

BAB 1

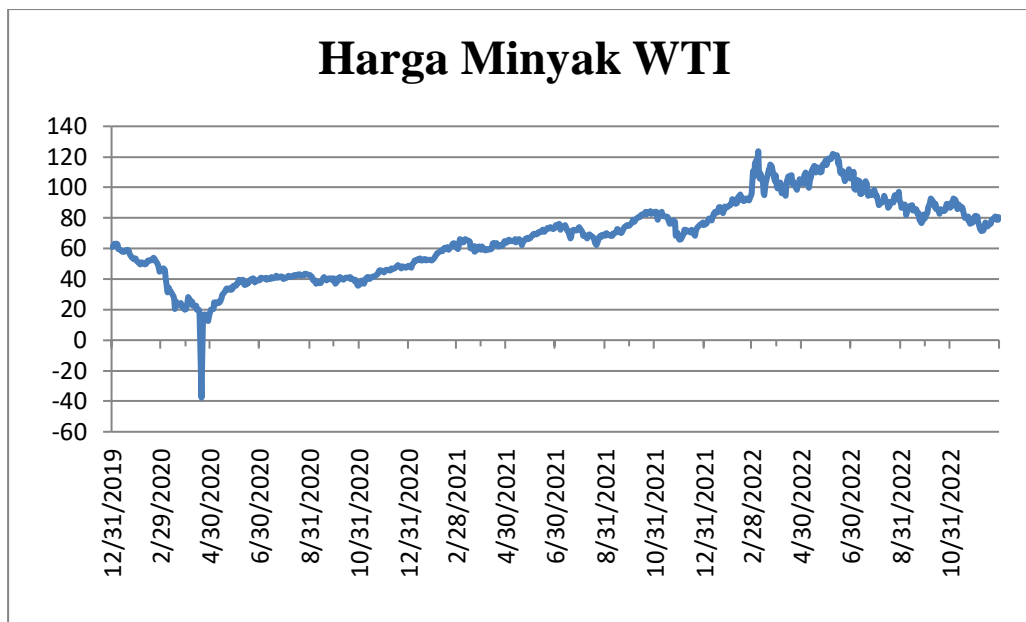
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dewasa ini suatu negara sering dikaitkan dengan keberadaan atau ketersediaan minyak mentah, yang merupakan salah satu input utama dalam proses produksi. Ketersediaan minyak mentah untuk mendukung pertumbuhan dan aktivitas ekonomi telah menjadi isu penting yang diperdebatkan selama dekade terakhir. Permintaan minyak mentah sangat mempengaruhi kegiatan perekonomian, baik dalam skala mikro maupun makro. Aktivitas perekonomian yang didukung dengan input yang baik menghasilkan pertumbuhan ekonomi yang relatif lebih baik.

Minyak dipergunakan baik menjadi input produksi pada taraf perusahaan dan konsumsi di taraf rumah tangga. Sebagian besar negara pada dunia sangat bergantung di bahan bakar minyak buat menggerakkan perekonomiannya. Negara maju seperti Amerika serikat, Uni Eropa, dan Jepang yang unggul dalam industri serta manufaktur sangat membutuhkan minyak menjadi faktor produksi..

Dalam kasus Indonesia, harga minyak mentah dunia digunakan sebagai asumsi dasar untuk menyusun APBN tahun berjalan. Kenaikan harga minyak secara marjinal mendorong sikap fiskal sekitar 0,02 persen. Mengimplikasikan bahwa surplus keseimbangan primer rentan untuk menjaga kesinambungan fiskal. Ini menunjukkan bahwa perataan harga berdasarkan tren jangka panjang akan menyebabkan pengurusan fiskal yang cukup besar.



Gambar 1.1 Harga Minyak WTI
sumber: www.investing.com

Akhir-akhir ini harga minyak dunia sangat berfluktuatif. Pada tahun 2020 harga minyak mentah jenis *West Texas Intermediate* (WTI) pernah menyentuh -37,63/barel, ini merupakan harga terendah minyak dunia selama beberapa tahun terakhir. Virus corona atau Covid-19 merupakan penyebab dari penurunan ini. Covid-19 membuat perekonomian global mengalami resesi yang tidak pernah terjadi sebelumnya. Demi meredam penyebaran Covid-19, pemerintah diberbagai negara menerapkan kebijakan pembatasan sosial (*Sosial distancing*) hingga karantina wilayah (*lockdown*). Akibatnya, mobilitas warga menjadi menurun, aktivitas ekonomi merosot bahkan nyaris mati suri.

Ekonomi dunia mulai bangkit mendorong kenaikan harga minyak sepanjang tahun 2021. Lonjakan harga minyak mentah yang tinggi didorong oleh permintaan yang naik di tahun 2021 karena mulai pelonggaran aturan mobilitas

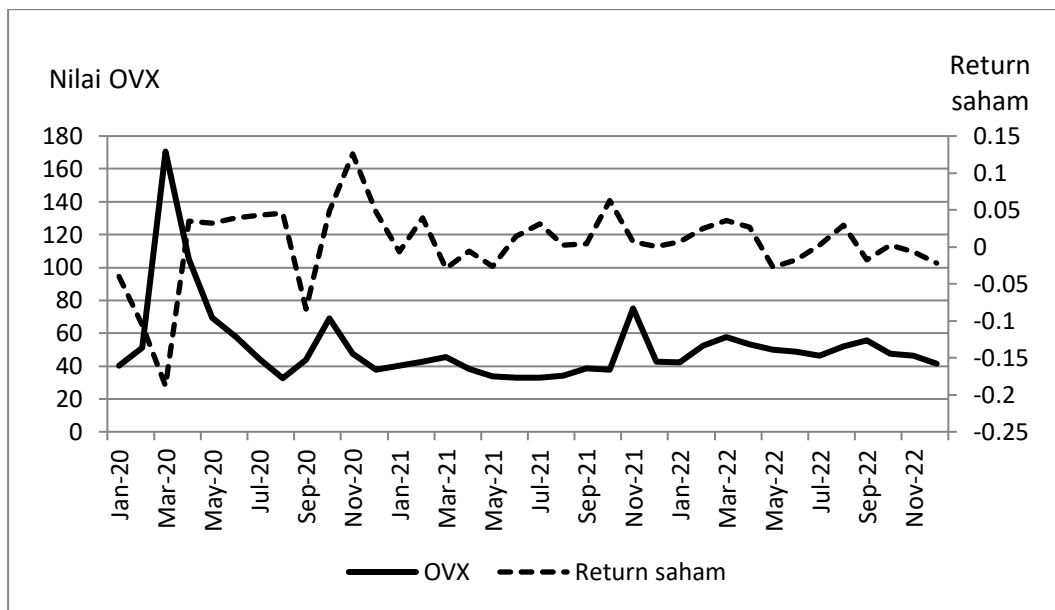
masyarakat. harga minyak mentah jenis *West Texas Intermediate* (WTI) meroket 55% sepanjang tahun 2021 dengan harga tertinggi USD84,65/barel.

Awal tahun 2022, harga minyak menyentuh level tertinggi, apalagi setelah serangan Rusia ke Ukraina pertama kalinya pada 24 Februari. Harga minyak mentah jenis *West Texas Intermediate* (WTI) sebesar USD95,46/barel. Perang ini menimbulkan kekacauan pada rantai pasok minyak dunia. Sebab, Rusia merupakan salah satu negara penghasil minyak terbesar di dunia. Semenjak itu, harganya terus menanjak, menembus level USD100/barel untuk pertama kalinya dalam beberapa tahun terakhir.

Tingkat dan kondisi fluktuasi harga minyak dimanifestasikan dalam ketidakpastian harga minyak (Xie dkk., 2021). Ketidakpastian harga minyak cenderung menunda atau mengubah beberapa keputusan penting terkait produksi, konsumsi, investasi, dan aspek ekonomi lainnya. Oleh karena itu, ketidakpastian harga minyak tidak dapat dihindari memberikan konsekuensi ekonomi dan keuangan, yang memengaruhi imbal hasil aset (You dkk., 2017). Seperti teori pasar efisien, pasar saham adalah barometer yang memprediksi dan mencerminkan perubahan dalam kegiatan ekonomi.

Indonesia merupakan negara perekonomian terbuka kecil dan pengimpor minyak mentah. Hal ini menyebabkan guncangan harga minyak berdampak terhadap aktivitas perekonomian. Ketidakpastian harga minyak berdampak pada harga produk olahan minyak yang dikonsumsi masyarakat. Harga minyak yang terus meningkat menyebabkan perekonomian Indonesia menurun.

Ketidakpastian harga minyak dunia dapat diukur dengan *Oil Volatility Index* (OVX) yang diusulkan oleh Chicago Board Option Exchange (CBOE). Indeks volatilitas tersirat ini berisi informasi historis historis pasar minyak dan ekspektasi investor terhadap kondisi pasar minyak di masa depan pasar minyak di masa depan. Dengan demikian, indeks ini sekarang dianggap sebagai ukuran langsung dan lebih baik dari harga minyak ketidakpastian daripada volatilitas yang diukur dengan seri harga historis, yang memberikan perspektif baru untuk penelitian tentang volatilitas harga minyak (Xie dkk., 2021).



Gambar 1.2 Grafik OVX dan Return Saham

sumber: Data skunder yang diolah, 2023

Grafik diatas memperlihatkan pergerakan OVX dan *return* saham IHSI selama tahun 2020-2022. Pada bulan Maret tahun 2020 lonjakan OVX direspon dengan penurunan dari *return* IHSI dimana penurunannya hingga 78%. Lalu pada tahun pertengahan tahun 2021 ketika OVX mulai stabil *return* IHSI mulai meningkat hingga mencapai 108% dan pada bulan September tahun 2022 ketika

nilai OVX mencapai 55,69 dikiti penurunan *return* IHSG hingga 160%. Ini menunjukkan bahwa peningkatan OVX diiringi dengan penurunan *return* IHSG walau tidak selalu, hal ini dapat terjadi karena minyak merupakan salah satu sumber utama produksi.

Ketidakpastian harga minyak dunia dapat menunda atau mengubah keputusan penting tentang produksi, konsumsi, investasi, dan masalah lain karena karena sifat komoditas dan sifat finansial minyak. Dalam kondisi ini, ketidakpastian di pasar minyak pasti akan ditransmisikan ke sistem ekonomi dan keuangan dan mempengaruhi *return* saham. Selain itu, negara-negara berkembang mungkin lebih terpengaruh oleh ketidakpastian harga minyak karena kebijakan keuangan dan investor mereka yang belum matang (Xiao *et al.*, 2018). Ketidakpastian harga minyak dunia dapat berdampak terhadap arus kas masa depan yang mungkin bergantung pada harga minyak sebagai input untuk proses produksi, dimana harga minyak yang lebih tinggi akan meningkatkan biaya produksi dan menyebabkan penurunan langsung terhadap *return* saham (Daniel, 2014). Peningkatan ketidakpastian harga minyak memiliki pengaruh yang merugikan terhadap investasi perusahaan di ekonomi riil (Wang dkk., 2017), sehingga hal tersebut dapat menekan *return* saham.

Return saham merupakan harga jual saham diatas harga belinya. Semakin tinggi harga jual saham di atas harga belinya, maka semakin tinggi pula *return* yang diperoleh investor. Apabila seorang investor menginginkan *return* yang tinggi maka ia harus bersedia menanggung risiko lebih tinggi, demikian pula sebaliknya bila menginginkan *return* rendah maka risiko yang akan ditanggung

juga rendah (Arista dan Astohar dalam Saragih dkk., 2021). peningkatan *Oil Volatility Index* (OVX) memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham ketika *Oil Volatility Index* (OVX) dan *return* saham rendah. Namun, ketika *return* saham tinggi dan *Oil Volatility Index* (OVX) rendah, *Oil Volatility Index* (OVX) menyebabkan peningkatan *return* saham. Xiao dkk. (2018), Joo & Park (2021), Surya & Wibowo (2018) dalam penelitiannya menemukan bahwa adanya hubungan negatif secara signifikan antara ketidakpastian harga minyak dunia terhadap *return* saham. Namun hal itu berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Benavides dkk. (2019) yang menyatakan bahwa ketidakpastian harga minyak dunia tidak signifikan terhadap *return* saham.

perbedaan hasil ini, mungkin disebabkan oleh adanya mediasi nilai tukar. Meningkat di pasar komoditas global minyak mentah diperdagangkan dengan nilai tukar (IDR/USD). Sehingga, mungkin ada mediasi nilai tukar (IDR/USD) dalam pengaruh antara harga minyak mentah dunia terhadap *return* saham. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk memberikan penjelasan atas perdebatan independensi tersebut. Namun juga akan membahas tentang peran mediasi dari nilai tukar (IDR/USD).

Kenaikan harga minyak mentah dapat meningkatkan biaya produksi dan distribusi. Kondisi ini akan berdampak pada penurunan produksi (produk domestik bruto) akibat meningkatnya inflasi. Peningkatan inflasi ini akan dibarengi dengan kenaikan suku bunga. Nilai tukar domestik akan terdepresiasi jika suku bunga domestik lebih tinggi dibandingkan suku bunga global. Hal ini

dapat berdampak buruk pada pasar saham Indonesia karena meningkatnya biaya kegiatan ekspor dan impor melalui jalur nilai tukar.

Nilai tukar atau kurs merupakan salah satu cara bagi suatu negara untuk bisa bertransaksi dengan dunia luar karena dengan menggunakan kurs, transaksi dengan luar negeri dapat berjalan dengan baik (Yeniwati, 2017). Korley and Giouvriss (2022) dalam penelitiannya bahwa *Oil Volatility Index* (OVX) mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap nilai tukar. perubahan *Oil Volatility Index* (OVX) yang meningkat memiliki dampak yang lebih besar terhadap nilai tukar dibandingkan dengan penurunan *Oil Volatility Index* (OVX). Dengan demikian, kenaikan *Oil Volatility Index* (OVX) memainkan peran yang dominan dalam mempengaruhi nilai tukar di suatu negara.

Ketika nilai tukar suatu negara berfluktuasi secara signifikan dan mengalami apresiasi, maka investor cenderung tidak tertarik untuk berinvestasi di negara tersebut. Sebaliknya, ketika fluktuasi mata uang suatu negara berkurang dan mengalami devaluasi, maka investor cenderung lebih tertarik untuk berinvestasi di negara tersebut. (Amri & Ramdani, 2020). Ketika nilai tukar rupiah melemah, artinya mata uang asing sedang menguat, maka hal ini menandakan bahwa perekonomian sedang dalam kondisi yang tidak baik dan sebaliknya, sehingga mendorong investor untuk menjual saham di pasar. Tingginya jumlah penawaran saham di pasar akan berdampak pada turunnya harga saham perusahaan, sehingga *return* investor juga akan turun (Devi & Artini, 2019). pada penelitian terdahulu yang dilakukan Amri and Ramdani, (2020) menyatakan bahwa secara parsial Nilai Tukar berpengaruh negatif dan signifikan

terhadap *return* saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Puspita Lestari & Agung Suaryana, 2020), yang menyatakan kurs berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Saat ini hanya beberapa penelitian yang menyelidiki dampak OVX pada *return* saham di Indonesia. Oleh karena itu penting untuk memperluas penelitian tentang dampak OVX dan *return* saham.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka peneliti tertarik untuk meneliti lebih lanjut dengan judul penelitian **“PENGARUH KETIDAKPASTIAN HARGA MINYAK DUNIA TERHADAP RETURN SAHAM DI INDONESIA DENGAN KURS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan maka rumusan masalah dalam penelitian ini sebagi berikut:

1. Apakah ketidakpastian harga minyak dunia berpengaruh terhadap *return* saham?
2. Apakah ketidakpastian harga minyak dunia berpengaruh terhadap kurs?
3. Apakah kurs berpengaruh terhadap *return* saham?
4. Apakah ketidakpastian harga minyak dunia berpengaruh terhadap *return* saham dengan kurs sebagai variabel *intervening*?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh ketidakpastian harga minyak dunia terhadap *return* saham
2. Untuk mengetahui ketidakpastian harga minyak dunia terhadap kurs
3. Untuk mengetahui kurs terhadap *return* saham

4. Untuk mengetahui ketidakpastian harga minyak dunia terhadap *return* saham dengan kurs sebagai variabel *intervening*

1.4 Manfaat Penelitian

1. Para Investor

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai sumber informasi mengenai berbagai dampak ekonomi makro terhadap *return* saham, supaya nantinya para investor akan lebih tepat dalam melakukan kegiatan investasi, contohnya seperti pengambilan keputusan dalam melakukan pembelian sehingga para investor memperoleh hasil yang sesuai atas investasi yang telah dilakukannya.

2. Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai salah satu referensi tambahan bagi penelitian-penelitian selanjutnya untuk dapat melakukan penelitian yang lebih lanjut dalam topik yang serupa, terutama dalam mengamati dampak ekonomi makro terhadap *return* saham.