

## PENGARUH HARGA EMAS DAN MINYAK TERHADAP HARGA SAHAM NEGARA ANGGOTA IMT-GT DI ERA COVID-19

Andriana yufita<sup>1</sup>, Muhammad Sulhan<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup> Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi, UIN Maulana Malik Ibrahim Malang, Indonesia

<sup>1</sup>Email : yufita612@gmail.com

URL: <https://ejournal.stkipjb.ac.id/index.php/ekonomi/article/view/2352>

DOI : <https://doi.org/10.32682/jpekbm.v6i1.2352>

### Abstract

*This study aims to determine the effect of gold prices from each IMT-GT country, Brent world oil prices and WTI world oil prices to the share prices of each IMT-GT country in the Covid-19 era from 11 March 2020 to 25 March 2022. This study uses an approach quantitative analysis with descriptive analysis and multivariate analysis of SEM-PLS with the application of WarpPLS 8.0. The research shows that Thailand and Indonesia gold prices have no effect on SET stock prices and the JCI. Meanwhile, Malaysia has a positive effect on KLSE's stock price. Thailand and Indonesia Brent oil prices have a positive effect on SET stock prices and JCI. Meanwhile, Malaysia's Brent oil price has no effect on KLSE's stock price. Malaysian and Indonesian WTI oil prices have a negative effect on KLSE and JCI stock prices. Meanwhile, Thailand has a positive effect on SET's stock price*

**Keyword:** IMT-GT Brent Oil Price, WTI, Gold price, Stock Price

### Abstrak

Penelitian ini untuk mengetahui pengaruh harga emas dari masing masing negara IMT-GT, harga minyak dunia Brent serta harga minyak dunia WTI terhadap harga saham masing masing negara IMT-GT era Covid-19 dari 11 maret 2020- 25 maret 2022. Penelitian menggunakan menggunakan pendekatan kuantitatif dengan analisis deskriptif dan analisis multivariat SEM-PLS dengan aplikasi WarpPLS 8.0. Penelitian menghasilkan Harga emas Thailand dan Indonesia tidak berpengaruh terhadap harga saham SET dan IHSG. Sedangkan Malaysia berpengaruh positif terhadap harga saham KLSE. Harga minyak Brent Thailand dan Indonesia berpengaruh positif terhadap harga saham SET dan IHSG. Sedangkan Harga minyak Brent Malaysia tidak berpengaruh terhadap harga saham KLSE. Harga minyak WTI Malaysia dan Indonesia berpengaruh negatif terhadap harga saham KLSE dan IHSG. Sedangkan Thailand berpengaruh positif terhadap harga saham SET.

**Kata Kunci:** IMT-GT, Harga Minyak Brent, WTI, Harga emas, Harga Saham

## Pendahuluan

IMT-GT didirikan pada 1993 menyediakan kerangka kerja regional untuk mempercepat transformasi ekonomi provinsi dan bagian negara anggotanya yaitu Indonesia, Malaysia, dan Thailand. (CIMT, 2017). Namun, dunia mengalami dampak yang belum pernah terjadi sebelumnya dari virus Covid-19. Semua sektor tanpa kecuali terkena dampaknya, termasuk sistem kesehatan, masyarakat, dan ekonomi (PBB, 2020). Minyak mentah sering disebut urat nadi perekonomian, fluktuasi harga minyak berdampak besar terhadap negara. Pandemi mengakibatkan penurunan permintaan lebih dari 30 juta barel minyak pada awal April 2020 (International Energy Agency, 2020). Kondisi pasar yang dinamis menyebabkan risiko investasi yang tinggi. Minyak merupakan salah satu komoditas yang paling banyak diperdagangkan yang dianggap memiliki risiko tinggi. Karena tingginya permintaan minyak untuk industri global, melihat semua industri global membutuhkan bahan bakar, maka pergerakan harga minyak yang fluktuatif dapat mempengaruhi pasar modal (Putra & Robiyanto, 2019). West Texas Intermediate (WTI) dan Brent North Sea sebagai benchmark minyak internasional adalah pengaruh minyak di pasar modal. Selain itu, emas juga merupakan salah satu komoditas yang paling banyak diperdagangkan. Di beberapa negara, emas digunakan sebagai standar keuangan (Robiyanto, 2018). Keunggulan emas sebagai *safe-haven* dan *hedge* dimana *safe-haven* adalah aset yang tidak memiliki korelasi atau berkorelasi negatif dengan aset lain ketika pasar modal tidak stabil. Jadi ketika aset keuangan menurun maka emas meningkat. Dan *hedge/ pelindung nilai* adalah aset yang tidak berkorelasi atau berkorelasi negatif dengan aset lain, namun tidak mengurangi kerugian jika pasar tidak stabil. Saat terjadi kekacauan, pasar modal memungkinkan korelasi positif dengan aset lain dan akan berkorelasi negatif kembali jika pasar sudah stabil (Yuliana & Robiyanto, 2021). Perbedaan *safe haven* dan *hedge* pada periode waktunya. *Hedge* memiliki jangka waktu lebih lama daripada *safe haven* (Baur & McDermott, 2016).

Tujuan penelitian untuk mengetahui pengaruh harga emas dari masing-masing negara IMT-GT yaitu Thailand, Malaysia, Indonesia, harga minyak dunia Brent dan harga minyak dunia WTI terhadap harga saham negara IMT-GT yaitu SET (Thailand), KLSE (Malaysia), IHSG (Indonesia) era Covid-19 (11 maret 2020- 25 maret 2022).

## Metode Penelitian

Penelitian menguji variabel harga emas, harga minyak WTI dan minyak Brent terhadap harga saham. Populasi penelitian yaitu negara IMT-GT terdiri dari Indonesia, Malaysia, dan Thailand tahun 2020-2022. Sampel penelitian yaitu harga minyak WTI dan Brent dari situs *investing.com* lalu harga emas masing-masing negara IMT-GT dari situs *goldpricez.com*. Harga saham dari masing-masing negara IMT-GT yaitu SET (Thailand), KLSE (Malaysia), IHSG (Indonesia) dari situs *investing.com*. menggunakan data sekunder dan dikumpulkan selama

pandemi Covid-19 dari tanggal 11 maret 2020- 25 maret 2022 terdiri atas 489 data harian Thailand, 495 data harian Indonesia dan 498 data harian Malaysia.

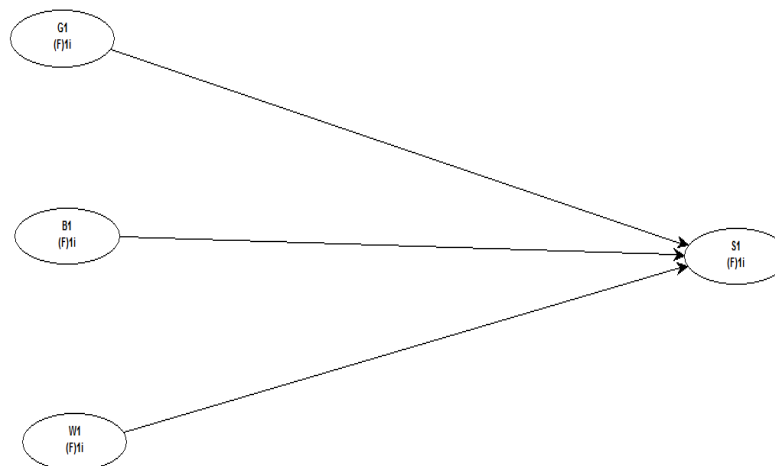
Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan analisis deskriptif dan analisis multivariat SEM-PLS. SEM untuk menguji hipotesis variabel laten secara tidak langsung menggunakan indikator selaku variabel yang diamati (Kock, 2019). PLS untuk memperluas teori penelitian eksplorasi dengan menjabarkan varians dalam variabel dependen. Indikator penelitian bersifat formatif karena indikator mempengaruhi konstruk (Hair Jr, Hult, Ringel, & Sarstedt, 2014). Penelitian ini menggunakan WarpPLS versi 8.0.

Tabel 1. Variabel dan indikator

No	Variabel	Indikator
1.	G1	Harga emas masing masing negara IMT-GT
2	B1	Harga minyak Brent
3	W1	Harga minyak WTI
4	S1	Harga saham dari masing-masing negara IMT-GT

Sumber : (data diolah peneliti, 2022)

Gambar 3. Kerangka konseptual



Sumber : (data diolah peneliti, 2022)

Hipotesis penelitian diantaranya:

H1 : harga emas berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada masing masing negara IMT-GT (Indonesia, Malaysia, Thailand) di era COVID-19

H2 : harga minyak Brent berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada masing masing negara IMT-GT (Indonesia, Malaysia, Thailand) di era COVID-19

H3 : harga minyak WTI berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada masing masing negara IMT-GT (Indonesia, Malaysia dan Thailand) di era COVID-19

## Hasil dan Pembahasan

### 1. Deskriptif

Tabel 2. Statistik deskriptif Thailand

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Gold Price	489	1537	2168	1855,25	101,452
Brent	489	19	128	61,65	21,279
WTI	489	-38	124	58,61	21,920
Stock Price	489	1024	1713	1480,94	162,621
Valid N (listwise)	489				

Sumber : (data diolah peneliti, 2022)

Tabel 3. Statistik deskriptif Indonesia

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Gold Price	495	711792	965797	842067,01	39751,644
Brent	495	19	128	61,83	21,050
WTI	495	-38	124	58,76	21,720
Stock Price	495	3938	7050	5841,16	721,078
Valid N (listwise)	495				

Sumber : (data diolah peneliti, 2022)

Tabel 4. Statistik deskriptif Malaysia

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Gold Price	498	208	278	243,22	10,778
Brent	498	19	128	61,68	21,186
WTI	498	-38	124	58,61	21,820
Stock Price	498	1220	1685	1541,02	74,133
Valid N (listwise)	498				

Sumber : (data diolah peneliti, 2022)

Pada tabel 2,3,4 tersebut hasil statistik deskriptif terdapat 489 data negara Thailand, 495 data negara Indonesia dan 498 data negara Malaysia dari setiap variabel Gold Price (Harga Emas dari

masing masing negara IMT-GT), Brent (Harga minyak dunia Brent), WTI (Harga minyak dunia WTI), dan Stock Price (Harga saham dari masing masing negara IMT-GT )

## 2. Evaluasi model pengukuran (outer model)

Tabel 5. Hasil evaluasi outer model

Negara	indikator	P value	VIF
Thailand	Harga emas	<0,001	0,000
Thailand	Minyak Brent	<0,001	0,000
Thailand	Minyak WTI	<0,001	0,000
Thailand	Harga saham	<0,001	0,000
Malaysia	Harga emas	<0,001	0,000
Malaysia	Minyak Brent	<0,001	0,000
Malaysia	Minyak WTI	<0,001	0,000
Malaysia	Harga saham	<0,001	0,000
Indonesia	Harga emas	<0,001	0,000
Indonesia	Minyak Brent	<0,001	0,000
Indonesia	Minyak WTI	<0,001	0,000
Indonesia	Harga saham	<0,001	0,000

Sumber : (data diolah peneliti, 2022)

pada hasil evaluasi outer model menunjukkan nilai indikator weight tersebut untuk P value < 0,001 artinya memenuhi kriteria indikator reliability. Untuk VIF < 5 artinya memenuhi syarat yang telah ditentukan oleh variance inflation factor / VIF.

## 3. Evaluasi model struktural (inner model)

### 1. R-Squared

Tabel 6. Nilai R-Squared

Negara	Variabel endogen	R-Squared	Q <sup>2</sup>
Thailand	Harga saham	3,222	0,908
Malaysia	Harga saham	-0,526	0,582
Indonesia	Harga saham	0,895	0,889

Sumber : (data diolah peneliti, 2022)

Hasil R menunjukkan harga saham dipengaruhi oleh harga emas, minyak brent dan WTI di negara thailand sebesar 322%, Malaysia sebesar -52%, Indonesia sebesar 89%. Ketiga negara sudah memenuhi predictive relevance karena  $Q^2 > 0$  yaitu Malaysia sebesar 0,582, Indonesia sebesar 0,889 dan Thailand sebesar 0,908.

## 1. Model Fit and quality indices

Tabel 7. Model Fit in Thailand

item	kriteria	Nilai	keterangan
APC	$P < 0,05$	1,139, $P < 0,001$	Fit
ARS	$P < 0,05$	3,222, $P < 0,001$	Fit
AARS	$P < 0,05$	3,236, $P < 0,001$	Fit
GoF	Large $\geq 0,36$	1,795	Fit
SPR	$> 0,07$ , ideal = 1	0,667	Fit
RSCR	$> 0,9$ , ideal = 1	0,998	Fit
NLBCDR	$> 0,7$	0,883	Fit

Sumber : (data diolah peneliti, 2022)

Tabel 8. Model Fit in Malaysia

item	kriteria	Nilai	keterangan
APC	$P < 0,05$	0,320, $P < 0,001$	Fit
ARS	$P < 0,05$	0,526, $P < 0,001$	Fit
AARS	$P < 0,05$	0,535, $P < 0,001$	Fit
AVIF	$< 5$ , ideal $< 3,3$	2,051	Fit
SPR	$> 0,07$ , ideal = 1	0,333	Fit
SSR	$> 0,7$	1,000	Fit
NLBCDR	$> 0,7$	0,833	Fit

Sumber : (data diolah peneliti, 2022)

Tabel 9. Model Fit in Indonesia

item	kriteria	Nilai	keterangan
APC	$P < 0,05$	0,733, $P < 0,001$	Fit
ARS	$P < 0,05$	0,895, $P < 0,001$	Fit
AARS	$P < 0,05$	0,895, $P < 0,001$	Fit
GoF	Large $\geq 0,36$	0,946	Fit
SPR	$> 0,07$ , ideal = 1	0,667	Fit
SSR	$> 0,7$	0,667	Fit
NLBCDR	$> 0,7$	0,883	Fit

Sumber : (data diolah peneliti, 2022)

Tabel model Fit pada ketiga negara tersebut sudah memenuhi kriteria untuk diulas pada pengujian selanjutnya.

Tabel 10. Pengaruh antar variabel

Negara	Data	Pengaruh	P-value	Hasil
Thailand	G1	-0,013	0,387	Tidak Berpengaruh
Thailand	B1	2,173	<0,001	Berpengaruh Positif
Thailand	W1	1,230	<0,001	Berpengaruh Positif
Malaysia	G1	0,188	<0,001	Berpengaruh Positif
Malaysia	B1	-0,023	0,307	Tidak Berpengaruh
Malaysia	W1	-0,749	<0,001	Berpengaruh Negatif
Indonesia	G1	-0,061	0,087	Tidak Berpengaruh
Indonesia	B1	1,530	<0,001	Berpengaruh Positif
Indonesia	W1	-0,608	<0,001	Berpengaruh Negatif

Sumber : (data diolah peneliti, 2022)

Harga emas (G1) Thailand dan Indonesia tidak berpengaruh terhadap harga saham (S1) berdasarkan penelitian (Rahmansyah & Rani, 2021) bahwa stabilitas emas merupakan pilihan tepat dalam investasi saat kondisi krisis sebab dapat mendiversifikasi banyak resiko dan emas dapat dijadikan aset lindung nilai dan investasi yang stabil bagi investor. Pendapat sama oleh (Yuliana & Robiyanto, 2021) bahwa emas dapat menjadi pelindung nilai. hedge untuk saham saat pasar finansial mengalami ketidakpastian akibat pandemi Covid-19. Sedangkan Malaysia berpengaruh positif terhadap harga saham berdasarkan penelitian (Arisandhi & Robiyanto, 2022) bahwa nilai ekuitas dan emas berada dalam arah yang sama. Sehingga, dapat meningkatkan risiko dalam investasi. Indikasi safe-haven yang lemah menyiratkan bahwa diversifikasi ideal bagi investor berisiko tinggi dan menunjukkan emas kurang efektif sebagai tempat berlindung yang aman karena investor mencari opsi lain seperti mata uang kripto.

Harga minyak Brent (B1) Thailand dan Indonesia berpengaruh positif terhadap harga (S1) saham berdasarkan penelitian (Yan, Cao, & Gao, 2022) bahwa harga minyak Brent ditemukan hubungan kausal dua arah yang substansial antara harga minyak dan indeks ekuitas, terutama dalam rentang waktu yang panjang dan sentimen suram investor di pasar saham akan berkurang. (Goodell & Goutte, 2021) bahwa peningkatan keterlibatan investor individu di pasar saham ketika harga turun akibat COVID-19, investor meningkatkan pembelian mereka. Pendapat sama oleh (Le, Le, & Le, 2021) bahwa jatuhnya harga minyak hanya terjadi pada WTI, hasil untuk

Brent dan WTI tidak sama karena perbedaan sifat kontrak berjangka minyak yang menyebabkan perbedaan tanggapan dari kedua minyak mentah. Sedangkan Harga minyak Brent Malaysia tidak berpengaruh terhadap harga saham berdasarkan penelitian (Marwanti & Robiyanto, 2021) bahwa volatilitas minyak Brent tidak berkorelasi setiap kali krisis ekonomi terjadi atau tidak. Selain itu, penelitian (Istamar, Sarfiah, & Rusmijati, 2019) bahwa minyak tidak mempengaruhi pasar saham. Volatilitas minyak yang tinggi menyebabkan penurunan pasar saham dalam jangka panjang, yang berarti volatilitas minyak mengurangi margin keuntungan perusahaan sehingga, investor mungkin enggan untuk berinvestasi di pasar saham.

Harga minyak WTI (W1) Malaysia dan Indonesia berpengaruh negatif terhadap harga saham (S1) berdasarkan penelitian (Zhang & Hamori, 2021) bahwa selama pandemi, pemerintah mengambil banyak tindakan seperti membatasi perjalanan dan melarang pertemuan publik sehingga berdampak pada perkembangan ekonomi seperti anjloknya harga minyak dan memicu pemutusan sirkuit pasar saham yang membuat investor menderita kerugian yang signifikan. Pendapat sama oleh (Umar, 2021) bahwa harga minyak WTI berdampak negatif pada pasar saham baik negara pengimpor atau pengekspor minyak utama. Sedangkan Thailand berpengaruh positif terhadap harga saham berdasarkan penelitian (Yan, Cao, & Gao, 2022) Tren harga minyak Sebagai hasil dari hubungan yang menguntungkan antara harga minyak dan pasar saham, minyak bukanlah kelas aset yang diinginkan untuk portofolio investasi. Investasi yang terdiversifikasi dan minyak berjangka mungkin bermanfaat untuk lindung nilai.

## Simpulan

Harga emas Thailand tidak berpengaruh terhadap harga saham SET dan harga emas Indonesia tidak berpengaruh terhadap harga saham IHSG. Sedangkan harga emas Malaysia berpengaruh positif terhadap harga saham KLSE. Harga minyak Brent Thailand berpengaruh positif terhadap harga saham SET dan harga minyak Brent Indonesia berpengaruh positif terhadap harga saham IHSG. Sedangkan Harga minyak Brent Malaysia tidak berpengaruh terhadap harga saham KLSE. Harga minyak WTI Malaysia berpengaruh negatif terhadap harga saham KLSE dan harga minyak WTI Indonesia berpengaruh negatif terhadap harga saham IHSG. Sedangkan harga minyak WTI Thailand berpengaruh positif terhadap harga saham SET.

## Referensi

- Arisandhi, V. D., & Robiyanto, R. 2022. *Exchange Rate, Gold Price, And Stock Price Correlation In Asean-5: Evidence From Covid-19 Era*. Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan, 24(1), 22–32. doi:<https://doi.org/10.9744/jmk.24.1.22-32>
- Baur, D. G., & McDermott, T. K. 2016. *Why is Gold a Safe haven?* Journal of Behavioral and Experimental Finance, 10, 63–71. doi:<https://doi.org/10.1016/j.jbef.2016.03.002>



- CIMT. 2017. *Imt-Gt Implementation Blueprint 2017-2021*. Centre for IMT-GT Subregional Cooperation (CIMT).
- Goodell, J. W., & Goutte, S. 2021. *Co-movement of COVID-19 and Bitcoin: Evidence from wavelet coherence analysis*. Finance Research Letters, 38, 1-6. doi:<https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101625>
- Hair Jr, J. F., Hult, G., Ringel, C. M., & Sarstedt, M. 2014. *A Primer On Partial Least Squares Structural Equation Modelling (PLS-SEM)*. Los Angeles: SAGE Publications, Inc.
- International Energy Agency. 2020. *International Energy Agency, 2020. The IEA Oil Market Report (OMR)*. doi:<https://www.iea.org/reports/oil-market-report-april-2020>.
- Istamar, Sarfiah, S. n., & Rusmijati. 2019. *Analisis Pengaruh Harga Minyak Dunia, Haga Emas dan Nilai Kurs Rupiah terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia Tahun 1998-2018*. Dinamic: Diretory Journal of Economic, 1(4), 433-442. doi:<https://doi.org/10.31002/dinamic.v1i4.805>
- Kock, N. 2019. *Factor-Based Structural Equation Modeling with WarpPLS*. Australasian Marketing Journal. doi:<https://doi.org/doi.org/10.1016/j.ausmj.2018.12.002>
- Le, T.-H., Le, A. T., & Le, H.-C. 2021. *The historic oil price fluctuation during the Covid-19 pandemic: What are the causes?* Research in International Business and Finance, 101489. doi:<https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2021.101489>
- Marwanti, M. M., & Robiyanto, R. 2021. *Oil And Gold Price Volatility On Indonesian Stock Market In The Period Of Covid-19 Pandemic*. Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan, 23(2), 129–137. doi:<https://doi.org/10.9744/jmk.23.2.129-137>
- PBB. 2020. *Global humanitarian response plan. March*. doi:<https://www.unocha.org/sites/unocha/files/Global-Humanitarian-Response-Plan-COVID-19.pdf>
- Putra, A., & Robiyanto, R. 2019. *The effect of commodity price changes and USD/IDR ex-change rate on Indonesian mining companies' stock return*. Jurnal Keuangan dan Perbankan,, 23(1), 97–108. doi:<https://doi.org/10.26905/jkdp.v23i1.2084>
- Rahmansyah, I. C., & Rani, L. N. 2021. *Gold Price, Inflation, and Dollar Exchange Rate: The Case of Gold Investment in Indonesia*. Indonesian Capital Market Review, 13, 37-47. doi:<https://doi.org/10.21002/icmr.v13i1.13238>

- Robiyanto, R. 2018. *The effect of gold price changes, USD/IDR exchange rate changes and Bank Indonesia (BI) rate on Jakarta Composite Index (JCI)'s return and Jakarta Islamic Index (JII)'s return*. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, 20(1), 45–52. doi:<https://doi.org/10.9744/jmk.20.1.45>
- Umar, M. 2021. *Impact of Negative oil price on stock market of major oil importing and exporting countries*. SSRN, 1-7. doi:<https://ssrn.com/abstract=3785583>
- Yan, R., Cao, F., & Gao, K. 2022. *Determining the COVID-19 effects on spillover between oil market and stock exchange: a global perspective analysis*. Environmental Science and Pollution Research, 1-16. doi:<https://doi.org/10.1007/s11356-022-19607-y>
- Yuliana, A. F., & Robiyanto. 2021. *Peran Emas Sebagai Safe Haven Bagi Saham Pertambangan Di Indonesia Pada Periode Pandemi Covid-19*. Jurnal Ilmiah: Bisnis dan Ekonomi Asia, 15(1), 1-11. doi:<https://doi.org/10.32815/jibeka.v15i1.217>
- Zhang, W., & Hamori, S. 2021. *Crude oil market and stock market during the Covid-19 pandemic: evidence from the U.S, Japan, and Germany*. International Review of Financial Analysis, 74(101702), 1-14. doi:<https://doi.org/10.1016/j.irfa.2021.101702>