

Harga Emas Dunia Dan Suku Bunga Serta Dampaknya terhadap Indeks Harga Saham Dengan Kurs Sebagai Variabel Mediasi Di Bursa Efek Indonesia

Yana Fajriah, Dasrum Rurum, Syamsul Rijal, Muhammad Tafsir

^{1,2,3,4} Magister Management, STIEM Bongaya Makassar

Abstrak

Penelitian dilakukan untuk mengetahui pengaruh harga emas dan suku bunga terhadap indeks harga saham dengan menjadikan variabel kurs sebagai variabel mediasi. Kaian ini dialkukan dengan menggunakan sampel harga saham, tingkat susu bunga, harga saham dan kurs dalam 3 tahun terakhir. Analisis data menggunakan bantuan software SPSS 23.0. Dari hasil analisis data yang dilakukan maka diperoleh hasil sebagai berikut : Harga Emas Berpengaruh Negatif Signifikan Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia, Suku Bunga Berpengaruh Negatif Signifikan Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia, Kurs Berpengaruh Negatif Signifikan Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia, Harga Emas Berpengaruh Negatif Tidak Signifikan Terhadap Kurs Di Bursa Efek Indonesia, Suku Bunga Berpengaruh Negatif Signifikan Terhadap Kurs Di Bursa Efek Indonesia, Harga Emas Secara Tidak Langsung Berpengaruh Tidak Signifikan Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Melalui Kurs Di Bursa Efek Indonesia, Suku Bunga Secara Tidak Langsung Berpengaruh Tidak Signifikan Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Melalui Kurs Di Bursa Efek Indonesia.

Kata kunci : Harga emas. Suku bunga , indeks harga saham, kurs

Abstract

Research was carried out to determine the effect of gold prices and interest rates on the stock price index by using the exchange rate variable as a mediating variable. This relationship was carried out using samples of stock prices, interest rates, stock prices and exchange rates in the last 3 years. Data analysis using SPSS 23.0 software. From the results of the data analysis carried out, the following results were obtained: Gold Prices Have a Significant Negative Influence on the Composite Stock Price Index on the Indonesian Stock Exchange, Interest Rates Have a Significant Negative Influence on the Composite Stock Price Index on the Indonesian Stock Exchange, Exchange Rates Have a Significant Negative Influence on the Stock Price Index Combined on the Indonesian Stock Exchange, the price of gold has no significant negative influence on the exchange rate on the Indonesian Stock Exchange, interest rates have a significant negative influence on the exchange rate on the Indonesian Stock Exchange, the price of gold indirectly has no significant influence on the Composite Stock Price Index through the exchange rate on the Indonesian Stock Exchange , Interest Rates Indirectly Have No Significant Influence on the Composite Stock Price Index Through the Exchange Rate on the Indonesian Stock Exchange.

Keywords: Gold price. Interest rates, stock price index, exchange rate

Copyright (c) 2024 **Yana Fajriah**

✉ Corresponding author :

Email Address : Yanafajriah@gmail.com

PENDAHULUAN

Secara umum pasar modal merupakan salah satu sub sektor yang memainkan peran sangat penting dalam menggerakkan roda perekonomian suatu negara. Ada dua fungsi utama yang dijalankan oleh pasar modal, yaitu pertama, sebagai sumber pembiayaan bagi entitas bisnis. Dimana perusahaan yang membutuhkan dana dapat memperoleh dana dari pasar modal yang dapat digunakan untuk pengembangan usaha maupun tambahan modal perusahaan dan sebagainya. Kedua, sebagai sarana berinvestasi bagi masyarakat dan para investor, seperti saham, obligasi dan instrumen keuangan lainnya. Investor yang berminat untuk berinvestasi di pasar modal dapat berinvestasi di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Indeks Harga Saham Gabungan adalah suatu nilai yang digunakan untuk mengukur kinerja gabungan (emiten) seluruh saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Indeks Harga Saham Gabungan menjadi salah satu indeks yang diperhatikan investor ketika berinvestasi karena dalam perhitungannya menggunakan semua perusahaan yang tercatat di papan utama dengan rangkaian informasi historis untuk periode tertentu mengenai pergerakan harga saham. Biasanya pergerakan harga saham tersebut disajikan setiap hari, berdasarkan harga penutupan di bursa pada hari tersebut (Sunariyah, 2011:140).

Pergerakan IHSG ini salah satunya dapat dipengaruhi oleh harga emas. Menurut Patel (2019), harga emas mempunyai informasi yang signifikan untuk memprediksi indeks harga saham di India yaitu Nifty. Emas merupakan salah satu instrumen-instrumen investasi yang sampai saat ini masih sangat diminati oleh semua lapisan masyarakat dan investor karena emas memiliki sifat *zero inflation* atau tidak terpengaruh oleh inflasi (Witjaksono, 2020). Peningkatan harga emas dari tahun ke tahun dan kecilnya tingkat risiko ini diperkirakan dapat mempengaruhi pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Hal ini mengakibatkan investor akan mempertimbangkan untuk mengalihkan investasinya terhadap emas dari pada investasi pasar modal. Rendahnya minat investasi di pasar modal serta aksi jual yang dilakukan investor akan berakibat pada turunnya harga saham pada Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek.

Berikut ini Perkembangan Harga Emas Dunia periode 2016-2020:

Tabel 1. Perkembangan Rata-Rata Harga Emas Dunia

Tahun	Harga Emas Dunia (USD)	Perkembangan (%)
2019	1.403,23	-
2020	1.780,36	26,88
2021	1.792,27	0,67
2022	1.795,63	0,19
Rata-Rata	1.692,87	9,24

Sumber: www.harga-emas.org, 2023 (Data diolah).

Berdasarkan tabel 1. dapat dilihat Perkembangan Rata-Rata Harga Emas Dunia Periode 2019-2022 per Troy Ounce dalam USD yang meningkat dengan rata-rata 1.692,87 USD dan perkembangan rata-rata sebesar 9,24%. Hal ini bisa dilihat pada tahun 2019 Harga Emas Dunia sebesar 1.403,23 USD, tahun 2020 Harga Emas Dunia naik signifikan sebesar 1.780,36 USD atau 26,88, tahun 2021 Harga Emas Dunia naik sebesar 1.792,27 USD atau 0,67% dan tahun 2022 Harga Emas Dunia naik sebesar 1.795,63 USD atau 0,19%.

Pergerakan IHSG juga salah satunya dapat dipengaruhi oleh tingkat suku bunga.

Tingkat suku bunga merupakan persentase tertentu yang diperhitungkan dari pokok pinjaman yang harus dibayarkan oleh debitur dalam periode tertentu, dan diterima oleh kreditur sebagai imbal jasa. Semakin tinggi tingkat bunga, maka semakin tinggi keinginan masyarakat untuk menabung, namun semakin rendah keinginan melakukan investasi saham (Nopirin, 2012:167). Tingkat suku bunga yang tinggi dapat menyebabkan investor tertarik memindahkan dananya ke deposito. Pengalihan dana oleh investor dari pasar modal ke deposito tentu akan mengakibatkan penjualan saham besar-besaran sehingga akan menyebabkan penurunan IHSG.

Berikut ini Perkembangan Tingkat Suku Bunga periode 2016-2020:

Tabel 2. Perkembangan Rata-Rata Tingkat Suku Bunga

Tahun	Tingkat suku bunga	Perkembangan (%)
2019	10,20	-
2020	9,31	-8,64
2021	8,62	-7,48
2022	8,28	-3,95
Rata-Rata	9,10	-6,69

Sumber: www.bi.go.id, 2023 (Data diolah)

Berdasarkan tabel 2. dapat dilihat Perkembangan Rata-Rata tingkat suku bunga Periode 2019-2022 mengalami penurunan dengan rata-rata 9,10 dan perkembangan sebesar -6,69%. Hal ini bisa dilihat pada tahun 2019 tingkat suku bunga sebesar 10,20, tahun 2020 tingkat suku bunga sebesar 9,31 atau -8,64%, tahun 2021 tingkat suku bunga sebesar 8,62 atau -7,48% dan tahun 2022 tingkat suku bunga sebesar 8,28 atau -3,95.

Penelitian tentang Suku bunga terhadap nilai Indeks Harga saham dilakukan Putri (2015) yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham gabungan. Hasil penelitian yang sama dilakukan Palatte (2014) menyatakan suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks harga saham gabungan. Hasil penelitian Efni (2013) menyatakan bahwa suku bunga deposito mempunyai pengaruh signifikan terhadap Indeks harga saham di bursa efek Indonesia. Penelitian tentang pengaruh suku bunga dan nilai tukar serta Indeks Pasar Dunia terhadap IHSG dilakukan oleh Wahyu (2015) menyatakan bahwa tingkat bunga dan nilai tukar berpengaruh negatif terhadap IHSG. Penelitian yang dilakukan oleh Utami (2003) menyatakan suku bunga dan nilai tukar berpengaruh terhadap harga saham

Nilai tukar dari harga mata uang suatu negara dalam harga mata uang dengan negara lainnya disebut juga dengan kurs. Kurs adalah faktor yang sangat penting dalam menentukan apakah barang-barang di negara lain lebih murah atau lebih mahal dari barang-barang yang dijual didalam negeri (Miskhin, 2011). Pergerakan mata uang dalam perdagangan ekspor impor barang dan jasa berkaitan dengan perusahaan emiten yang berdampak pada aktivitas di pasar modal sehingga berpengaruh juga terhadap IHSG. Kurs yang dimaksud dalam penelitian ini adalah Kurs Tengah (Middle Rate). Menurut Sukirno (2011) Kurs tengah merupakan kurs antara kurs jual dan kurs beli valuta asing terhadap mata uang nasional, yang telah ditetapkan oleh bank sentral pada saat tertentu.

Berikut ini Perkembangan Perkembangan Rata-Rata Kurs periode 2016-2020:

Tabel 3 Perkembangan Rata-Rata Kurs

Tahun	Kurs Tengah	Perkembangan (%)
2019	14.130,58	-
2020	14.629,17	3,53
2021	14.344,92	-1,94
2022	14.916,75	3,99
Rata-Rata	14.505,36	1,86

Sumber: www.bi.go.id, 2022 (Data diolah).

Berdasarkan tabel 3 dapat dilihat Perkembangan Rata-Rata Kurs Periode 2019-2022 mengalami fluktuasi dengan rata-rata Rp. 14.505,36 dan perkembangan sebesar 1,86%. Hal ini bisa dilihat pada tahun 2019 Kurs sebesar Rp. 14.130,58, tahun 2020 Kurs sebesar Rp. 14.629,17 atau naik sebesar 3,53, tahun 2021 Kurs sebesar Rp. 14.344,92 atau turun sebesar -1,94%, tahun 2022 Kurs sebesar 14.916,75 atau naik sebesar 3,99%. Penelitian pengaruh nilai tukar terhadap Indeks Harga saham dilakukan oleh Wibowo (2016), Palatte (2014), Kewal (2012) menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham. Penelitian tentang volatilitas nilai tukar terhadap kinerja sektor keuangan dilakukan oleh Nurrohim (2013) menyatakan bahwa terdapat kausalitas antara nilai tukar dengan indeks harga saham gabungan. Penelitian Arifin (1998) penetapan moneter dalam hal ini suku bunga dan nilai tukar dapat merubah komposisi portofolio, peningkatan suku bunga menyebabkan investor lebih memilih memegang aset atau deposito bila dibandingkan dengan membeli saham. Nilai tukar merupakan jumlah mata uang tertentu yang dapat ditukar terhadap satu unit mata uang lain (Joesoef, 2008:24). Nilai tukar dapat mempengaruhi nilai IHSG (Chabachib dan Witjaksono, 2011; Kewal, 2012). Selain mempengaruhi IHSG, nilai tukar juga dapat mempengaruhi harga emas (Pukthuanthong dan Roll, 2011; Nair et al., 2015).

METODOLOGI

Penelitian ini menggunakan penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif terhadap fenomena tertentu. Penelitian ini memberikan gambaran secara umum tentang bahasan yang diteliti dalam bentuk data atau angka yang kemudian dianalisis, diklasifikasikan, dan diinterpretasikan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif adalah data yang berbentuk angka atau bilangan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Signifikansi Simultan (Uji F) Substruktur I

Hasil pengujian hipotesis dengan uji F disajikan dalam tabel 4.22 berikut ini :

Tabel 4. Uji Signifikansi Simultan (Uji F) Substruktur I

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2074483.799	2	1037241.899	4.337	.019 ^b
	Residual	10762565.322	45	239168.118		
	Total	12837049.121	47			

Sumber : Hasil output spss (2023)

Dari uji F atau uji Anova diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 4,337 dengan tingkat signifikan

sebesar $p = 0,019$. Karena nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 dan $F_{hitung} > F_{tabel}$ yaitu F_{hitung} sebesar = 4,337 dan $F_{tabel} = 3.25$ (df penyebut = 45 dan df pembilang = 2) dengan tingkat signifikan $\alpha = 0.000$ yang lebih kecil dari $\alpha = 0.05$. Maka H_0 ditolak, dan H_1 diterima. Dinyatakan bahwa harga emas dan suku bunga berpengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap kurs di Bursa Efek Indonesia.

Model Analisis Jalur (Path Diagram) Substruktur I

Hipotesis menyatakan bahwa harga emas dan suku bunga berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap kurs di Bursa Efek Indonesia. Berikut ini tabel hasil perhitungan uji koefisien jalur masing-masing variabel :

Tabel 5 Hasil Uji Koefisien Jalur Substruktur I

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	18816.911	2379.973		7.906	.000
Harga Emas	-.540	.622	-.202	-.869	.390
Suku Bunga	-373.215	158.645	-.548	-2.353	.023

Sumber : Hasil output spss (2023)

Berdasarkan hasil persamaan Analisis Jalur untuk persamaan substruktur I dalam penelitian sebagai berikut :

$$Z = -0,202ZX_1 - 0,548ZX_2 + \epsilon_1$$

Selanjutnya untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat adalah dengan menggunakan uji koefisien determinasi R pada tabel 4.24 berikut:

Tabel 6 Koefisien Determinasi Substruktur I

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.402 ^a	.162	.124	489.04818

Sumber : Hasil output spss (2023)

Nilai R menjelaskan mengenai tipe hubungan antar variabel, semakin besar nilai R berarti hubungan semakin erat. Pada tabel 4.24, nilai R sebesar 0,402 berarti hubungan (*relation*) antara harga emas dan suku bunga terhadap kurs memiliki hubungan yang sedang. (Pedoman Interpretasi Koefisien Korelasi Sugiono (2012) koefisien korelasi yang diteliti berada di interval koefisien 0,400 – 0,599 tingkat hubungannya sedang atau cukup.

Nilai *Adjusted R Square* yang diperoleh adalah sebesar 0,124 atau 12,4% yang menunjukkan kemampuan variabel harga emas dan suku bunga dalam menjelaskan variasi yang terjadi pada kurs sebesar 12,4%, sedangkan sisanya sebesar 87,6% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.

4.3.1.4 Pengujian Hipotesis Nilai Probabilitas (P-Value) Substruktur I

Hasil pengujian hipotesis nilai probabilitas (p-value) dapat dilihat pada tabel 4.23 sebagai berikut:

1. Nilai t_{hitung} untuk variabel harga emas -0,869 lebih besar dibandingkan dengan $t_{tabel} = 1.684$ dan nilai signifikan sebesar 0,390 ($0,390 > 0,05$). Dengan demikian karena probabilitas lebih besar dari 0,05 maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Artinya harga emas secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kurs.
2. Nilai t_{hitung} untuk variabel suku bunga -2,353 lebih besar dibandingkan dengan $t_{tabel} = 1.684$ dan nilai signifikan sebesar 0,000 ($0,023 < 0,05$). Dengan demikian karena probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Artinya suku bunga secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap kurs.

Hasil Pengujian Substruktur II

Uji Signifikansi Simultan (Uji F) Substruktur II

Hasil pengujian hipotesis dengan uji F disajikan dalam tabel 4.20 berikut ini :

Tabel 7 Uji Signifikansi Simultan (Uji F) Substruktur II

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	13465771.693	3	4488590.564	20.636	.000 ^b
	Residual	9570668.619	44	217515.196		
	Total	23036440.312	47			

Sumber : Hasil output spss (2023)

Dari uji F atau uji Anova diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 20,636 dengan tingkat signifikan sebesar $p = 0,000$. Karena nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 dan $F_{hitung} > F_{tabel}$ yaitu F_{hitung} sebesar = 20,636 dan $F_{tabel} = 3.25$ (df penyebut = 44 dan df pembilang = 3) dengan tingkat signifikan $\alpha = 0.001$ yang lebih kecil dari $\alpha = 0.05$. Maka H_0 ditolak, dan H_1 diterima. Dinyatakan bahwa harga emas, suku bunga dan kurs berpengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia.

Model Analisis Jalur (Path Diagram) Substruktur II

Hipotesis menyatakan bahwa harga emas, suku bunga dan kurs berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia. Berikut ini tabel hasil perhitungan uji koefisien jalur masing-masing variabel:

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Jalur Substruktur II

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	30362.396	3508.200		8.655	.000
	Harga Emas	-3.914	.598	-1.094	-6.541	.000
	Suku Bunga	-1256.858	160.327	-1.378	-7.839	.000
	Kurs	-.421	.142	-.314	-2.961	.005

Sumber : Hasil output spss (2023)

Berdasarkan hasil persamaan Analisis Jalur untuk persamaan substruktur II dalam

penelitian sebagai berikut :

$$Y = -1,094YX_1 - 1,378YX_2 - 0,314YZ + \epsilon_2$$

Selanjutnya untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat adalah dengan menggunakan uji koefisien determinasi R pada tabel 4.28 berikut:

Tabel 9 Koefisien Determinasi Substruktur II

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.765 ^a	.585	.556	466.38524

Sumber : Hasil output spss (2023)

Nilai R menjelaskan mengenai tipe hubungan antar variabel, semakin besar nilai R berarti hubungan semakin erat. Pada tabel 4.28, nilai R sebesar 0,765 berarti hubungan (*relation*) antara harga emas, suku bunga dan kurs terhadap indeks harga saham gabungan memiliki hubungan yang sangat kuat. (Pedoman Interpretasi Koefisien Korelasi Sugiono (2012) koefisien korelasi yang diteliti berada di interval koefisien 0,600 – 0,799 tingkat hubungannya kuat.

Nilai Adjusted R Square yang diperoleh adalah sebesar 0,556 atau 55,6% yang menunjukkan kemampuan variabel harga emas, suku bunga dan kurs dalam menjelaskan variasi yang terjadi pada indeks harga saham gabungan sebesar 55,6%, sedangkan sisanya sebesar 44,4% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.

Pengujian Hipotesis Nilai Probabilitas (P-Value) Substruktur II

Hasil pengujian hipotesis nilai probabilitas (p-value) dapat dilihat pada tabel 4.27 sebagai berikut:

1. Nilai t_{hitung} untuk variabel harga emas -6,541 lebih besar dibandingkan dengan $t_{tabel} = 1.684$ dan nilai signifikan sebesar 0,000 ($0,000 < 0,05$). Dengan demikian karena probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Artinya harga emas secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks harga saham gabungan.
2. Nilai t_{hitung} untuk variabel suku bunga sebesar -7,839 lebih besar dibandingkan dengan $t_{tabel} = 1.684$ dan nilai signifikan sebesar 0,000 ($0,000 < 0,05$). Dengan demikian karena probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Artinya suku bunga secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks harga saham gabungan.
3. Nilai t_{hitung} untuk variabel kurs sebesar -2,691 lebih besar dibandingkan dengan $t_{tabel} = 1.684$ dan nilai signifikan sebesar 0,005 ($0,005 < 0,05$). Dengan demikian karena probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Artinya kurs secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks harga saham gabungan

Hasil Pengujian Model Struktural

Pengaruh Langsung (*Direct Effect*)

Untuk menghitung pengaruh langsung digunakan formula sebagai berikut:

1. Pengaruh harga emas terhadap kurs $X_1 \rightarrow Z = -0,202$
2. Pengaruh suku bunga terhadap kurs $X_2 \rightarrow Z = -0,548$
3. Pengaruh harga emas terhadap indeks harga saham gabungan $X_1 \rightarrow Y = -$

6,451

4. Pengaruh suku bunga terhadap indeks harga saham gabungan $X_2 \rightarrow Y = -7,839$
5. Pengaruh variabel kurs terhadap indeks harga saham gabungan $Z \rightarrow Y = -2,961$

Pengaruh tidak Langsung (*Indirect Effect*)

Untuk menghitung pengaruh tidak langsung digunakan formula sebagai berikut:

1. Pengaruh harga emas terhadap indeks harga saham gabungan melalui kurs
 $X_1 \rightarrow Z \rightarrow Y = (X_1 \rightarrow Z) \times (Z \rightarrow Y) = 0,202 \times 0,314 = 0,06$

2. Pengaruh suku bunga terhadap indeks harga saham gabungan melalui kurs
 $X_2 \rightarrow Z \rightarrow Y = (X_2 \rightarrow Z) \times (Z \rightarrow Y) = 0,548 \times 0,314 = 0,172$

Pengaruh Total (*Total Effect*)

Untuk menghitung pengaruh total (hubungan langsung + hubungan tidak langsung) digunakan formula sebagai berikut:

1. Pengaruh harga emas terhadap indeks harga saham gabungan melalui kurs
 $X_1 \rightarrow Y + ((X_1 \rightarrow Z) \times (Z \rightarrow Y)) = 1,094 + 0,06 = 1,157$

2. Pengaruh suku bunga terhadap indeks harga saham gabungan melalui kurs
 $X_2 \rightarrow Z \rightarrow Y = (X_2 \rightarrow Z) \times (Z \rightarrow Y) = 1,378 + 0,172 = 1,550$

Intepretasi Analisis Jalur

Apabila pengaruh tidak langsung lebih besar dari pada pengaruh langsung maka dapat disimpulkan bahwa hubungan yang sebenarnya adalah tidak langsung atau kurs sebagai variabel mediasi berpengaruh signifikan secara tidak langsung terhadap indeks harga saham gabungan pada penelitian ini.

Tabel 10 Hasil analisis pengaruh langsung dan tidak langsung

No	Variabel	Direct	Indirect	Total	Kriteria	Kesimpulan
1	Harga emas	1,094	0,06	1,157	Direct > Indirect	Tidak signifikan
2	Suku bunga	1,378	0,172	1,550	Direct > Indirect	Tidak signifikan

Sumber: Data primer diolah tahun 2020

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dijelaskan sebagai berikut :

H_1 : Harga emas secara langsung berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham gabungan sebesar -1,094 dengan nilai t-hitung sebesar 6,541 ($>1,664$) dan nilai signifikansi (p-values) sebesar 0,000 ($<0,05$). Hipotesis pertama (H_1) dalam penelitian ini diterima.

H_2 : Suku bunga secara langsung berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham gabungan sebesar -1,094 dengan nilai t-hitung sebesar 6,541 ($>1,664$) dan nilai signifikansi (p-values) sebesar 0,000 ($<0,05$). Hipotesis kedua (H_2) dalam penelitian ini diterima.

H_3 : Kurs secara langsung berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham gabungan sebesar 0,314 dengan nilai t-hitung sebesar 2,961 ($>1,664$) dan nilai signifikansi (p-values) sebesar 0,005 ($<0,05$). Hipotesis ketiga (H_3) dalam penelitian ini diterima.

H_4 : Suku bunga secara langsung berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap

kurs sebesar -0,202 dengan nilai t-hitung sebesar 0,869 ($<1,664$) dan nilai signifikansi (p-values) sebesar 0,390 ($>0,05$). Hipotesis keempat (H_4) dalam penelitian ini ditolak.

H_5 : Kurs secara langsung berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kurs sebesar -0,548 dengan nilai t-hitung sebesar 2,353 ($>1,664$) dan nilai signifikansi (p-values) sebesar 0,023 ($<0,05$). Hipotesis kelima (H_5) dalam penelitian ini diterima.

H_7 : Harga emas secara tidak langsung berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap indeks harga saham gabungan melalui kurs dengan nilai $1,094 > 0,06$ (Direct $>$ Indirect). Hipotesis keenam (H_6) dalam penelitian ini ditolak.

H_7 : Suku Bunga secara tidak langsung berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap indeks harga saham gabungan melalui kurs dengan nilai $1,378 > 0,172$ (Direct $>$ Indirect). Hipotesis ketujuh (H_7) dalam penelitian ini ditolak.

Pembahasan

Pengaruh Harga Emas Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Pengaruh harga emas yang mengalami penurunan menyebabkan naiknya IHSG di Bursa Efek Indonesia karena saat inilah investor memilih untuk melakukan investasi emas karena emas telah terbukti sebagai sarana penyimpanan kekayaan yang tahan atau tidak terpengaruh terhadap tekanan inflasi maupun deflasi.

Menurut Gaur dan Bansal (2010) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif antara harga emas dan harga saham. Artinya jika harga emas naik maka harga saham akan turun. Naiknya harga emas menyebabkan investor mengurangi investasi saham dan mengakibatkan harga saham turun dan menyebabkan pergerakan IHSG pun berpengaruh. Hal ini dikarenakan emas masih dipandang sebagai investasi yang lebih aman dibandingkan saham.

Harga emas secara langsung berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham gabungan sebesar -1,094 dengan nilai t-hitung sebesar 6,541 ($>1,664$) dan nilai signifikansi (p-values) sebesar 0,000 ($<0,05$).

Hasil ini sejalan dengan penelitian Gaur dan Bansal (2010) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif antara harga emas dan harga saham. Artinya jika harga emas naik maka harga saham akan turun. Naiknya harga emas menyebabkan investor mengurangi investasi saham dan mengakibatkan harga saham turun. Hal ini dikarenakan emas masih dipandang sebagai investasi yang lebih aman dibandingkan saham. Hal ini sesuai dengan teori portofolio yang menyatakan bahwa untuk mengurangi risiko investasi maka lebih baik jika dilakukan diversifikasi portofolio. Investasi dalam bentuk emas merupakan salah satu cara diversifikasi portofolio mengingat bahwa emas merupakan jenis investasi yang lebih aman disbanding saham. Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian Chabachib dan Witjaksono (2011) yang menunjukkan bahwa kenaikan harga emas memicu kenaikan nilai IHSG. Menurut Witjaksono (2011:70) Meningkatnya harga emas dari tahun ke tahun serta sifatnya yang cenderung bebas risiko ini diperkirakan dapat mempengaruhi pergerakan IHSG. Ketika harga emas terus naik, investor cenderung akan memilih emas sebagai investasinya daripada berinvestasi di pasar modal, sehingga menyebabkan banyak investor yang menjual sahamnya dan berakibat pada turunnya harga saham pada IHSG.

Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Menurut Nopirin (2012) semakin tinggi tingkat suku bunga, maka semakin tinggi keinginan masyarakat untuk menabung, namun semakin rendah keinginan

masyarakat untuk melakukan investasi saham. Masyarakat termotivasi menabung pada tingkat suku bunga yang tinggi karena mengorbankan atau mengurangi pengeluaran untuk konsumsi guna menambah tabungan. Keadaan sebaliknya, masyarakat termotivasi melakukan investasi apabila keuntungan yang diharapkan lebih besar dari tingkat suku bunga yang harus dibayarkan untuk biaya transaksi atau pada tingkat bunga yang rendah.

Menurut Nurwani (2016) Perubahan tingkat suku bunga SBI akan memberikan pengaruh bagi pasar modal. Apabila tingkat suku bunga naik maka secara langsung akan meningkatkan beban bunga. Perusahaan yang mempunyai leverage yang tinggi akan mendapatkan dampak yang sangat berat terhadap kenaikan tingkat bunga. Kenaikan tingkat bunga ini dapat mengurangi profitabilitas perusahaan sehingga dapat memberikan pengaruh terhadap harga saham perusahaan yang bersangkutan dan juga mempengaruhi pergerakan IHSG.

Perkembangan Rata-Rata tingkat suku bunga Periode 2019-2022 mengalami penurunan dengan rata-rata 9,10 dan perkembangan sebesar -6,69%. Hal ini bisa dilihat pada tahun 2019 tingkat suku bunga sebesar 10,20, tahun 2020 tingkat suku bunga sebesar 9,31 atau -8,64%, tahun 2021 tingkat suku bunga sebesar 8,62 atau -7,48% dan tahun 2022 tingkat suku bunga sebesar 8,28 atau -3,95

Suku bunga secara langsung berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham gabungan sebesar -1,094 dengan nilai t-hitung sebesar 6,541 ($>1,664$) dan nilai signifikansi (p-values) sebesar 0,000 ($<0,05$). Hipotesis kedua (H_2) dalam penelitian ini diterima.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Putri (2015) yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham gabungan. Hasil penelitian yang sama dilakukan Palatte (2014) menyatakan suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks harga saham gabungan. Hasil penelitian Efni (2013) menyatakan bahwa suku bunga deposito mempunyai pengaruh signifikan terhadap Indeks harga saham di bursa efek Indonesia. Penelitian tentang Indeks Dow Jones dan Indeks Nikkei dan Suku bunga terhadap IHSG dilakukan oleh Lestari (2015) menyatakan bahwa suku bunga mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG. Penelitian tentang pengaruh suku bunga dan nilai tukar serta Indeks Pasar Dunia terhadap IHSG dilakukan oleh Wahyu (2015) menyatakan bahwa tingkat bunga dan nilai tukar berpengaruh negatif terhadap IHSG. Penelitian yang dilakukan oleh Utami (2003) menyatakan suku bunga dan nilai tukar berpengaruh terhadap harga saham.

Menurut Tandelilin (2010:103) hubungan tingkat suku bunga terhadap IHSG adalah bahwa perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik, dalam keadaan ceteris paribus yakni faktor-faktor lain sifatnya tetap yang berarti jika suku bunga meningkat, maka harga saham akan turun. Demikian pula sebaliknya jika suku bunga turun, harga saham naik. Tingkat suku bunga yang tinggi dapat menyebabkan investor tertarik memindahkan dananya ke deposito. Pengalihan dana oleh investor dari pasar modal ke deposito tentu akan mengakibatkan penjualan saham besar-besaran sehingga akan menyebabkan penurunan IHSG.

Pengaruh Kurs Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Menurut Tandellin (2010:344) kurs rupiah merupakan sinyal positif bagi perekonomian yang mengalami inflasi dan menurunnya kurs rupiah berdampak terhadap meningkatnya biaya impor bahan baku dan peralatan yang dibutuhkan

emiten, meningkatnya biaya produksi, dan banyak emiten yang memiliki hutang luar negeri sehingga dengan menurunnya Kurs Rupiah akan meningkatkan beban hutang yang harus ditanggung emiten.

Menurut Witjaksono (2010) Hubungan kurs terhadap indeks harga saham gabungan yaitu ketika kurs rupiah terdepresiasi terhadap Dollar AS, Perusahaan-perusahaan di Indonesia yang sudah go public dengan masih mengandalkan bahan baku impor dari luar negeri akan menerima dampak negatif karena mengakibatkan naiknya bahan baku tersebut. Kenaikan biaya produksi akan mengurangi tingkat keuntungan perusahaan sehingga akan mendorong investor untuk melakukan aksi jual terhadap saham-saham yang dimilikinya. Apabila banyak investor yang melakukan hal tersebut, tentu akan mendorong penurunan IHSG.

Kurs secara langsung berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham gabungan sebesar 0,314 dengan nilai t-hitung sebesar 2,961 ($>1,664$) dan nilai signifikansi (p-values) sebesar 0,005 ($<0,05$). Hipotesis ketiga (H_3) dalam penelitian ini diterima

Penelitian sejalan dengan Wibowo (2016), Palatte (2014), Kewal (2012) menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham. Penelitian tentang volatilitas nilai tukar terhadap kinerja sektor keuangan dilakukan oleh Nurrohm (2013) menyatakan bahwa terdapat kausalitas antara nilai tukar dengan indeks harga saham gabungan. Penelitian Arifin (1998) pengamatan moneter dalam hal ini suku bunga dan nilai tukar dapat merubah komposisi portofolio, peningkatan suku bunga menyebabkan investor lebih memilih memegang aset atau deposito bila dibandingkan dengan membeli saham

Menurut Sylvia (2014) Melemahnya nilai tukar rupiah dapat berpengaruh terhadap tingkat pengembalian investasi suatu perusahaan. Hal ini terjadi biasanya pada perusahaan yang menggunakan bahan baku impor maupun perusahaan yang mengandalkan pinjaman modal asing untuk membiayai operasi. Kenaikan biaya produksi akan mengurangi tingkat keuntungan perusahaan. Tingkat keuntungan perusahaan akan mempengaruhi minat beli investor terhadap saham perusahaan sehingga akhirnya mempengaruhi pergerakan IHSG.

Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan yang telah dilakukan, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut : Harga Emas Berpengaruh Negatif Signifikan Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia, Suku Bunga Berpengaruh Negatif Signifikan Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia, Kurs Berpengaruh Negatif Signifikan Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia, Harga Emas Berpengaruh Negatif Tidak Signifikan Terhadap Kurs Di Bursa Efek Indonesia, Suku Bunga Berpengaruh Negatif Signifikan Terhadap Kurs Di Bursa Efek Indonesia, Harga Emas Secara Tidak Langsung Berpengaruh Tidak Signifikan Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Melalui Kurs Di Bursa Efek Indonesia, Suku Bunga Secara Tidak Langsung Berpengaruh Tidak Signifikan Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Melalui Kurs Di Bursa Efek Indonesia

Referensi :

A, Gaur dan Bansal M. (2010). A Comparative Study of Gold Price Movements in Indian and Global Markets. Indian Journal of Finance.

- Darmanji, Tjiptono, dan Fakhruddin. (2012). *Pasar Modal Indonesia* (Edisi Ketiga ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Darsono. (2018). *Pasar Valuta Asing: Teori dan Praktik*. Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada.
- Effendi, Usman. (2014). *Asas Manajemen*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Fahmi, Irham. (2015). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, Imam. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25*. Edisi 9. Semarang: Undip.
- Gumilang, R. H. (2014). *Pengaruh variabel makro ekonomi, Harga Emas dan Harga Minyak dunia terhadap IHSG Periode 2009-2013*.
- Hadi, N. (2013). *Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal*. . Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Hery. (2012). *Akuntansi Keuangan Menengah*. Jakarta: Bumi Aksara.
- . (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Intergred and Compehensive Edition. Jakarta: PT. Grasindo.
- Hidayatul, M. D. (2019). *Pengaruh Bi rate, Kurs Rupiah, Tingkat Inflasi, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia terhadap IHSG periode 2013-2018*.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo.
- Mankiw, N. G. (2018). *Pengantar Ekonomi Makro*. Jakarta Selatan: Salemba 4.
- Miskhin. (2011). *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan* (Delapan ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Murni, A. (2013). *Ekonomi Makro*. Bandung: Refika Aditama.
- Nurwani. (2016). *Analisis Pengaruh Inflasi, nilai tukar rupiah, dan suku buga sbi terhadap pergerakan indeks harga saham gabungan di bursa efek indonesia*.
- Puspitarani, S. (2016). *Analisis Pengaruh Infalsi, Bi Rate, Kurs Rupiah/U\$D, dan Harga Emas Dunia terhadap Indeks Harga Saham Sektor Keuangan pada Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014*.
- Ringga, F. e. (2012). *Analisis Pengaruh Harga Minyak dan Harga Emas Terhadap Hubungan Timbal-Balik Kurs dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode 2016-2019*.
- Rusbariand, S. P. (2012). *Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, dan Kurs Rupiah terhadap Pergerakan Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia*.
- Sanusi, Anwar. (2011). *Metodologi Penelitian BIsnis* (Vol. Cetakan Ketiga). Jakarta: Salemba.
- Sartika, U. (2017). *Pengaruh Infalsi, Tingkat Suku Bunga, Kurs, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia terhadap IHSG dan JII di BEI*.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* . Bandung: Alfabeta.
- Suharto, T. (2013). *Harga Emas naik atau turun kita tetap untung*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Sukirno, Sadono. (2010). *Mikroekonomi teori pengantar*. Jakarta: PT. RajaGrafindo.
- Sukirno, Sadono. (2012). *Ekonomi Makro*. Jakarta: PT. Raja Grafindo.
- Sunariyah. (2011). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Pencetakan.
- Sunyoto, D. (2013). *Metodologi Penelitian Akuntansi*. Bandung: Refika Aditama.
- Syarofi, F. H. (2014). *Analisis Pengaruh Suku Bunga SBI, Kurs Rupiah/ U\$D, Harga*

- Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Dji, Nikkei 225 dan Hang Send Index Terhadap IHSG dengan Metode Garch-M.
- Syekh, Syaid. (2014). Pengantar Makro Ekonomi. Jakarta: Referensi.
- Sylvia, H. (2014). Pengaruh harga emas, harga minyak dunia, dan nilai kurs tukar dollar Amerika/Rupiah terhadap IHSG periode 2009-2013.
- Tandellin, Eduardus. (2010). Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi Edisi Pertama. Yogyakarta, Indonesia: Kanisius.
- Umar, Husein. (2013). Desain Penelitian. Jakarta: PT.RajaGrafindo.
- Utari, Dewi. D. (2014). Manajemen Keuangan. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Witjaksono, A. (2010). Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Kurs Rupiah, Indeks Nikkei 225, Indeks Dow Jones terhadap IHSG. Tesis.