran yang dapat diberikan adalah perlu dilakukan penelitian lanjutan dengan menggunakan model ini untuk periode yang lebih panjang, misalnya sampai kuartal pertama tahun 2022, terutama untuk membuktikan signifikansi pengaruh variabel harga minyak, harga emas, dan jumlah positif Covid-19.

### **REFERENSI**

- Ali, M., Alam, N., & Ali, M. (2020). *Coronavirus (COVID-19) – An Epidemic or Pandemic For Financial Markets*. *Journal of Behavioral and Experimental Finance* 27.  
[https://econpapers.repec.org/article/eeebeexfi/v\\_3a27\\_3ay\\_3a2020\\_3ai\\_3ac\\_3as2214635020301350.htm](https://econpapers.repec.org/article/eeebeexfi/v_3a27_3ay_3a2020_3ai_3ac_3as2214635020301350.htm)
- Anoraga, P., & Pakarti, P. (2006). *Pengantar Pasar Modal*. Edisi Revisi. Jakarta: Rineka Cipta.
- Ashraf, B. N., (2020). *Stock Markets' Reaction to COVID-19: Cases or Fatalities?*.  
<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0275531920304141>
- Berlianta, H. K. (2006). *Pengetahuan Tentang Valuta Asing*. Yogyakarta: Pers Universitas Gadjah Mada.
- Bank Indonesia <https://www.bi.go.id/en/statistik/informasi-kurs/transaksi-bi/Default.aspx>
- Demirer, Riza., Ferrer, R., & Shahzad, S. J. H. (2020). *Oil Prices Shocks, Global Financial Markets and Their Connectedness*.  
[https://www.researchgate.net/publication/339435861\\_Oil\\_Price\\_Shocks\\_Global\\_Financial\\_Markets\\_and\\_Their\\_Connectedness](https://www.researchgate.net/publication/339435861_Oil_Price_Shocks_Global_Financial_Markets_and_Their_Connectedness)
- Ghozali., I. (2012). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Yogyakarta: Universitas Diponegoro.
- Gujarati., D. N. (2013). *Dasar-dasar Ekonometrika*, Edisi Kelima. Mangunsong, R. C. penerjemah. Jakarta: Salemba Empat.
- Gumilang, R. C., Hidayat, R. R., & Endang, M. G. W. (2014). *Pengaruh Variabel Makro Ekonomi, Harga Emas dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham*

- Gabungan (Studi Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol 14. No. 2. [administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id](http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id)*  
<http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/586>
- Handiani, S. (2014). Pengaruh Harga Emas Dunia, Harga Minyak Dunia dan Nilai Tukar Dolar Amerika/Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Periode 2008-2013. *E-Journal Graduate Unpar Part A-Economics Vol. 1, No. 1.*  
<https://media.neliti.com/media/publications/183036-ID-pengaruh-harga-emas-dunia-harga-minyak-d.pdf>
- Indrasardjana, P. (2014). 2020 Indonesia dalam Bencana Krisis Minyak Nasional. PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Ji, Q., Zhang D., & Zhao Y. (2020). *Searching for Safe-Haven Assets During the COVID-19 Pandemic.*  
[https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3602780](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3602780)
- Okorie, D. I., & Lin, B. (2020). *Stocks Markets and The COVID-19 Fractal Contagion Effects. Finance Research Letters.*  
[https://www.researchgate.net/publication/341967057\\_Stock\\_Markets\\_and\\_the\\_COVID-19\\_Fractal\\_Contagion\\_Effects](https://www.researchgate.net/publication/341967057_Stock_Markets_and_the_COVID-19_Fractal_Contagion_Effects)
- Pudyantoro, A. R. (2019). *Bisnis Hulu Migas: Mengurai Persoalan dan Memahami Masa Depan Bisnis Hulu Migas Indonesia.* PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Putong, I. (2013). *Economics Pengantar Mikro dan Makro.* Jakarta : Mitra Wacana Media.
- Sanusi., A. (2013). *Metodologi Penelitian Bisnis.* Cetakan Ketiga. Jakarta: Salemba Empat.
- Samsul, M. (2006). *Pasar Modal dan Menejemen Portofolio.* Surabaya: Erlangga.
- Sartika, U. (2017). Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Kurs, Harga Minyak Dunia dan Harga Emas Dunia Terhadap IHSG dan JII di Bursa Efek Indonesia. *BALANCE : JURNAL AKUNTANSI DAN BISNIS Vol 2, No 2 (2017).*  
<https://jurnal.um-palembang.ac.id/balance/article/view/1180/0>
- Sharif, A., Aloui, C., & Yarovaya, L. (2020). *COVID-19 Pandemic, Oil Prices, Stock Market, Geopolitical Risk and Policy Uncertainty Nexus in the US Economy: Fresh Evidence From The Wavelet Based Approach.*  
[https://econpapers.repec.org/article/eeefinana/v\\_3a70\\_3ay\\_3a2020\\_3ai\\_3ac\\_3as105752192030140x.htm](https://econpapers.repec.org/article/eeefinana/v_3a70_3ay_3a2020_3ai_3ac_3as105752192030140x.htm)
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D.* Bandung: PT Alfabet.
- Suharto, F. T. (2013). *Harga Emas Naik atau Turun, Kita Tetap Untung.* PT Elex Media Komputindo.
- Sukirno, S. (2004). *Makroekonomi: Teori Pengantar.* Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Sulasmiyati, S., Hidayat, R. R., & Husnul H. M. (2017). Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs (IDR/USD), Produk Domestik Bruto dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi Pada Indonesia Periode 2008-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol 53. No. 1. [administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id](http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id)*  
<http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/2183>
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi.* Edisi pertama. Yogyakarta: Kanisius.
- Topcu, M., & Gulal, O.S. (2020). *The Impact Of COVID-19 on Emerging Stock Markets. Finance Research Letter.*  
[https://econpapers.repec.org/article/eeefinlet/v\\_3a36\\_3ay\\_3a2020\\_3ai\\_3ac\\_3as1544612320306966.htm](https://econpapers.repec.org/article/eeefinlet/v_3a36_3ay_3a2020_3ai_3ac_3as1544612320306966.htm)

- Triyono (2008). Analisis Perubahan Kurs Rupiah Terhadap Dollar Amerika. Ekonomi Pembangunan Vol.9, No.2. <https://journals.ums.ac.id/index.php/JEP/article/view/1022>
- Usman, M. (1994). ABC Pasar Modal Indonesia. Jakarta: Institut Bankir Indonesia. <https://finance.yahoo.com/>