BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Harga Minyak Mentah Dunia

Minyak mentah (*crude oil*) merupakan salah satu energi yang sangat vital. Hal ini dikarenakan hasil olahan minyak mentah merupakan sumber energi. Harga minyak mentah dunia diukur dari harga *spot* pasar minyak dunia, pada umumnya yang digunakan menjadi standar adalah *West Texas Intermediate* (WTI). WTI ialah minyak bumi yang diproduksi di Texas (AS), dan dalam aplikasinya kebanyakan digunakan untuk bensin industri dan itulah sebabnya minyak ini banyak diminati, terutama di AS dan Cina. Minyak mentah tersebut berjenis *light-weight* dan memiliki kadar belerang yang rendah sehingga cocok untuk dijadikan bahan bakar. (Mara Sutan Hanafiah, dkk., 2015)

Menurut Sylvia Handiani (2014) minyak merupakan komoditi yang cukup penting bagi perekonomian Indonesia. Fluktuasi harga minyak mentah dunia berpengaruh terhadap pasar modal. Bagi negara pengekspor minyak, kenaikan harga minyak mentah dunia dapat meningkatkan laba perusahaan khususnya untuk sektor pertambangan.

2.1.1.1 Faktor Penentu Harga Minyak

Fluktuasi harga minyak mentah dunia di pasar internasional pada prinsipnya mengikuti aksioma yang berlaku umum dalam ekonomi pasar, di mana tingkat harga yang berlaku sangat ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran (*demand and supply mechanism*) sebagai faktor fundamental (Muhammad Afdi

Nizar, 2012) Faktor-faktor lain dianggap sebagai faktor non-fundamental, terutama berkaitan dengan masalah infrastruktur, geopolitik dan spekulasi.

Dari sisi permintaan, perilaku harga minyak sangat dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi dunia. Pengalaman menunjukkan bahwa peningkatan permintaan terhadap minyak yang kemudian mendorong naiknya harga minyak didahului oleh pertumbuhan ekonomi global yang cukup tinggi.

Sebelum terjadinya krisis minyak (*oil shock*) pertama (tahun 1973) dan kedua (tahun 1978), laju pertumbuhan ekonomi global yang tinggi, lebih dari 4% per tahun, diikuti dengan permintaan minyak yang cukup kuat, masing-masing dengan pertumbuhan sekitar 8% dan 4% (Kesicki, 2010). Kenaikan permintaan minyak terjadi akibat dorongan pertumbuhan ekonomi yang berlangsung dalam dekade 1960-an sampai tahun 1973, terutama berasal dari negara-negara maju yang tergabung dalam the *Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD).

Setelah krisis harga minyak kedua, rata-rata tahunan konsumsi minyak tumbuh lebih dari 1 juta barel per hari, kecuali pada awal 1990- an, dimana konsumsi global stagnan karena runtuhnya Uni Soviet. Namun, sejak tahun 2000, permintaan minyak yang tinggi didorong oleh pertumbuhan ekonomi di kawasan non-OECD, yaitu Asia, terutama Cina dan India (Kesicki 2010 dan Breitenfellner et al., 2009).

Dari sisi penawaran fluktuasi Harga Minyak Mentah Dunia sangat dipengaruhi oleh ketersediaan atau pasokan minyak oleh negara-negara produsen, baik negara-negara yang tergabung dalam *Organization of the Petroleum Exporting*

Countries (OPEC) maupun negara produsen non-OPEC. Ketersediaan atau pasokan minyak sangat erat kaitannya dengan kapasitas produksi, kapasitas investasi dan infrastruktur kilang (Kesicki, 2010) (Breitenfellner, Cuaresma, dan Keppel, 2009).

Sementara itu, faktor-faktor nonfundamental yang cukup menonjol pengaruhnya terhadap kenaikan harga minyak dalam 30 tahun terakhir adalah faktor geopolitik dan spekulasi. Faktor geopolitik meliputi situasi politik dan pengaruh OPEC. Instabilitas politik di Timur Tengah dan Iran pada tahun 1973 dan 1978, turut memicu terjadinya krisis harga minyak pada waktu itu. Demikian pula kerusuhan yang terjadi di Nigeria telah menyebabkan merosotnya produksi minyak selama satu kuartal, yang selanjutnya menimbulkan tekanan naik terhadap harga minyak (Muhammad Afdi Nizar, 2012).

Disamping itu, ancaman yang persisten dari sejumlah pertikaian, misalnya konflik Amerika Serikat-Iran, juga turut memberikan dorongan naiknya harga dalam periode yang panjang (Breitenfellner, Cuaresma, dan Keppel, 2009) (Kesicki, 2010) (Bhar dan Mallaris, 2011)

Di lain pihak, pengaruh OPEC sebagai "kartel" produsen minyak terutama dalam mengontrol pasokan tambahan (marginal supply) minyak dunia juga turut mempengaruhi harga minyak mentah dunia. Demikian juga dengan ulah para spekulan yang dituding turut memberikan andil terhadap perilaku harga minyak yang sangat fluktuatif. Pembelian minyak mentah secara besarbesaran oleh para spekulan melalui kontrak berjangka (*futures contracts*), telah mendorong naiknya permintaan tambahan atas minyak, sehingga harga minyak untuk penyerahan

kemudian juga terdongkrak naik (Coleman dan Levin, 2006) (Breitenfellner, Cuaresma, dan Keppel, 2009) (Kaufmann, 2011).

2.1.1.2 Mekanisme Transimisi Harga Minyak

Menurut Muhammad Afdi Nizar (2012) Sedikitnya ada 6 (enam) saluran yang dapat mentransmisikan dampak guncangan harga minyak (*oil price shocks*) terhadap aktivitas ekonomi.

1. Efek sisi penawaran (*supplyside shock effect*). Kenaikan harga minyak menyebabkan penurunan output karena kenaikan harga memberikan sinyal berkurangnya ketersediaan input dasar untuk produksi. Akibatnya, laju pertumbuhan dan produktivitas menurun (Qianqian, 2011). Guncangan harga minyak bisa menyebabkan naiknya biaya marjinal (*marginal cost*) produksi industri sehingga mengurangi produksi dan meningkatkan pengangguran (Brown dan Yücel, 2002) (Lardic dan Mignon, 2008) (Doğrul dan Soytas, 2010)
2. Efek transfer kekayaan (*wealth transfer effect*), yang menekankan pada pergeseran daya beli (*purchasing power*) dari negara importir minyak ke negara eksportir minyak. Pergeseran daya beli menyebabkan berkurangnya permintaan konsumen terhadap minyak di negara pengimpor dan bertambahnya permintaan konsumen di negara pengekspor. Konsekuensinya, permintaan konsumen dunia terhadap barang-barang yang dihasilkan negara pengimpor minyak berkurang dan persediaan tabungan (*supply of savings*) dunia meningkat. Peningkatan pasokan tabungan menyebabkan turunnya suku bunga riil. Penurunan suku bunga dunia akan menstimulasi investasi, sebagai

penyeimbang turunnya konsumsi, sehingga permintaan agregat tidak berubah di negara pengimpor. Apabila harga sulit turun, penurunan permintaan terhadap barang-barang yang dihasilkan negara pengimpor minyak lebih lanjut akan menurunkan pertumbuhan PDB. Jika tingkat harga tidak bisa turun, belanja konsumsi akan turun lebih besar dari peningkatan investasi, sehingga menyebabkan penurunan permintaan agregat dan lebih lanjut memperlambat pertumbuhan ekonomi (Brown dan Yücel, 2002) (Berument dan Tasci, 2002) (Lardic dan Mignon, 2008) (Cologni dan Manera, 2008).

3. Efek saldo riil (*real balance effect*). Kenaikan harga minyak akan mendorong kenaikan permintaan uang. Apabila otoritas moneter gagal meningkatkan jumlah uang beredar untuk memenuhi pertumbuhan permintaan uang, maka saldo riil akan turun, suku bunga akan naik dan laju pertumbuhan ekonomi melambat (Berument dan Tasci, 2002) (Lardic dan Mignon, 2008) (Cologni dan Manera, 2008) (Tang, Wu, Libo, dan Zhang, 2010)
4. Efek inflasi (*inflation effect*). Kenaikan harga minyak juga menyebabkan meningkatnya inflasi. Harga Minyak Mentah Dunia yang lebih tinggi akan segera diikuti oleh naiknya harga produk-produk minyak, seperti bensin dan minyak bakar yang digunakan konsumen (Cologni dan Manera, 2008). Lebih lanjut, karena ada upaya mensubstitusi minyak dengan energi bentuk lain, harga sumber energi alternatif juga akan meningkat. Disamping efek langsung terhadap inflasi, terdapat efek tidak langsung berkaitan dengan respon perusahaan dan perilaku pekerja (second round effects). Perusahaan mengalihkan peningkatan biaya produksi dalam bentuk harga konsumen yang

lebih tinggi untuk barang-barang atau jasa non-energi, sementara pekerja akan merespon peningkatan biaya hidup dengan menuntut upah yang lebih tinggi (Lardic dan Mignon, 2008) (Berument dan Tasci, 2002)

5. Efek konsumsi, investasi dan harga saham. Kenaikan harga minyak memberikan efek negatif terhadap konsumsi, investasi dan harga saham. Pengaruh terhadap konsumsi berkaitan dengan pendapatan disposibel yang berkurang karena kenaikan harga minyak, sedangkan investasi dipengaruhi melalui peningkatan biaya perusahaan (Sadorsky, 1999) (Killian, 2008) (Henriques dan Sadorsky, 2011)
6. Efek penyesuaian sektoral (*sectoral adjustment effect*). Guncangan harga minyak akan mempengaruhi pasar tenaga kerja melalui perubahan biaya produksi relatif industri. Jika harga minyak naik secara berkelanjutan, maka struktur produksi akan berubah dan berdampak terhadap pengangguran. Guncangan harga minyak bisa menambah biaya produksi marjinal di banyak sektor yang intensif menggunakan minyak (*oil intensive sectors*) dan bisa memotivasi perusahaan mengadopsi metode produksi baru yang kurang intensif menggunakan minyak. Perubahan ini pada gilirannya menghasilkan realokasi modal dan tenaga kerja antar sektor yang bisa mempengaruhi pengangguran dalam jangka panjang. Karena pekerja memiliki keahlian industri khusus dan pencarian kerja memerlukan waktu, proses penyerapan tenaga kerja yang cenderung membutuhkan waktu akan menambah jumlah pengangguran. Dengan kata lain, semakin tinggi penyebaran dari guncangan sektoral, tingkat pengangguran semakin tinggi karena jumlah realokasi tenaga

kerja bertambah (Lardic dan Mignon, 2008) (Killian, 2008) (Doğrul dan Soytas, 2010)

2.1.2 Suku Bunga Bank Indonesia

Dikutip dari laman web resmi Bank Indonesia, Suku Bunga Bank Indonesia (BI Rate) didefinisikan sebagai berikut: "BI Rate adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik."

Menurut Sulad Sri Hardanto (2006:46) Bank Indonesia melaksanakan kebijakan moneter dengan menetapkan secara resmi target suku bunga, yaitu BI Rate. Suku bunga ini setara dengan suku bunga pasar satu bulan dan ditetapkan sebagai bagian dari Kerangka Kerja (*Framework*) Target Inflasi Bank Indonesia (*Inflation Targeting Framework*). BI Rate ditetapkan pada pertemenuan tiga bulanan (kuartalan) Dewan Gubernur, walaupun dapat juga ditetapkan dalam pertemuan bulanan, jika diperlukan. Penetapan BI Rate merupakan alat utama operasi pasar BI dalam mengelola kebijakan moneter.

Menurut Sawidji Widoatmodjo (2007:207) suku bunga BI rate adalah suku bunga untuk menanggapi perubahan inflasi dan nilai tukar rupiah sebagai acuan untuk suku bunga perbankan seperti suku bunga tabungan dan deposito.

Menurut RH Liembono (2016:72) BI Rate merupakan salah satu indikator ekonomi yang paling mempengaruhi pergerakan saham di pasar modal. Kenaikan atau penurunan BI Rate bisa mempengaruhi banyak sekali hal dalam pasar modal.

2.1.2.1 Fungsi BI Rate

BI Rate diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap Rapat Dewan Gubernur bulanan dan diimplementasikan pada operasi moneter yang dilakukan Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas (*liquidity management*) di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter (RH Liembono, 2016:73).

Fungsi BI Rate yang pertama adalah untuk mengendalikan inflasi. Jika suku bunga perbankan tinggi, masyarakat diharapakn lebih gemar menabung, mengerem belanja, dan mengerem kenaikan harga barang. Yang kedua, BI Rate dapat mengendalikan pertumbuhan ekonomi. Jika BI Rate rendah, suku bunga kredit perbankan juga akan rendah dan berimplikasi pada dunia usaha. Pengusaha akan semakin berani meminjam uang ke bank untuk ekspansi usaha, sehingga tenaga kerja terserap dan ekonomi bertumbuh lebih cepat. Ini yang diharapkan, walau yang terjadi di pasar riil tidak selalu sesuai dengan yang diharapkan (RH Liembono, 2014:109).

2.1.2.2 Tujuan BI Rate

Sasaran operasional kebijakan moneter dicerminkan pada perkembangan suku bunga Pasar Uang Antar Bank *Overnight* (PUAB O/N). Pergerakan di suku bunga PUAB ini diharapkan akan diikuti oleh perkembangan di suku bunga deposito, dan pada gilirannya suku bunga kredit perbankan (RH Liembono, 2016:73).

Selain itu, ketika BI Rate turun, maka masyarakat juga akan berani meminjam uang untuk keperluan konsumsi, misalnya kredit mobil, kredit motor,

kredit rumah (KPR), dan kredit konsumsi lainnya. *Earning* perusahaan juga cenderung meningkat jika BI Rate turun (RH Liembono, 2014:109).

2.1.2.3 Kebijakan BI Rate

RH Liembono (2016:74) Dengan mempertimbangkan pula faktor-faktor lain dalam perekonomian, Bank Indonesia pada umumnya akan menaikkan BI Rate apabila inflasi ke depan diperkirakan melampaui sasaran yang telah ditetapkan, sebaliknya Bank Indonesia akan menurunkan BI Rate apabila inflasi ke depan diperkirakan berada di bawah sasaran yang telah ditetapkan.

2.1.2.4 Penetapan dan Penentuan BI Rate

Adapun jadwal penetapan dan penentuan BI Rate, yaitu:

Penetapan respons (*stance*) kebijakan moneter dilakukan setiap bulan melalui mekanisme RDG Bulanan dengan cakupan materi bulanan.

- Respon kebijakan moneter (BI Rate) ditetapkan berlaku sampai dengan RDG berikutnya
- Penetapan respon kebijakan moneter (BI Rate) dilakukan dengan memperhatikan efek tunda kebijakan moneter (*lag of monetary policy*) dalam memengaruhi inflasi.
- Dalam hal terjadi perkembangan di luar prakiraan semula, penetapan *stance* Kebijakan Moneter dapat dilakukan sebelum RDG Bulanan melalui RDG Mingguan (bi.go.id).

2.1.2.5 Besar Perubahan BI Rate

Respon kebijakan moneter dinyatakan dalam perubahan BI Rate (secara konsisten dan bertahap dalam kelipatan 25 basis poin (bps). Dalam kondisi untuk

menunjukkan intensi Bank Indonesia yang lebih besar terhadap pencapaian sasaran inflasi, maka perubahan BI Rate dapat dilakukan lebih dari 25 bps dalam kelipatan 25 bps (bi.go.id). Basis point adalah sebuah unit pengukuran untuk suku bunga atau hasil yang dinyatakan sebagai persentase. Seperseratus dari satu persen. Seratus basis point sama dengan satu persen (kamusbisnis.com). Maka 25 bps adalah 2,5%.

2.1.2.6 Pengendalian BI Rate

RH Liembono (2014:111) Cara Bank Indonesia dalam mengendalikan suku bunga adalah dengan mengadakan operasi pasar. Ketika BI Rate turun, BI akan melakukan pelonggaran likuiditas dan menggelontorkan pinjaman sesuai dengan BI Rate yang baru. Diharapkan perbankan menggunakan fasilitas ini, menurunkan *cost bank*, lalu menurunkan suku bunga kreditnya.

Sebaliknya, jika BI Rate naik, BI akan melakukan pengetatan likuiditas. Ini berarti BI akan menyerap uang dari pasar sehingga likuiditas mengetat dan suku bunga pun naik. Cara BI Rate melakkan pengetatan likuiditas adalah dengan mengeluarkan Sertifikat Bank Indonesia dengan suku bunga atau *yield target*.

2.1.3 Harga Saham Perusahaan Pertambangan Minyak Dan Gas Bumi

Taufik Hidayat (2010:103) harga saham adalah harga nominal dan harga perdana, harga nominal merupakan harga yang tercantum pada lembar saham yang diterbitkan sedangkan harga perdana merupakan harga yang berlaku pembeli saham pada saat masa penawaran umum.

Seorang investor yang ingin berinvestasi di pasar modal yang berupa saham, harus mengetahui terlebih dahulu harga saham untuk menentukan pembelian saham

pada suatu perusahaan. Selembar saham mempunyai nilai atau harga, suatu harga tersebut dapat dibedakan menjadi beberapa jenis. Dalam parktiknya terdapat beberapa saham yang diperdagangkan dibedakan menurut cara peralihan dan manfaat yang diperoleh bagi pemegang saham. Menurut Jogiyanto (2010:121-130), beberapa nilai yang berhubungan dengan saham diantaranya: (a) nilai buku (*book value),* (b) nilai pasar (*market value*), dan (c) nilai intrinsik (*intrinsic value*).

Menurut Mankiw (2006:87) terjemahan Chriswan Sungkono, harga saham yang diperdagangkan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham tersebut. Karena saham mewakili kepemilikan sebuah perusahaan, permintaan saham (dan harganya) mencerminkan persepsi publik mengenai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang. Jika investor merasa optimis atas keadaan perusahaan perusahaan di masa yang akan datang, maka permintaan saham ditingkatkan dan harga saham juga ikut naik. Sebaiknya, jika investor merasa perusahaan akan mengalami penurunan keuntungan atau bahkan merugi, harga saham juga akan turun.

Dari beberapa jenis nilai saham, maka pengukuran harga saham dalam pasar modal termasuk ke dalam nilai pasar yaitu harga dari saham yang ditentukan oleh pelaku pasar. Harga saham tersebut merupakan harga suatu saham yang sedang berlangsung. Harga saham tersebut digunakan oleh para investor untuk membeli sejumlah saham di pasar modal. Jika pasar bursa efek sudah tutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*).

Setianto (2016:18) Emiten-emiten pada industri ini (pertambangan minyak dan gas bumi) semua masuk dalam kategori kapitalisasi menengah dan besar. Sub

sektor Migas membutuhkan dana yang besar baik untuk investasi modal maupun modal kerja. Kinerja hampir semua emiten di sub sektor ini mengalami defisit pada arus kas. Hal ini bisa dipahami karena kegiatan pengembangan usaha melalui aktifitas eksplorasi ladang minyak atau aktifitas distribusi produk membutuhkan dana yang besar. Sedangkan laba atau *return* yang diperoleh dari investasi modal tersebut jauh dibawah tingkat investasinya. Harga minyak mentah dunia yang meningkat ternyata diikuti pula oleh kenaikan investasi modal, sehingga pertumbuhan laba yang dihasilkan masih kurang tinggi agar mampu mengatasi defisit arus kas. Sedangkan kekuatan neraca masih belum bisa mengatasi defisit arus kas, karena pada saat yang sama terjadi kenaikan hutang perusahaan sejalan dengan naiknya investasi modal.

2.1.3.1 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Fluktuasi harga minyak mentah di pasar internasional pada prinsipnya mengikuti aksioma yang berlaku umum dalam ekonomi pasar, di mana tingkat harga yang berlaku sangat ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran (*demand and supply mechanism*) sebagai faktor fundamental. Faktor-faktor lain dianggap sebagai faktor non-fundamental, terutama berkaitan dengan masalah infrastruktur, geopolitik dan spekulasi. Dari sisi permintaan, perilaku harga minyak sangat dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi dunia. Pengalaman menunjukkan bahwa peningkatan permintaan terhadap minyak yang kemudian mendorong naiknya harga minyak didahului oleh pertumbuhan ekonomi global yang cukup tinggi (Muhammad Afdi Nizar, 2002).

Menurut Suad Husnan (2005:283) faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham yaitu faktor fundamental dan faktor teknikal, antara lain:

1. Faktor Fundamental

   Beberapa faktor fundamental yang menggerakkan harga saham adalah:

   a. Faktor makro adalah faktor-faktor yang mempengaruhi ekonomi secara keseluruhan. Tingkat suku bunga yang tinggi, inflasi, tingkat produktifitas nasional, politik dan lain sebagainya dapat memiliki dampak penting apda potensi keuntungan perusahaan hingga pada akhirnya juga akan mempengaruhi harga sahamnya.
   b. Faktor mikro adalah faktor-faktor yang berdampak secara langsung pada perusahaan itu sendiri. Perubahan manajemen, harga dan ketersediaan bahan mentah, produktivitas pekerja dan lain sebagainya yang akan dapat mempengaruhi kinerja keuntungan perusahaan secara individual.

2. Faktor teknis

   Beberapa faktor teknis yang menggerakkan harga saham adalah:

   a. Adanya *demand and supply*

      Harga saham akan cenderung naik apabila terdapat lebih banyak pembeli daripada penjual, begitu juga sebaliknya.

   b. Antisipasi investor

      Antisipasi hasil kinerja suatu emiten, baik itu per tahun, per semester, maupun per triwulan akan mendorong investor untuk memburu saham emiten tersebut atau bahkan akan melepasnya.

c. *Corporate action*

Merupakan langkah-langkah strategis yang diambil oleh perusahaan, seperti pengumuman/pembayaran dividen atau bonus, *right issue, warrant, stock split*, hasil RUPS dan lain-lain.

d. Berita di koran atau rekomendasi saham

Harga saham sering bergerak atas dasar berita di koran atau rekomendasi saham yang ditulis oleh wartawan atau analisis saham.

e. Intervensi pemerintah

Walaupun jarang terjadi, namun pemerintah terkadang melakukan intervensi secara diam-diam melalui lembaga tertentu untuk membeli/menjual saham sebagai upaya untuk mengembalikan kepercayaan pasar.

f. Koreksi teknis

Pergerakan saham jarang yang terus menerus bergerak naik atau selalu turun. Sesudah periode kenaikan atau penuruan yang cukup lama, biasanya akan dijumpai koreksi teknis.

g. Sentimen pasar

Berita atau isu dari bidang politik, ekonomi dan lain lain akan mampu mempengaruhi aktivitas ekonomi, termasuk harga-harga saham di bursa. Salah satu pengaruh kuat dan konsisten pada pasar modal Indonesia adalah kinerja harga saham di bursa-bursa luar negeri yang sering terefleksi pada harga saham di Indonesia.

2.1.4 Penelitian Terdahulu

1. Mara Sutan Hanafiah, Nengah Sudjana, Sri Sulasmiyati (2015)

   Penelitian ini menguji pengaruh Harga Minyak Mentah Dunia, Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar, dan Tingkat Inflasi. Metode yang digunakan ialah analisis regresi linier berganda. Unit penelitian dilakukan pada PT Bumi Resources Minerals Tbk. Hasil penelitian berdasarkan uji parsial, Harga Minyak Mentah Dunia tidak berpengaruh terhadap Harga Saham. Namun, berdasarkan uji simultan Harga Minyak Mentah Dunia berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

2. Noviana Marto dan Aang Munawar (2014)

   Penelitian menguji pengaruh Nilai Tukar IDR/USD, Harga Minyak Bumi terhadap Harga Saham. Metode yang digunakan adalah analisis trend, anlisis koefisien korelasi, analisis koefisien determinasi, dan analisis regresi berganda. Pengujian terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Berdasarkan uji parsial dan simultan, Harga Minyak Mentah Dunia tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

3. Nor Dewi dan Saryadi (2016)

   Menguji pengaruh Suku Bunga (BI Rate), EPS dan ROE terhadap Harga Saham. Dengan menggunakan metode analisis regresi sederhana dan berganda. Pengujian dilakukan di perusahaan sektor pertambangan. Dari hasil pengujian, BI Rate tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham sektor pertambangan. Namun hasil uji BI Rate, EPS dan ROE secara simultan berpengaruh signifikan.

4. Jung Wook Park dan Ronald A. Ratti (2007)

   Penelitian ini menguji pengaruh Harga Minyak Mentah Dunia dan Harga Saham pada wilayah Amerika dan 13 wilayah Eropa. Pengujian dilakukan pada sektor pertambangan serta menggunakan metode VAR model. Menghasilkan kesimpulan bahwa Harga Minyak Mentah Dunia pengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

5. Istemi Berk dan Berna Aydoğan (2012)

   Menguji pengaruh Harga Minyak Mentah Dunia dan *Return* Saham, pengujian dilakukan pada pasar saham di Turki menggunakan metode VAR model. Dari hasil pengujian secara parsial Harga Minyak Mentah Dunia berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

6. Kim R. Sawyer dan Mohan Nandha (2006)

   Penelitian ini menguji pengaruh Harga Minyak Mentah Dunia terhadap Harga Saham pada perusahaan sektor pertambangan yang berada di Australia, Jepang, dan Malaysia. Pengujian menggunakan *hierarchical* model. Dari pengujian secara parsial Harga Minyak Mentah Dunia berpengaruh terhadap Harga Saham.

7. Hira Irshad, Ghulam Ali Bhatti, Abdul Qayyum, dan Haroom Hussain (2014)

   Penelitian ini menguji pengaruh Harga Minyak Mentah Dunia, Harga Emas terhadap Harga Saham di pasar saham Pakistan. Metode analisis yang digunakan ialah *correlation matrix, co*

integration tests, granger causality test, impulse response analysis dan *varianc decomposition analysis.* Dari hasil pengujian parsial Harga Minyak Mentah Dunia berpengaruh terhadap Harga Saham.

8. Mohaed El Hedi Arouri, Philippe Foulquier, dan Julien Fouquau (2011)

   Meneliti pengaruh Harga Minyak dan Harga Saham di wilayah Eropa pada beberapa sektor, yaitu: pertambangan, otomotif, keuangan, industry, teknologi, komunikasi, kesehatan, dan makanan & minuman. Metode yang digunakan adalah pendekatan Engle dan Granger serta Schorderet's *methodology.* Hasil pengujian secara parsial, Harga Minyak Mentah Dunia berpengaruh terhadap Harga Saham.

9. Robert C. Ready (2013)

   Menguji pengaruh Harga Minyak Mentah Dunia, *Return* Saham terhadap Harga Saham di sektor pertambangan. Menggunakan metode SVAR. Berdasarkan uji parsial, Harga Minyak Mentah Dunia berpengaruh terhadap Harga Saham.

10. T.O. Asaolu dan B.M. Ilo (2012)

    Menguji pengaruh Harga Minyak dan *Return* saham terhadap Harga Saham sektor pertambangan di wilayah Nigeria, metode yang digunakan adalah: *unit root test, cointegration test, long run equation* dan *vector error correction model* (VECM). Dari hasil uji parsial, harga minyak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Tabel 2. 1
Penelitian Terdahulu

No	Penelitian Terdahulu	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1.	Mara Sutan Hanafiah, Nengah Sudjana, Sri Sulasmiyati (2015) Pengaruh Harga Minyak Mentah Dunia, Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar, dan Tingkat Inflasi Terhadap Harga Saham (Studi Pada PT Bumi Resources Minerals Tbk Periode Januari 2008 – Desember 2013)	Berdasarkan uji parsial Harga Minyak Mentah Dunia tidak mempunyai pengaruh terhadap Harga saham. Sedangkan berdasarkan uji simultan, seluruh variabel mempunyai pengaruh signifikan terhadap Harga saham	Menggunakan variable Harga Minyak Mentah Dunia dan Harga Saham Pertambangan	– Tidak ada variabel Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar, dan Tingkat Inflasi – Periode penelitian Januari 2008-Desember 2013
2.	Noviana Marto dan Aang Munawar (2014) Pengaruh Nilai Tukar IDR/USD, Harga Minyak Bumi Terhadap Harga Saham Studi Kasus pada Bursa Efek Indonesia (BEI) 2008 – 2012	Dari hasil uji F dan uji T, Harga Minyak Mentah Dunia tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga saham	Menggunakan variable Harga Minyak Mentah Dunia dan Harga saham	– Tidak ada variabel Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar – Periode penelitian tahun 2008-2012
3	Nor Dewi dan Saryadi (2016) Pengaruh Suku Bunga (BI Rate), EPS dan ROE terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014	Secara parsial BI Rate tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sementara berdasarkan uji simultan, seluruh variabel berpengaruh signifikan terhadap harga saham	Menggunakan variabel Suku Bunga Bank Indonesia dan Harga saham	– Tidak ada variabel EPS dan ROE – Periode penelitian tahun 2010-2014

No	Penelitian Terdahulu	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
4.	Jung Wook Park dan Ronald A. Ratti (2007) *Oil Price Shocks and Stock Markets in the U.S. and 13 European Coutries*	Secara parsial kenaikan Harga Minyak Dunia berpengaruh terhadap Harga Saham	Ada variabel Harga Minyak Mentah Dunia dan Harga Saham	– Penelitian tahun 2007 – Tidak ada variable *return* saham
5.	Istemi Berk dan Berna Aydoğan (2012) *Crude Oil Price Shocks and Stock Returns: Evidence from Turkish Stock Market under Global Liquidity Condition*	Secara parsial Harga Minyak Mentah Dunia berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham	Ada variabel Harga Minyak Mentah Dunia dan Harga Saham	– Tidak ada variabel *return* saham – Penelitian tahun 2012
6.	Kim R. Sawyer dan Mohan Nandha (2006) *How Oil Moves Stock Prices*	Secara parsial Harga Minyak Mentah Dunia berpengaruh terhadap Harga Saham	Ada variable Harga Minyak Mentah Dunia dan Harga Saham	– Penelitian dilakukan pada sektor lain seperti perbankan, konstruksi, industri makanan, transportasi dan real estate – Lokasi penelitian terdiri atas Australia, Jepang, Malaysia
7.	Hira Irshad, Ghulam Ali Bhatti, Abdul Qayyum, Haroom Hussain (2014) *Long run Relationship among Oil, Gold and Stock Prices in Pakistan*	Secara parsial, Harga Minyak Mentah Dunia berpengaruh terhadap Harga Saham	Ada variable Harga Minyak Mentah Dunia dan Harga Saham	– Periode penelitian 2002-2010 – Tidak ada variable harga emas

No	Penelitian Terdahulu	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
8.	Mohamed El Hedi Arouri, Philippe Foulquier, dan Julien Fouquau (2011) *Oil Prices and Stock Markets in Europe: A Sector Perspective*	Secara parsial Harga Minyak Mentah Dunia berpengaruh terhadap Harga Saham	Ada variable Harga Minyak Mentah Dunia dan Harga Saham	– Penelitian dilakukan pada sector lain, seperti: otomotif, keuangan, industry, teknologi, komunikasi, kesehatan, dan makanan & minuman – Lokasi Penelitian di wilayah Eropa
9.	Robert C. Ready (2013) *Oil Prices and the Stock Market*	Secara parsial Harga Minyak Mentah Dunia berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham	Ada variable Harga Minyak Mentah Dunia dan Harga Saham	– Tidak ada variable *return* saham
10.	T.O Asaolu dan B.M. Ilo (2012) *The Nigerian Stock Market and Oil Price: A Cointegration Analysis*	Secara parsial Harga Minyak Mentah Dunia berpengaruh terhadap Harga Saham	Ada variable Harga Minyak Mentah Dunia dan Harga Saham	– Tidak ada variable *return* saham – Lokasi penelitian di wilayah Nigeria – Periode penelitian tahun 2002-2006

2.2 Kerangka Pemikiran

Harga minyak dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran, di saat permintaan tinggi harga akan cenderung naik, begitu pula jika permintaan rendah harga akan turun. Bagi perusahaan atau negara pengekspor minyak akan memberikan keuntungan karena laba akan bertambah, namun bagi perusahaan di luar sektor minyak akan mengalami kerugian dikarenakan bertambahnya biaya operasional.

Begitu pula dengan harga saham khususnya perusahaan pertambangan minyak & gas bumi dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran. Di kala harga minyak naik, laba perusahaan bertambah dan hal tersebut dapat menaikkan harga saham. Harga minyak yang menurun dapat menurunkan laba perusahaan di mana akan ada penurunan harga saham khususnya sektor pertambangan minyak & gas bumi.

Tingkat suku bunga (BI Rate) yang tinggi pun dapat menurunkan minat investor untuk menanamkan modal di pasar saham, dan memilih untuk menabung di Bank karena *return* saham yang didapatkan lebih rendah dan bunga yang didapatkan dari menabung di Bank lebih tinggi sehingga lebih menguntungkan. Kenaikan tingkat suku bunga ini dapat menurunkan harga saham agar investor berminat untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

2.2.1 Hubungan Harga Minyak Mentah Dunia terhadap Harga Saham

Kenaikan harga minyak mentah dunia bisa memberikan dampak berbeda pada setiap harga saham, yaitu saham dari perusahaan yang bergerak di bidang

pertambangan dan perusahaan yang bergerak di luar bidang pertambangan. Pada perusahaan non pertambangan, kenaikan harga minyak bisa membawa dampak negatif karena akan mengakibatkan kenaikan biaya produksi dan secara tidak langsung akan menurunkan harga saham. Sedangkan pada perusahaan pertambangan kenaikan harga minyak membawa dampak positif pada penerimaan yang akan diperoleh sehingga akan menaikan harga saham (Dwi Wahyu Prasetiono, 2010).

Karena kenaikan harga minyak dapat memberikan pendapatan yang lebih pada perusahaan sektor pertambangan, maka harga saham sektor pertambangan cenderung mengalami kenaikan karena banyaknya investor yang berminat untuk menanamkan dana di pasar saham khususnya sektor pertambangan. Hal ini didukung oleh penelitian Fariz Rahmanto (2016) yang menyebutkan harga minyak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

2.2.2 Hubungan Suku Bunga Bank Indonesia terhadap Harga Saham

Menurut Sawidji Widoatmodjo (2007:207) suku bunga BI *rate* adalah suku bunga untuk menanggapi perubahan inflasi dan nilai tukar rupiah sebagai acuan untuk suku bunga perbankan seperti suku bunga tabungan dan deposito. Bank Sentral atau Bank Indonesia memiliki otoritas dalam mengubah suku bunga secara umum. Biasanya Bank Indonesia akan mengubah suku bunga BI *rate* atau SBI (Sertifikat Bank Indonesia) untuk menanggapi perubahan inflasi. Jika inflasi tinggi atau nilai tukar rupiah merosot, biasanya Bank Indonesia akan menaikkan BI *rate* dan SBI. Peningkatan suku bunga BI *rate* atau SBI harus dilakukan BI, agar masyarakat tetap bersedia menabung di bank. Demikian pula ketika nilai tukar

rupiah merosot terhadap mata uang kuat, seperti dollar AS, maka BI harus menaikkan suku bunga BI *rate* atau SBI, agar diikuti oleh industri perbankan. Jika tidak dilakukan, maka masyarakat akan mencairkan tabungannya untuk ditukarkan dengan dollar AS. Perubahan suku bunga bank itu akan berdampak pada instrument investasi keuangan lainnya, seperti saham dan obligasi.

Pada saat Suku Bunga Bank Indonesia mengalami kenaikan masyarakat cenderung memilih menabung di Bank karena tingkat pengembalian lebih besar dari pada menanamkan modal di pasar saham sehingga harga saham mengalami penurunan, sebaliknya jika suku bunga Bank Indonesia turun masyarakat cenderung memilih berinvestasi di pasar modal dan hal tersebut dapat menaikkan harga saham. Didukung oleh penelitian Deny Rohmanda (2014) yang menyebutkan *BI Rate* berpengaruh signifikan terhadap harga saham sektor pertambangan.

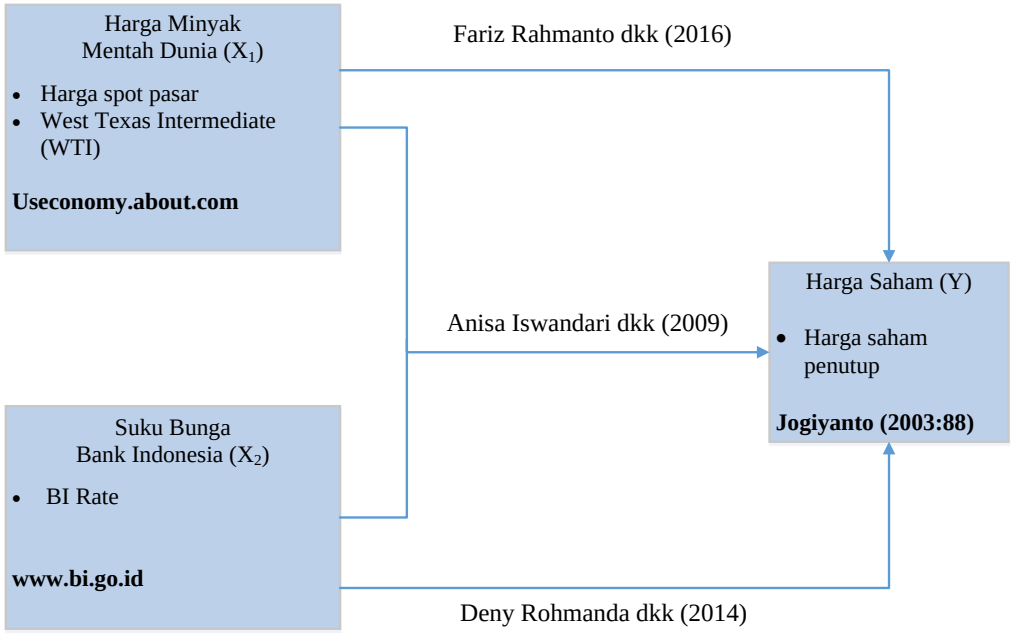
2.2.3 Hubungan Harga Minyak Mentah Dunia dan Suku Bunga Bank Indonesia terhadap Harga Saham

Menurut Mankiw (2006:87) terjemahan Chriswan Sungkono, harga saham yang diperdagangkan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham tersebut. Karena saham mewakili kepemilikan sebuah perusahaan, permintaan saham (dan harganya) mencerminkan persepsi publik mengenai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang. Jika investor merasa optimis atas keadaan perusahaan perusahaan di masa yang akan datang, maka permintaan saham ditingkatkan dan harga saham juga ikut naik. Sebaliknya, jika investor merasa perusahaan akan mengalami penurunan keuntungan atau bahkan merugi, harga saham juga akan turun.

Hal tersebut didukung oleh penelitian Anisa Iswandani (2009) yang menyebutkan Kenaikan Harga Minyak Mentah Dunia dan perlambatan ekonomi global turut mempengaruhi kinerja emiten pertambangan. Harga komoditas pertambangan dunia yang tinggi, mendorong kapitalisasi pasar perusahaan tambang di bursa saham Indonesia. Kenaikan saham sektor pertambangan sangat dipengaruhi pendapatan perusahaan tambangan di dunia. Kenaikan laba para emiten tambangan terjadi karena harga komoditasnya naik.

Salah satu faktor ekonomi yang diperhatikan dalam penentuan harga saham adalah tingkat bunga. Perkembangan tingkat bunga berpengaruh dengan aktivitas perekonomian dan preferensi masyarakat untuk membeli saham. Keputusan Bank Indonesia menaikan BI rate dapat menumbuhkan sentimen negatif pasar saham.

Berdasarkan teori penghubung, maka dibuat bagan paradigma penelitian:



Gambar 2. 1
Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis

Menurut Sugioyono (2015:96) hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru berdasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data.

Berdasarkan pernyataan di atas, disimpulkan bahwa hipotesis penelitian ialah jawaban yang bersifat sementara terhadap masalah penelitian, sampai terbukti melalui data yang terkumpul dan harus diuji secara empiris.

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, penulis merumuskan hipotesis yang merupakan kesimpulan sementara dari penelitian sebagai berikut:

1. Secara parsial Harga Minyak Mentah Dunia (X1) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan pertambangan minyak dan gas bumi.
2. Secara parsial Suku Bunga Bank Indonesia (X2) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan pertambangan minyak dan gas bumi.
3. Secara simultan Harga Minyak Mentah Dunia (X1) dan Suku Bunga Bank Indonesia (X2) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan pertambangan minyak dan gas bumi.