

**PENGARUH HARGA MINYAK DUNIA DAN HARGA BATUBARA ACUAN  
TERHADAP *RETURN* SAHAM DENGAN KURS SEBAGAI VARIABEL  
INTERVENING PADA PERUSAHAAN SEKTOR *MINING AND COAL*  
DI BURSA EFEK INDONESIA**

**(Studi Empiris Pada Emiten *Mining And Coal* Di Bursa Efek Indonesia  
periode tahun 2016-2020)**

Oleh:

Rahmat Ramadhan <sup>1)</sup>

Mangasi Sinurat <sup>2)</sup>

Rasmulia Sembiring <sup>3)</sup>

Universitas Darma Agung, Medan <sup>1,2,3)</sup>

E-mail:

[rahmat.ramadhan.indrapura@gmail.com](mailto:rahmat.ramadhan.indrapura@gmail.com) <sup>1)</sup>

[mangasisinurat621@gmail.com](mailto:mangasisinurat621@gmail.com) <sup>2)</sup>

[rasmuliasembiring1106@gmail.com](mailto:rasmuliasembiring1106@gmail.com) <sup>3)</sup>

**ABSTRACT**

*This study aims at determining how the Effect of World Oil Prices and Reference Coal Prices on Return with Exchange Rates as Intervening Variables in Mining and Coal Sector Companies. The research method used is quantitative data method. The data collection technique used in this research is the documentation study method. The data collection technique used is the Documentation Study, which is a data collection technique that is not directly addressed to the object of research. The results of this study are 1) World Oil Price (X1) has a positive and significant effect on the Exchange Rate (Z). 2) Reference Coal Price (X2) has no positive and significant effect on the Exchange Rate (Z). 3) World Oil Price (X1) has no significant effect on Stock Return (Y). 4) Reference Coal Price (X2) has a significant effect on Stock Return (Y). 5) Exchange rate (Z) has a significant effect on Stock Return (Y). 6) Exchange rate (Z) is an intervening variable that mediates the effect of World Oil Price (X1) on Stock Return (Y). 7) Exchange rate (Z) is not an intervening variable that mediates the effect of Reference Coal Price (X2) on Stock Return (Y).*

**Keywords :** *World Oil Prices, Reference Coal Price, Stock returns and Exchange rate.*

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana Pengaruh Harga Minyak Dunia dan Harga Batubara Acuan terhadap *Return* dengan Kurs Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sektor *Mining and Coal*. Metode penelitian yang digunakan adalah metode data kuantitatif. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode studi dokumentasi. Teknik pengumpulan data yang dilakukan adalah dengan cara Studi Dokumentasi yakni teknik pengumpulan data yang tidak langsung ditujukan kepada obyek penelitian. Hasil dari penelitian ini adalah 1) Harga Minyak Dunia (X1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kurs (Z). 2) Harga Batubara Acuan (X2) tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kurs (Z). 3) Harga Minyak Dunia (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham (Y). 4) Harga Batubara Acuan (X2) berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham (Y). 5) Kurs (Z) berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham (Y). 6) Kurs (Z) merupakan variabel intervening yang memediasi pengaruh Harga Minyak Dunia (X1) terhadap *Return* Saham (Y). 7) Kurs (Z) bukan merupakan variabel intervening yang memediasi pengaruh Harga Batubara Acuan (X2) terhadap *Return* Saham (Y).

**Kata Kunci :** *Harga Minyak Dunia, Harga Batubara Acuan, Return Saham dan Kurs*

## 1. PENDAHULUAN

Menurut Arista dan Astohar (2012:262), “*return* saham merupakan harga jual saham diatas harga belinya. Semakin tinggi biaya penjualan saham melebihi label harga, semakin tinggi pengembalian yang akan didapat oleh pendukung keuangan. Dengan asumsi seorang pendukung keuangan membutuhkan hasil yang luar biasa, dia harus menghadapi bahaya yang lebih rendah, dan dengan asumsi dia membutuhkan pengembalian yang rendah, bahaya juga akan ditanggung. Legiman (2015:382-392) berpendapat bahwa “*return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi”. Asumsi untuk mendapatkan pengembalian juga terjadi dalam sumber daya moneter. Sumber daya moneter menunjukkan kemampuan pendukung keuangan untuk memberikan berbagai aset sekarang untuk memperoleh perkembangan aset di masa depan sebagai imbalan untuk faktor waktu di mana aset disumbangkan dan bahaya yang ditanggung.

Dengan keinginan untuk mendapatkan pengembalian atau keuntungan, pendukung keuangan tidak dapat menempatkan sumber daya ke dalam organisasi khawatir dengan membeli penawarannya. Untuk mendapatkan keuntungan normal dari usaha mereka, setiap pendukung keuangan harus mempertimbangkan beberapa bagian penting dari organisasi di mana pendukung keuangan berkontribusi, baik moneter maupun non-moneter yang dapat mempengaruhi ukuran kecepatan pengembalian.

Kondisi perekonomian Indonesia yang masih belum stabil mempengaruhi kondisi perusahaan-perusahaan yang berada di Indonesia, termasuk perusahaan sektor *mining and coal* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada tahun 2008 Indonesia dipengaruhi oleh keadaan darurat moneter di seluruh dunia, mengalami kenaikan tingkat pembengkakan saat ini dan kenaikan biaya minyak diikuti dengan kenaikan biaya bahan bakar yang disponsori, sehingga pada tahun 2008 dan tahun-tahun berikutnya banyak organisasi mengalami kemalangan hingga tahun 2021. Rendahnya kapasitas organisasi pertambangan untuk memenuhi kewajiban saat ini dengan memanfaatkan sumber daya mereka saat ini telah menyebabkan para pendukung keuangan tidak fokus lebih keras pada bagian-bagian dari organisasi pertambangan ini.

Berikut ini perbandingan rata-rata *return* saham pada beberapa perusahaan pertambangan di Indonesia yang listing di bursa efek indonesia.

**Tabel 1.1**  
**Perbandingan Rata-Rata *Return* Saham dari Tahun 2016-2020**

No	KODE	2016 (%)	2017 (%)	2018 (%)	2019 (%)	2020 (%)
1	ITMG	10,8	9,12	4,53	2,44	1,55
2	PTBA	15,7	4,44	6,22	2,53	1,40
3	PTRO	19,5	12,30	11,40	5,32	13,04
4	HRUM	12,70	2,31	19,24	11,49	9,51
5	PGAS	33,40	8,8	3,44	1,34	4,04
6	INCO	21,10	10,3	7,1	4,09	5,30
7	MEDC	9,23	14,13	14,20	8,11	10,44
8	ANTM	10,12	12,42	22,13	11,23	23,05
9	TINS	9,01	10,31	9,2	9,05	10,31
10	BYAN	11,22	7,4	12,54	10,01	9,22

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah peneliti, 2021)

Hal ini menegaskan bahwa perusahaan tambang batubara pada tahun 2016-2020 mengalami *return* saham yang fluktuasi perusahaan tambang. Return saham ini menurun diduga karena adanya ketidak-konsistenan arah hubungan *return* saham dan hal ini disebabkan karena harga saham yang lebih rendah dibandingkan dengan harga saham periode sebelumnya sehingga return saham mengalami penurunan juga.

Bagian ekonomi makro wilayah pertambangan dalam organisasi mekanik merupakan salah satu andalan perputaran uang suatu negara, karena tugasnya sebagai pemasok aset energi yang sangat penting bagi pembangunan keuangan suatu negara. Kemampuan yang kaya dari aset reguler dapat membuka pintu bagi beberapa organisasi untuk memimpin penyelidikan sebagai bisnis terkoordinasi, yang menyiratkan bahwa organisasi memiliki penyelidikan, peningkatan, pengembangan, penciptaan dan penanganan organisasi sebagai unit khusus yang berdiri sendiri atau sebagai organisasi independen, setiap orang yang merupakan bisnis yang berbeda. masing-masing tetap menyendiri.

Berikut akumulasi perbandingan *return* saham pada sektor utama pertambangan dan sektor lainnya :

**Tabel 1.2**  
**Rata –Rata Return Saham Perusahaan Sektor Utama Bursa Efek Indonesia 2016 – 2020**

Sektor	TAHUN				
	2016	2017	2018	2019	2020
Pertambangan	0,87	0,09	0,05	-0,23	-0,07
Perkembangan		-0,78	-0,04	-0,28	0,16
Pertanian	0,72	0,83	0,05	-0,04	-0,05
Perkembangan		0,11	-0,78	-0,09	-0,01

Sumber: Indonesia Stock Exchange 2016–2020 (Data diolah kembali)

Tabel diatas menunjukkan return saham perusahaan sektor utama di Bursa Efek Indonesia yaitu perusahaan pertambangan dan pertaniandari tahun 2016 –2020. Pada tahun 2016 rata –rata *return* saham perusahaan pertambangan sebesar 0,87% terjadi penurunan pada 2017 sebesar 0,78% menjadi 0,09%, sedangkan pada perusahaan pertanian pada tahun 2016 rata-rata *return* saham sebesar 0,72% terjadi kenaikan pada 2017 sebesar 0,11% menjadi 0,83%. Pada tahun 2018 terjadi penurunan pada *return* saham perusahaan pertambangan sebesar 0,04% menjadi 0,05% begitupun pada perusahaan pertanian terjadi penurunan sebesar 0,78% menjadi 0,05%, pada tahun 2019 terjadi penurunan pada *return* saham perusahaan pertambangan sebesar 0,28% menjadi -0,23%, perusahaan pertanian juga mengalami penurunan sebesar 0,09% menjadi -0,04%, dan pada tahun 2020 terjadi kenaikan tipis pada *return* saham perusahaan pertambanganyaitu sebesar 0,16% menjadi -0,07%, sedangkan *return* saham perusahaan pertanian mengalami penurunan sebesar 0,01% menjadi -0,05%.

Harga minyak dunia merupakan faktor yang memengaruhi kondisi pada saham sektor pertambangan. Barang-barang tambang yang didominasi oleh jenis barang yang dapat dijadikan sumber energy merupakan barang substitusi dari minyak dunia tersebut. Sehingga pergerakan harga minyak dunia juga akan diikuti oleh harga saham sektor pertambangan. Hal ini diperkuat oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Park dan Ratti (2008:2587-2608) yang mengatakan “adanya hubungan positif antara harga minyak dunia dengan indeks harga saham”. Meningkatnya harga minyak dunia yang juga diikuti kenaikan harga barang-barang hasil tambang kenaikan harga hasil tambang tersebut meningkatkan pendapatan perusahaan.

Berikut ini merupakan data *return* saham sektor pertambangan, harga minyak dunia, dan kurs rupiah, pada periode pengamatan:

**Tabel 1.3**  
**Data Return, Harga minyak dunia, Kurs**  
**Tahun 2016-2020**

Tahun	Harga minyak (US\$/barell)	Kurs (Rp)	Return saham bulanan Sektor Pertambahan(%)
2016	Us\$ 61,65	Rp. 13,900	18,69 %
2017	Us\$ 79,40	Rp. 13,559	13,60 %
2018	Us\$ 94,87	Rp. 13,746	-13,86 %
2019	Us\$ 94,11	Rp. 14,000	-21,25 %
2020	Us\$ 97,91	Rp. 14,525	-18,97 %

Sumber: IDX Monthly Statistics, www.bi.go.id, dan www.eia.gov, diolah

Kurs rupiah pada periode pengamatan 2016 hingga 2020 terjadi pelemahan dari Rp 13,900 menjadi Rp 14,525. Pelemahan kurs rupiah diikuti oleh turunnya *return* saham sektor pertambangan dari 8,69% menjadi -1,97%. Fenomena ini mengatakan bahwa adanya hubungan positif antara kurs terhadap *return* saham. Kondisi ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Charles (2011:105-124) yang mengatakan bahwa “adanya hubungan negatif antara kurs terhadap *return* saham”. Suyanto (2007:1-25) juga mengatakan hal yang sama dalam penelitiannya yang mengatakan “adanya hubungan negatif antara kurs terhadap *return* saham”.

Batubara sendiri merupakan mineral yang dimanfaatkan sebagai bahan bakar kereta api yang saat ini jarang dimanfaatkan, pembangkit tenaga listrik paling murah, pembuat barang-barang gas, pupuk, dan plastik. Seperti yang ditunjukkan oleh kantor geografis Dinas Energi dan Aset Mineral, penghematan batu bara Indonesia diketahui sebesar 8,26 miliar ton pada 2019 sedangkan potensi penghematan batu bara yang terbengkalai mencapai 23,99 miliar ton. Indonesia sendiri memproduksi 400 juta ton batubara setiap tahun secara keseluruhan.

Berikut ini juga data konsumsi batubara pada tahun 2016-2020.

**Tabel 1.4**  
**Konsumsi Batubara 2016 - 2020**

Keterangan	2016	2017	2018	2019	2020
Produksi (Juta Ton)	353	412	474	458	376
Ekspor (Juta Ton)	287	345	402	382	296
Penjualan Domestik(Juta Ton)	66	67	72	76	80
Harga Rata-Rata Batubata Menurut HBA(USD/Ton)	118,4	95,5	82,9	72,6	60,1

Sumber: Asosiasi Pengusaha Batubara Indonesia (APBI) dan Direktorat Mineral dan Batubara Kementerian ESDM RI

Dari tabel menunjukkan bahwa ekspor batubara pada tahun 2014 hingga tahun 2020 terus mengalami kenaikan hingga mencapai angka 402 juta ton dan dari tahun 2019 dan 2020 mengalami penurunan yang mencapai angka 296 juta ton. Penurunan ini disebabkan oleh pengaturan lain dari Cina yang mengurangi pasokan energi yang menyebabkan penurunan jumlah perdagangan batubara di Cina. Terlebih lagi, isu berikut adalah Biaya Batubara Referensi (HBA) yang terus menurun dari tahun 2016 hingga 2020 hingga mencapai nilai 60,1 USD/ton yang pada tahun 2014 menjadi 70,7 USD/ton hingga 2015 biaya terus meningkat hingga senilai 118,4 USD. /ton.

Dengan cara ini data pembukuan yang terkandung di dalamnya dapat dimanfaatkan sebagai bahan pemikiran bagi para pendukung keuangan dan bank. Oleh karena itu, data pembukuan harus solid dan berkesinambungan dengan kondisi yang sebenarnya sehingga dapat menggambarkan kemungkinan hasil yang akan terjadi di kemudian hari. Dengan data pembukuan yang terkandung di dalamnya, ringkasan fiskal dapat membedakan keadaan masalah moneter dalam suatu perusahaan.

**Tabel 1.5**  
**Rasio Pertumbuhan Beberapa Perusahaan Batubara Tahun 2020**

Perusahaan	Laba / Rugi	Pertumbuhan	Pendapatan	Pertumbuhan
oro Energy	USD 183.5 miliar	21%	USD 3.33 miliar	1%
ii Resources	USD -465.9 miliar	-171%	USD 2.79 triliun	-21%
an Resources	USD -189 juta	-442%	USD 828.3 juta	-28%
len Energy Mines	IDR 133.8 miliar	-56%	IDR 5.2 triliun	18%
im Energy	USD 2.6 juta	-95%	USD 477.6 juta	-43%

Sumber: Bursa Efek Indonesia (Data diolah)

Tabel diatas menjelaskan bahwa dari beberapa perusahaan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) rata – rata mengalami penurunan pertumbuhan pada laba bersihnya. Penurunan pertumbuhan laba bersih paling besar terjadi pada perusahaan Bayan Resources yaitu -442% yang dimana penurunannya menjadi -189 juta di tahun 2020.

Perubahan skala konversi rupiah terhadap dolar AS dipengaruhi oleh banyak variabel. Beberapa di antaranya adalah

keadaan ekonomi makro suatu negara. Kondisi makro ekonomi yang dijadikan faktor bebas dalam mempengaruhi perubahan skala swap rupiah adalah perdagangan, impor, pembengkakan, dan biaya pinjaman.

**Tabel 1.6**  
**Harga Kurs Rupiah Berpatokan Pada Harga Minyak Dunia dan Batubara**

Tahun	Kurs (Rp)	Harga minyak (US\$/barell)	Harga Batubara (US\$)
2016	Rp. 13,900	Us\$ 61,65	Us\$ 62,00
2017	Rp. 13,559	Us\$ 79,40	Us\$ 73,91
2018	Rp. 13,746	Us\$ 94,87	Us\$ 84,06
2019	Rp. 14,000	Us\$ 94,11	Us\$ 86,65
2020	Rp. 14,525	Us\$ 97,91	Us\$ 91,00

Sumber: Asosiasi Pengusaha Batubara Indonesia (APBI) dan Data Bank Indonesia

Dari grafik diatas menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah mulai tahun 2016 hingga tahun 2020 terjadi depresiasi. Hal tersebut disebabkan karena kondisi makro perekonomian Indonesia yang kurang baik dan tingkat ekspor yang menurun. Perekonomian Indonesia pada kuartal IV 2020 sedikit membaik. Sejak tahun 2018 nilai tukar rupiah cenderung melemah, pada bulan Juni 2020 nilai tukar rupiah semakin melemah. Hal yang sama juga dapat dilakukan oleh standar moneter beberapa negara agraris lainnya yang mengalami perkembangan keuangan yang cepat.

## 2. TINJAUAN PUSTAKA

### *Return Saham*

*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari usaha, saham adalah verifikasi kepemilikan dalam suatu organisasi sebagai Organisasi Tanggung Jawab Terbatas (PT). Jadi datangnya penawaran merupakan angsuran yang diperoleh dari hak kepemilikan. Pada akhirnya, itu cenderung disinggung sebagai kontribusi manfaat atau pengembalian . Setiap investasi, baik saat ini maupun jangka panjang, memiliki tujuan utama untuk mendapatkan keuntungan yang disebut pengembalian, baik secara langsung maupun dengan implikasi.

$$\text{MinyakDunia} = \frac{\text{Pot} - \text{Pot} - 1}{\text{Pot} - 1} \times 100$$

Dalam melakukan suatu usaha, seorang financial backer yang normal akan memikirkan dua hal, yaitu kecepatan pengembalian yang normal dan bahaya (hazard) yang terkandung dalam pilihan spekulasi yang dibuat. Seperti yang ditunjukkan oleh Brigham dan Houston (2006: 410), “hasilnya berbanding terbalik dengan hazard, artinya semakin besar risiko yang ditanggung oleh investor, semakin menonjol keuntungannya, begitu juga sebaliknya”.

Verawati (2014:29), Secara sistematis, perhitungan *return* saham adalah sebagai berikut:

$$\text{Return saham} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

Keterangan:  $P_t$  atau  $P_1$  = Price, yaitu harga untuk waktu  $t$   $P_{t-1}$  atau  $P_0$  = Price, yaitu harga untuk waktu sebelumnya  $D_t$  = Dividen periodic.

## Harga Minyak Dunia

Menurut Nizar (2012:193), “Biaya adalah skala pertukaran yang dapat disamakan dengan uang tunai atau barang dagangan lain untuk keuntungan yang diperoleh dari suatu barang atau administrasi untuk seseorang atau perkumpulan pada waktu dan tempat tertentu. Minyak dunia yang tidak dimurnikan adalah produk dan sumber energi yang dibutuhkan untuk pembangunan suatu negara. Minyak mentah dapat diolah menjadi sumber energi, seperti Liquefied Oil Gas (LPG), gas, solar, minyak pelumas, bahan bakar minyak dan lain-lain.

Harga Minyak Mentah Dunia (*Crude Oil Price*) diukur dari harga spot pasar minyak dunia, pada umumnya yang digunakan menjadi standar adalah *West Texas Intermediate* dan *Brent*. Minyak Dunia yang terletak di West Texas Middle of the road (WTI) adalah minyak mentah yang bagus. Minyak jenis ini sangat layak untuk dimanfaatkan sebagai bahan bakar, hal ini menyebabkan harga minyak menjadi tolak ukur pertukaran minyak dunia. Menurut Jogiyanto (2014:5), gagasan untuk

memastikan perubahan biaya minyak dunia adalah dengan membuat kontras antara biaya minyak saat ini dan biaya minyak periode lalu. Berikut Rumusnya :

Keterangan: Pot = harga pasar minyak dunia pada bulan ke  $t$ . Pot-1 = harga pasar minyak dunia pada bulan  $t-1$ .

## Harga Batubara Acuan

Kepastian dan kepastian Harga Patokan Batubara (HPB) dan Perubahan Harga Perkiraan Biaya Tanah dan Bangunan (PBB) yang terutang atas mineral batubara sangat penting karena diharapkan dapat memberikan kepastian yang sah bagi seluruh penduduk. Spesifikasi tersebut juga menjadi jaminan untuk saling bersinergi dalam usaha pertambangan batu bara, khususnya bagi warga yang memiliki Pemahaman Karya Pengusahaan Pertambangan Batubara (PKP2B).

Mengenai tujuan di atas, Wantu (2007:3) berpendapat: “Pelajaran standar yang sah (*idee des Recht*) menyatakan bahwa ada tiga komponen keyakinan hukum yang harus ada secara relatif, menjadi kepastian hukum yang spesifik (*rechtssicherheit*), ekuitas (*gerechtigheit*). ) dan kepraktisan (*zweckmasigkeit*). ). Dalam kasus Anda mengelola hipotesis pengesahan hukum sebagaimana yang disampaikan oleh Gustav Radbruch in *idee des recht*, secara khusus implementasi hukum harus memenuhi setiap dari tiga di sekitar itu”. Kemudian Van Apeldoorn (1990:492) berpendapat: “Kepastian hukum dengan adanya kejelasan skenario perilaku yang bersifat umum dan mengikat semua warga masyarakat termasuk konsekuensi-konsekuensi hukumnya.

**Harga Batubara Acuan (dalam kesetaraan nilai kalor 6322 kkal/kg GAR) HBA = 25% IC11 + 25% Platts59 + 25% NEX + 25% GC**

## Kurs

Nilai tukar atau kurs (*foreign exchange rate*) antara lain dikemukakan oleh Abimanyu adalah harga mata uang suatu negara relatif terhadap mata uang negara lain. Karena skala *swapping* ini menggabungkan dua standar moneter, titik harmoni ditentukan oleh sisi pasar organik dari dua standar moneter.

$$\text{Return saham} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

Estimasi skala konversi dalam tinjauan ini menggunakan kurs tengah, sebagaimana ditegaskan oleh Sukirno (2011:411) kurs tengah, yaitu: “Nilai tengah antara kurs jual dan laju beli perdagangan asing terhadap uang rakyat, yang memiliki didikte oleh bank nasional pada waktu tertentu”. Untuk mendapatkan kurs tengah sendiri menurut Mahyus Ekananda (2014:201) nilai kurs tengah dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Kurs Tengah} = \frac{Kb + Kj}{2}$$

### 3. METODE PELAKSANAAN

Desain penelitian merupakan keseluruhan prosedur perencanaan, dan pelaksanaan penelitian yang meliputi pula prosedur pengumpulan data dan pengolahan data yang telah ditentukan. Dalam pelaksanaan suatu penelitian, seorang peneliti harus menyusun rancangan penelitian yang disesuaikan dengan jenis dan tujuan penelitian. Sesuai dengan tujuan penelitian dan sifat masalah yang akan diteliti, maka penelitian ini menggunakan kuantitatif dan menggunakan data sekunder. Penelitian ini menempatkan pengaruh harga minyak dunia dan harga batubara acuan terhadap *return* saham dengan kurs sebagai variabel intervening.

Dilihat dari segi sifatnya, penelitian ini adalah merupakan penelitian kuantitatif. Di mana eksplorasi kuantitatif tidak terlalu berpusat pada kedalaman informasi, yang penting adalah memiliki pilihan untuk merekam sebanyak mungkin informasi dari populasi yang luas. Meskipun populasi penelitian sangat besar, ia dapat dengan mudah diselidiki melalui persamaan faktual dan PC. Jadi masalahnya diliputi oleh pekerjaan wawasan.

#### Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, peneliti melakukan beberapa metode pengumpulan data sesuai dengan masalah yang diteliti. Teknik pengumpulan data yang digunakan

dalam penelitian ini adalah metode studi dokumentasi. (Sugiyono, 2016:9) Teknik pengumpulan data yang dilakukan adalah dengan cara :

Studi Dokumentasi merupakan teknik pengumpulan data yang tidak langsung ditujukan kepada obyek penelitian. Metode dokumentasi yaitu data dikumpulkan dari bukti dan dokumen-dokumen yang berkaitan dengan objek penelitian, pada penelitian ini berupa laporan keuangan (*financial statement*) yang ditelaah oleh penulis untuk dijadikan bahan dalam penelitian ini.

Metode ini dilakukan dengan cara mengumpulkan data-data yang sesuai objek yang akan diteliti. Metode ini dapat dilakukan dengan cara mempelajari atau menelaah berbagai sumber yang berhubungan dengan penelitian melalui buku, jurnal dan berbagai sumber tertulis lainnya maupun di internet.

#### Metode analisis

Analisis regresi sederhana menurut Ghozali (2011:437) didasarkan pada hubungan kausal atau fungsional satu variabel independen dengan variabel dependen. Koefisien regresi ini bertujuan untuk memastikan apakah variabel independen yang terdapat dalam persamaan regres tersebut secara individu berpengaruh terhadap nilai variabel dependen. Analisis regresi linier sederhana berfungsi untuk menguji hubungan sebab akibat antara variabel faktor penyebab terhadap variabel akibatnya. Yang diformulasikan dalam bentuk persamaan sebagai berikut:

$$Y = a + Bx_1 + Bx_2 + Z + e$$

### 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Data yang diperoleh kemudian diuji menggunakan uji asumsi klasik dengan guna mendapatkan hasil yang baik. Setelah uji asumsi klasik dilakukan kemudian data dianalisis menggunakan teknik analisis regresi linear berganda serta melakukan uji hipotesis untuk melihat pengaruh antara variable terikat terhadap variable bebas, Uji Sobel untuk menguji kekuatan dari pengaruh tidak langsung variabel independen (X) ke variabel dependen (Y) melalui variabel intervening (Z).serta menentukan koefisien determinasi



untuk melihat seberapa besar kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat.

### Uji Asumsi Klasik Persamaan I

Sebelum melakukan pengujian hipotesis dalam penelitian ini, akan dilakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu. Uji asumsi klasik tersebut terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas.

#### a. Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2016). Pengujian normalitas data dapat dilakukan dengan menggunakan dua metode, grafik dan statistik.

Data yang berdistribusi normal akan membentuk satu garis lurus *diagonal* dan *ploting* data residual akan dibandingkan dengan garis diagonal, jika distribusi data residual normal maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya (Ghozali, 2016).

#### b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah di dalam model regresi terdapat korelasi antar variabel independen. Uji multikolinieritas dalam penelitian ini dilihat dari nilai *tolerance* atau *variance inflation factor* (VIF).

**Tabel 1.7 Hasil Uji Multikolinieritas**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
I(Constant)		
Harga_Minyak_Dunia_X1	,926	1,080
Harga_Batubara_Acuan_X2	,926	1,080

a. Dependent Variable: Kurs\_Z

Sumber : Data diolah dari lampiran 4 (2021)

Dapat diketahui bahwa nilai *tolerance* dari Harga Minyak Dunia (X1) sebesar 0,926, Harga Batubara Acuan (X2) sebesar 0,926, di mana semuanya lebih besar dari 0,10 sedangkan nilai VIF dari Harga Minyak Dunia (X1) sebesar 1,080, Harga Batubara Acuan (X2) sebesar 1,080, di mana semuanya lebih kecil dari 10. Berdasarkan hasil perhitungan di atas dapat dilihat bahwa nilai *tolerance* semua variabel bebas lebih besar dari 0,10 dan nilai

VIF semua variabel bebas juga lebih kecil dari 5 sehingga tidak terjadi gejala korelasi pada variabel bebas. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak adanya gejala multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi.

#### c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dari model regresi terjadi ketidaksamaan *varians* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

**Tabel 1.8. Hasil Uji Glejser**

Model	Coefficients <sup>a</sup>	
	t	Sig.
I(Constant)	1,261	,209
Harga_Minyak_Dunia_X1	3,920	,253
Harga_Batubara_Acuan_X2	-2,366	,311

a. Dependent Variable: Abs\_RES\_1

Sumber : Data diolah dari lampiran 4 (2021)

Berdasarkan pengujian di atas nilai Berdasarkan pengujian di atas nilai signifikansi Harga Minyak Dunia (X1) lebih besar dari 0,05 (5%) yaitu 0,253, pengujian nilai signifikansi Harga Batubara Acuan (X2) lebih besar dari 0,05 (5%) yaitu 0,311, maka tidak ada indikasi terjadinya Heteroskedastisitas.

#### d. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya).

**Tabel 1.9. Uji Autokorelasi**

Model	Model Summary <sup>b</sup>		
	R Square	Adjusted R Square	Durbin-Watson
I	,422	,411	1,682

a. Predictors: (Constant), Harga\_Batubara\_Acuan\_X2, Harga\_Minyak\_Dunia\_X1

b. Dependent Variable: Kurs\_Z

Sumber : Data diolah dari lampiran 4 (2021)

Dengan nilai Durbin-Watson sebesar 1,682 dan jumlah sampel 35 (n), jumlah variabel independen 2 (k=2), maka nilai Durbin-Watson, DW 1,682 lebih besar dari batas atas (du) 1,583 dan kurang dari 2 – 1,682 (2-1,583 du), dengan nilai table pada tingkat signifikansi 5%, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi pada model regresi ini, atau perhitungan dapat disimpulkan

bahwa nilai DW terletak pada daerah uji. dengan nilai batas atas (du) 1,583 dan batas bawah (dl) 1,343.

### Analisis Regresi Linear Berganda

Pengujian regresi linear berganda menjelaskan besarnya peranan Harga Minyak Dunia (X1) dan Harga Batubara Acuan (X2) terhadap Kurs (Z). Analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan menggunakan SPSS 25.0 for windows. Analisis masing-masing variabel dijelaskan dalam uraian berikut.

**Tabel 1.10. Hasil Regresi Linier Berganda**

Model	Coefficients <sup>a</sup>		
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
I(Constant)	13212,661	260,308	
Harga_Minyak_Dunia_X1	7,587	4,097	,245
Harga_Batubara_Acuan_X2	449	3,498	,110

a. Dependent Variable: Kurs\_Z

Sumber : Data diolah dari lampiran 4 (2021)

Berdasarkan hasil tersebut maka persamaan regresi linier berganda yang mempunyai formulasi :  $Z = a + b_1X_1 + b_2X_2 + \epsilon$ , sehingga diperoleh persamaan :  $Z = 1,321 + 7,587 X_1 + 0,449 X_2$

### Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Nilai yang dipergunakan dalam melihat koefisien determinasi dalam penelitian ini adalah pada kolom *adjusted R square*. Hal tersebut dikarenakan nilai *adjusted R square* tidak rentan pada penambahan variabel bebas. Nilai koefisien determinasi dapat dilihat pada Tabel berikut :

**Tabel 1.11 Koefisien Determinasi Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R Square	Adjusted R Square
I	,422	,411

a. Predictors: (Constant), Harga\_Batubara\_Acuan\_X2, Harga\_Min

b. Dependent Variable: Kurs\_Z

Dapat diketahui besarnya nilai *adjusted R square* sebesar 0,411 atau 41,1%. Hal ini menunjukkan jika Harga Minyak Dunia (X1) dan Harga Batubara Acuan (X2) dapat menjelaskan Kurs (Z) sebesar 41,1%, sisanya sebesar 58,9% (100% - 41,1%)

dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini. Seperti Harga Emas Dunia, dan Tingkat Inflasi.

### Uji Asumsi Klasik Persamaan II

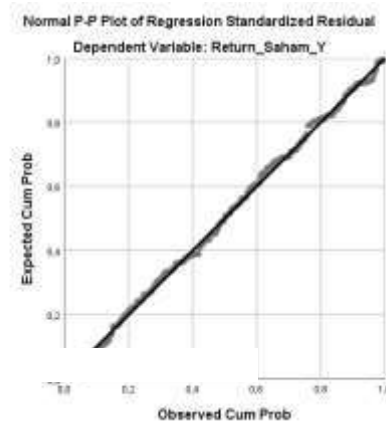
Sebelum melakukan pengujian hipotesis dalam penelitian ini, akan dilakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu. uji asumsi klasik tersebut terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas dan uji heterokedastisitas.

#### a. Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2016). Pengujian normalitas data dapat dilakukan dengan menggunakan dua metode, grafik dan statistik. Data yang berdistribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal dan plotting data residual akan dibandingkan dengan garis diagonal, jika distribusi data residual normal maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya (Ghozali, 2016).

#### b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah di dalam model regresi terdapat korelasi antar variabel independen. Uji multikolinieritas dalam penelitian ini dilihat dari nilai *tolerance* atau *variance inflation factor* (VIF).



**Tabel 1.12 Hasil Uji Multikolinieritas Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
I(Constant)		
Harga_Minyak_Dunia_X1	,908	1,102
Harga_Batubara_Acuan_X2	,926	1,080
Kurs_Z	,978	1,022



a. Dependent Variable: Return\_Saham\_Y  
 Sumber : Data diolah dari lampiran 4 (2021)

Berdasarkan tabel 1.12 dapat diketahui bahwa nilai *tolerance* dari Harga Minyak Dunia (X1) sebesar 0,908, Harga Batubara Acuan (X2) sebesar 0,926 dan Kurs (Z) sebesar 0,978 di mana semuanya lebih besar dari 0,10 sedangkan nilai VIF dari Harga Minyak Dunia (X1) sebesar 1,102, Harga Batubara Acuan (X2) sebesar 1,080, Kurs (Z) sebesar 1,022 di mana semuanya lebih kecil dari 10. Berdasarkan hasil perhitungan di atas dapat dilihat bahwa nilai *tolerance* semua variabel bebas lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF semua variabel bebas juga lebih kecil dari 5 sehingga tidak terjadi gejala korelasi pada variabel bebas. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak adanya gejala multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dari model regresi terjadi ketidaksamaan *varians* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadinya heteroskedastisitas.

**Tabel 1.13 Hasil Uji Glejser**

Model	t	Sig.
I(Constant)	-5,539	,000
Harga_Minyak_Dunia_X1	1,713	,289
Harga_Batubara_Acuan_X2	,798	,426
Kurs_Z	,375	,252

a. Dependent Variable: Abs\_RES\_1  
 Sumber : Data diolah dari lampiran 4 (2021)

Berdasarkan pengujian diatas nilai signifikansi Harga Minyak Dunia (X1) lebih besar dari 0,05 (5%) yaitu 0,289, pengujian nilai signifikansi Harga Batubara Acuan (X2) lebih besar dari 0,05 (5%) yaitu 0,426, dan pengujian nilai signifikansi Kurs (Z) lebih besar dari 0,05 (5%) yaitu 0,252, maka tidak ada indikasi terjadinya Heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada

korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya).

**Tabel 1.14. Uji Autokorelasi**

Model	Model Summary <sup>b</sup>	
	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	12139,874	1,602

- a. Predictors: (Constant), Kurs\_Z, Harga\_Batubara\_Acuan\_X2,
- b. Harga\_Minyak\_Dunia\_X1

Sumber : Data diolah dari lampiran 4 (2021)

Dengan nilai Durbin-Watson sebesar 1,602 dan jumlah sampel 35 (n), jumlah variabel independen 2 (k=2), maka nilai Durbin-Watson, DW 1,602 lebih besar dari batas atas (du) 1,583 dan kurang dari 2 – 1,602 (2-1,583 du), dengan nilai table pada tingkat signifikansi 5%, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi pada model regresi ini, atau perhitungan dapat disimpulkan bahwa nilai DW terletak pada daerah uji. dengan nilai batas atas (du) 1,583 dan batas bawah (dl) 1,343.

**Analisis Regresi Linear Berganda**

Pengujian regresi linear berganda menjelaskan besarnya peranan Harga Minyak Dunia (X1), Harga Batubara Acuan (X2) dan Kurs (Z) terhadap *Return Saham (Y)*. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan menggunakan *SPSS 25.0 for windows*. Analisis masing-masing variabel dijelaskan dalam uraian berikut :

**Tabel 1.15 Hasil Regresi Linier Berganda**

Model	Coefficients <sup>a</sup>	
	t	Sig.
I(Constant)	-2,969	,003
Harga_Minyak_Dunia_X1	,973	,332
Harga_Batubara_Acuan_X2	2,356	,002
Kurs_Z	2,572	,001

a. Dependent Variable: Return\_Saham\_Y  
 Sumber : Data diolah dari lampiran 4 (2021)

Berdasarkan hasil tersebut maka persamaan regresi linier berganda yang mempunyai formulasi :  $Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3Z + \epsilon$  , sehingga diperoleh persamaan :  $Y = 7,559 + 98,543 X_1 + 201,5 X_2 + 4,799 Z$

## Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Nilai yang dipergunakan dalam melihat koefisien determinasi dalam penelitian ini adalah pada kolom *adjusted R square*. Hal tersebut dikarenakan nilai *adjusted R square* tidak rentan pada penambahan variabel bebas. Nilai koefisien determinasi dapat dilihat pada Tabel berikut :

**Tabel 1.16 Koefisien Determinasi**

Model	R	Model Summary <sup>b</sup>	
		R Square	Adjusted R Square
1	,297 <sup>a</sup>	,888	,572

Predictors: (Constant), Kurs\_Z, Harga\_Batubara\_Acuan\_X2, Harga\_Minyak\_Dunia\_X1

c. Dependent Variable: Return\_Saham\_Y

Sumber : Data diolah dari lampiran 4 (2021)

Dapat diketahui besarnya nilai *adjusted R square* sebesar 0,572 atau 57,2%. Hal ini menunjukkan jika Kurs (Z) Harga Minyak Dunia (X1) dan Harga Batubara Acuan (X2) dapat menjelaskan *Return Saham* (Y) sebesar 57,2%, sisanya sebesar 42,8% (100% - 57,2%) dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini. Seperti Harga Emas Dunia dan Tingkat Inflasi.

## Uji Hipotesis

### 1. Uji t (Parsial)

Uji statistik t disebut juga sebagai uji signifikansi individual. Uji ini menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen.

**Tabel 1.17. Uji Parsial (t) Persamaan I**

Model	Coefficients <sup>a</sup>			Collinearity Statistics Tolerance VIF
	t	Sig.		
1(Constant)	50,758,000			
Harga_Minyak_Dunia_X1	2,852	,006,926		1,080
Harga_Batubara_Acuan_X2	,128	,898,926		1,080

a. Dependent Variable: Kurs\_Z

### a. Uji Hipotesis pengaruh variabel Harga Minyak Dunia (X1) terhadap variabel Kurs (Z).

Diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar 2,852 Dengan  $\alpha = 5\%$ ,  $t_{tabel}$  (5%; 35-k = 33) diperoleh nilai  $t_{tabel}$  sebesar 2,034 Dari uraian tersebut dapat diketahui bahwa  $t_{hitung}$

(2,852) >  $t_{tabel}$  (2,034), demikian pula dengan nilai signifikansinya sebesar 0,006 < 0,05 maka dapat disimpulkan hipotesis pertama diterima, artinya variabel Harga Minyak Dunia (X1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kurs (Z).

### b. Uji Hipotesis pengaruh variabel Harga Batubara Acuan (X2) terhadap variabel Kurs (Z).

Diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,128 Dengan  $\alpha = 5\%$ ,  $t_{tabel}$  (5%; 35-k = 33) diperoleh nilai  $t_{tabel}$  sebesar 2,034 Dari uraian tersebut dapat diketahui bahwa  $t_{hitung}$  (0,128) <  $t_{tabel}$  (2,034), demikian pula dengan nilai signifikansinya sebesar 0,898 > 0,05 maka dapat disimpulkan hipotesis kedua ditolak, artinya variabel Harga Batubara Acuan (X2) tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kurs (Z).

**Tabel 1.18. Uji Parsial (t) Persamaan II**

Model	Coefficients <sup>a</sup>			Sig.
	Standardized Coefficients Beta	t		
1 (Constant)		-2,969		,003
Harga_Minyak_Dunia_X1	,075	,973		,332
Harga_Batubara_Acuan_X2	,179	2,356		,002
Kurs_Z	,190	2,572		,001

a. Dependent Variable: Return\_Saham\_Y

Sumber : Data diolah dari lampiran 4 (2021)

### a. Uji Hipotesis pengaruh Harga Minyak Dunia (X1) terhadap *Return Saham* (Y).

Diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,075 Dengan  $\alpha = 5\%$ ,  $t_{tabel}$  (5%; 35-k = 33) diperoleh nilai  $t_{tabel}$  sebesar 2,034 Dari uraian tersebut dapat diketahui bahwa  $t_{hitung}$  (0,075) <  $t_{tabel}$  (2,034), dan nilai signifikansinya sebesar 0,973 > 0,05 maka dapat disimpulkan hipotesis ketiga ditolak, artinya Harga Minyak Dunia (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* (Y).

### b. Uji Hipotesis pengaruh Harga Batubara Acuan (X2) terhadap *Return Saham* (Y).

Diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar 2,356 Dengan  $\alpha = 5\%$ ,  $t_{tabel}$  (5%; 35-k = 33) diperoleh nilai  $t_{tabel}$  sebesar 2,034 Dari uraian tersebut dapat diketahui bahwa  $t_{hitung}$  (2,356) >  $t_{tabel}$  (2,034), dan nilai signifikansinya sebesar 0,002 < 0,05 maka

dapat disimpulkan hipotesis keempat diterima, artinya Harga Batubara Acuan (X2) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* (Y).

c. Uji Hipotesis pengaruh Kurs (Z) terhadap *Return Saham* (Y).

Diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar 2,572 Dengan  $\alpha = 5\%$ ,  $t_{tabel}$  (5%; 35-k = 33) diperoleh nilai  $t_{tabel}$  sebesar 2,034 Dari uraian tersebut dapat diketahui bahwa  $t_{hitung}$  (2,572) >  $t_{tabel}$  (2,034), dan nilai signifikansinya sebesar  $0,001 < 0,05$  maka dapat disimpulkan hipotesis kelima diterima, artinya Kurs (Z) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* (Y).

### Hasil Pengujian Uji Sobel

Untuk mengetahui pengaruh mediasi dari kurs, maka uji yang digunakan adalah uji sobel. Kriteria penggunaan uji sobel adalah dengan membandingkan nilai  $t$  hitung dengan nilai  $t$  tabel. Apabila nilai  $t$  hitung >  $t$  tabel maka dapat disimpulkan terdapat pengaruh mediasi.

a. Pengujian Uji Sobel Variabel Harga Minyak Dunia (X1).

Dari hasil perhitungan diatas diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar 42,634 (5%; 35-k = 33) diperoleh nilai  $t_{tabel}$  sebesar 2,034 Dari uraian tersebut dapat diketahui bahwa  $t_{hitung}$  (42,634) >  $t_{tabel}$  (2,034), maka dapat disimpulkan hipotesis keenam diterima, artinya Kurs (Z) merupakan variabel intervening yang memediasi pengaruh Harga Minyak Dunia (X1) terhadap *Return Saham* (Y).

b. Pengujian Uji Sobel Variabel Harga Batubara Acuan (X2).

Dari hasil perhitungan diatas diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,0087 (5%; 35-k = 33) diperoleh nilai  $t_{tabel}$  sebesar 2,034 Dari uraian tersebut dapat diketahui bahwa  $t_{hitung}$  (0,0087) <  $t_{tabel}$  (2,034), maka dapat disimpulkan hipotesis ketujuh ditolak, artinya Kurs (Z) bukan merupakan variabel

intervening yang memediasi pengaruh Harga Batubara Acuan (X2) terhadap *Return Saham* (Y).

### Pembahasan

Energi memegang peranan penting dalam perekonomian Indonesia. Hal ini dilatarbelakangi bahwa di BEI, nilai kapitalisasi perusahaan tambang yang tercatat di IHSG mencapai 13,9%. Selain itu berdasarkan data BEI, transaksi perdagangan saham didominasi oleh sektor pertambangan. Hal ini mengakibatkan kenaikan harga minyak dunia akan mendorong kenaikan harga saham kurs mata uang.

Dalam praktik ekspor batubara ke pasar dunia, harga batubara adalah komponen penting. Penurunan harga batubara di pasar internasional dapat meningkatkan penjualan luar negeri karena pembeli batubara di luar negeri akan mendapatkan harga yang lebih murah. Walau akan meningkatkan volume ekspor turunya harga batubara belum tentu akan meningkatkan nilai ekspor batubara Indonesia dan menguntungkan perusahaan pertambangan batubara.

Pengaruh Harga Minyak Dunia Terhadap *Return Saham* Minyak mentah atau yang juga dikenal sebagai Crude Oil merupakan komoditas dan kebutuhan utama dunia saat ini. Harga minyak dunia juga merupakan indikator perekonomian dunia, karena minyak mentah sangat dibutuhkan untuk melakukan aktivitas ekonomi.

Tidak berpengaruhnya HBA terhadap harga saham tersebut disinyalir bahwa ketika terdapat penurunan tren HBA perusahaan batubara tidak ingin mengalami tren yang sama pula. Dimana mengingat bahwa kendatinya bahwa batubara sendiri merupakan sumber daya alam yang terbatas, dan sewaktu waktu bisa habis.

### 5. SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

- 1) Hasil analisis Hipotesis Pertama data menunjukkan bahwa variabel Harga Minyak Dunia (X1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kurs (Z).

- 2) Hasil analisis Hipotesis kedua data menunjukkan bahwa variabel Harga Batubara Acuan (X2) tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kurs (Z).
- 3) Hasil analisis Hipotesis ketiga data menunjukkan bahwa variabel Harga Minyak Dunia (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham (Y).
- 4) Hasil analisis Hipotesis empat data menunjukkan bahwa variabel Harga Batubara Acuan (X2) berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham (Y).
- 5) Hasil analisis Hipotesis lima data menunjukkan bahwa variabel Kurs (Z) berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham (Y).
- 6) Hasil Uji Sobel menunjukkan bahwa Kurs (Z) merupakan variabel intervening yang memediasi pengaruh Harga Minyak Dunia (X1) terhadap *Return* Saham (Y).
- 7) Hasil Uji Sobel menunjukkan bahwa Kurs (Z) bukan merupakan variabel intervening yang memediasi pengaruh Harga Batubara Acuan (X2) terhadap *Return* Saham (Y).

## 6. DAFTAR PUSTAKA

### A. Buku

- Afdi Nizar, Muhammad. (2012). *Dampak Fluktuasi Harga Minyak Dunia Terhadap Perekonomian Indonesia*. Buletin Ilmiah Litbang Perdagangan, Vol.6 No.2, Desember 2012. Jakarta: Pusat Kebijakan Ekonomi Makro, Badan Kebijakan Fiskal, Kementerian KeuanganRI.
- Apeldoorn, Van. (1990). *Pengantar Ilmu Hukum, Cet. XXIV*, (terjemahan Oetarid Sadino), Jakarta, Pradnya Paramita, 1990.
- Brigham, Eugene F dan Houston. 2006. *Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Charles W. Lamb. 2011. *Pemasaran*, Edisi pertama. Salemba Empat. Jakarta.
- Ekananda Mahyus. 2014. *Ekonomi Internasional*. Jakarta: Erlangga.
- Ghozali, Imam. 2011. “*Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*”. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23* (Edisi 8). Cetakan ke VIII. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Jogiyanto, 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi ke 10)*. Yogyakarta :BPFE.
- Park, J. and Ronald A. Ratti. 2008. “Oil Price Shocks And Stock Markets in the US and 13 European Countries”. *Energy Economics* 30: 2587-2608.
- Sukirno, Sadono. 2011. *Makro Ekonomi Teori Pengantar Edisi Ketiga*. Rajawali Pers, Jakarta.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.CV.
- Suyanto, M. 2007. *Marketing Strategy Top Brand Indonesia*. Yogyakarta: Andi Offset.

### Jurnal

- Arista dan Astohar. 2012. “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham (Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang *Go Public* di BEI periode tahun 2005-2009)”. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*, Vol. 3, No. 1, Mei 2012.
- Legiman, 2015. Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham pada Perusahaan Agroindustry yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012. *Jurnal EMBA* Vol 3 No 3 Sept 2015, hal: 382-392.
- Verawati, Rika,”Faktor faktor penentu yang mempengaruhi *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) periode 2008-2013”, *Skripsi*, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.