

PENGARUH HARGA MINYAK MENTAH WTI, NILAI TUKAR, RASIO PROFITABILITAS, DAN RASIO LIKUIDITAS TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN MINYAK DAN GAS DI BEI

THE INFLUENCE OF WTI CRUDE OIL PRICES, EXCHANGE RATES, PROFITABILITY RATIOS, AND LIQUIDITY RATIOS ON STOCK RETURNS OF OIL AND GAS COMPANIES ON THE IDX

Oleh:

Stefanus Ausy Hendrawan¹

Ivonne S. Saerang²

Lawren J. Rumokoy³

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Sam Ratulangi

Email :

1stefanushendrawan062@student.unsrat.ac.id

2ivonesaerang@unsrat.ac.id

3juliorumokoy@unsrat.ac.id

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh harga minyak mentah WTI, nilai tukar USD/IDR, rasio profitabilitas (*Return on Assets*), dan rasio likuiditas (*Current Ratio*) terhadap *return* saham perusahaan minyak dan gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013–2023. Metode penelitian yang digunakan adalah regresi data panel dengan pendekatan *Common Effect Model* (CEM). Data yang digunakan dalam penelitian ini mencakup data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan harga saham perusahaan minyak dan gas, serta data ekonomi makro terkait harga minyak mentah WTI dan nilai tukar USD/IDR. Hasil penelitian menunjukkan bahwa harga minyak mentah WTI, nilai tukar USD/IDR, ROA, dan *Current Ratio* secara bersamaan tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham perusahaan minyak dan gas di BEI. Harga minyak mentah WTI memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan minyak dan gas di BEI. Namun, kurs USD/IDR, *Current Ratio*, dan ROA masing-masing secara parsial tidak memengaruhi tingkat *return* saham perusahaan minyak dan gas di BEI. Dengan demikian, hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa variabel nilai tukar USD/IDR, ROA, dan *Current Ratio* tidak dapat dijadikan sebagai faktor penentu utama dalam memprediksi *return* saham perusahaan minyak dan gas selama periode penelitian.

Kata Kunci: Harga minyak mentah WTI, nilai tukar USD/IDR, ROA, *Current Ratio*, *return* saham, regresi data panel, *Common Effect Model*.

Abstract: This study aims to analyze the effect of WTI crude oil prices, the USD/IDR exchange rate, profitability ratio (*Return on Assets*), and liquidity ratio (*Current Ratio*) on the stock returns of oil and gas companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2013–2023 period. The research method used is panel data regression with a *Common Effect Model* (CEM) approach. The data used in this study includes secondary data obtained from the financial statements and stock prices of oil and gas companies, as well as macroeconomic data related to WTI crude oil prices and the USD/IDR exchange rate. The results of the study show that WTI crude oil prices, the USD/IDR exchange rate, ROA, and the *Current Ratio* together do not have a significant effect on the stock returns of oil and gas companies on the IDX. WTI crude oil prices have a positive effect on the stock returns of oil and gas companies on the IDX. However, the USD/IDR exchange rate, *Current Ratio*, and ROA, when examined individually, do not affect the stock returns of oil and gas companies on the IDX. Therefore, the study concludes that the variables of the USD/IDR exchange rate, ROA, and *Current Ratio* cannot be considered as the main determining factors in predicting stock returns of oil and gas companies during the research period.

Keywords: WTI crude oil prices, USD/IDR exchange rate, ROA, *Current Ratio*, stock returns, panel data regression, *Common Effect Model*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Minyak mentah adalah komoditas penting bagi pertumbuhan, terutama di negara berkembang, karena perannya dalam modernisasi dan perdagangan. Permintaan meningkat seiring urbanisasi, dan nilai tukar memengaruhi harga minyak dunia. Di Indonesia, sektor migas berkontribusi besar pada ekonomi, baik untuk

energi domestik maupun ekspor. Investor melihat sektor ini sebagai peluang menarik, terutama saat harga minyak tinggi, yang sering mencerminkan kondisi positif ekonomi global. Perusahaan dengan fundamental kuat dan efisiensi keuangan menarik minat investor, memengaruhi harga saham dan potensi return.

Ketika mempertimbangkan instrumen investasi apa pun, investor selalu memperhatikan hasil yang diharapkan dari investasi dan risiko investasi, yaitu seberapa mungkin hasil yang diharapkan akan tercapai. Keuntungan yang diperoleh investor dari investasi saham disebut *return* saham (Jogiyanto, 2017:283).

Minyak mentah adalah produk petroleum cair yang terjadi secara alami, terdiri dari deposit hidrokarbon dan bahan organik lain yang terbentuk dari sisa-sisa hewan dan tumbuhan yang hidup jutaan tahun yang lalu (U.S. Energy Information Administration, 2023). Pengolahan minyak mentah menghasilkan energi yang digunakan dalam berbagai kegiatan produksi.

Nilai tukar, atau kurs, adalah jumlah satu mata uang yang dapat ditukar dengan satu unit mata uang lainnya (Fabozzi, 2014:666). Bergantung pada situasi, seseorang dapat mendefinisikan salah satu mata uang sebagai nilai bagi mata uang lainnya. Sehingga, nilai tukar bisa dinyatakan "ke arah mana pun."

Rasio profitabilitas merupakan ukuran kinerja keuangan yang digunakan untuk menilai kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan relatif terhadap pendapatan, aset, ekuitas, atau sumber daya lainnya yang dimilikinya selama periode waktu tertentu. *Return on Asset* merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk menentukan tingkat pengembalian investasi perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari aset yang dimiliki (Sukamulja, 2021:76).

Rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancarnya. *Current ratio* adalah rasio keuangan yang menghitung kemampuan bisnis untuk melunasi seluruh kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki (Sukamulja, 2021:66).

Berlandaskan uraian diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH HARGA MINYAK MENTAH WTI, NILAI TUKAR, RASIO PROFITABILITAS, DAN RASIO LIKUIDITAS TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN MINYAK DAN GAS DI BEI”**.

Tujuan Penelitian

Tujuan dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh harga Minyak Mentah WTI, Nilai Tukar, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Likuiditas secara simultan terhadap *return* saham perusahaan Minyak dan Gas di BEI.
2. Untuk mengetahui pengaruh harga Minyak Mentah WTI terhadap *return* saham perusahaan Minyak dan Gas di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh Nilai Tukar terhadap *return* saham perusahaan Minyak dan Gas di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap *return* Saham perusahaan Minyak dan Gas di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk mengetahui pengaruh Rasio Likuiditas terhadap *return* Saham Perusahaan Minyak dan Gas di BEI.

TINJAUAN PUSTAKA

Landasan Teori

Teori Hipotesis Pasar Efisien

Teori Hipotesis Pasar Efisien merupakan teori yang secara garis besar diusulkan oleh Eugene F. Fama. Teori didasarkan pada asumsi bahwa investor rasional menggunakan semua informasi yang mereka miliki untuk membuat keputusan dan bahwa pergerakan harga merupakan reaksi terhadap informasi baru yang tidak dapat diprediksi.

Teori Sinyal

Teori sinyal pertama kali diperkenalkan oleh Michale Spence pada tahun 1973. Teori ini menjelaskan bagaimana pihak dengan informasi asimetris dapat mengkomunikasikan informasi mereka kepada pihak lain. Spence menunjukkan bagaimana pelamar kerja dapat menggunakan pendidikan sebagai sinyal kepada calon pemberi kerja tentang kemampuan mereka, meskipun pendidikan itu sendiri tidak meningkatkan produktivitas secara langsung.



Return Saham

Ketika mempertimbangkan instrumen investasi apa pun, investor selalu memperhatikan hasil yang diharapkan dari investasi dan risiko investasi, yaitu seberapa mungkin hasil yang diharapkan akan tercapai. Keuntungan yang diperoleh investor dari investasi saham disebut *return* saham (Jogiyanto, 2017:283).

Minyak Mentah WTI

Minyak mentah adalah produk petroleum cair yang terjadi secara alami, terdiri dari deposit hidrokarbon dan bahan organik lain yang terbentuk dari sisa-sisa hewan dan tumbuhan yang hidup jutaan tahun yang lalu (U.S. Energy Information Administration, 2023).

Nilai Tukar

Nilai tukar, atau kurs, adalah jumlah satu mata uang yang dapat ditukar dengan satu unit mata uang lainnya (Fabozzi, 2014:666). Bergantung pada situasi, seseorang dapat mendefinisikan salah satu mata uang sebagai nilai bagi mata uang lainnya.

Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan ukuran kinerja keuangan yang digunakan untuk menilai kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan relatif terhadap pendapatan, aset, ekuitas, atau sumber daya lainnya yang dimilikinya selama periode waktu tertentu. Rasio profitabilitas seperti margin laba bersih, margin laba operasi, *return on assets* (ROA), dan *return on equity* (ROE) membantu mengevaluasi seberapa efektif bisnis mengelola sumber daya untuk menghasilkan laba. *Return on Asset* merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk menentukan tingkat pengembalian investasi perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari aset yang dimiliki (Sukamulja, 2021:76).

Minyak Mentah WTI

Rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancarnya. Dengan cara ini, perusahaan dapat dengan mudah mengonversi asetnya menjadi kas untuk membayar utang yang jatuh tempo dalam waktu dekat. *Current* (rasio lancar), *quick* (rasio cepat), dan *cash* (rasio kas) adalah rasio likuiditas yang paling umum digunakan. *Current ratio* adalah rasio keuangan yang menghitung kemampuan bisnis untuk melunasi seluruh kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki (Sukamulja, 2021:66).

Penelitian Terdahulu**I. Dewi (2020)**

Studi ini bertujuan mengidentifikasi pengaruh inflasi, kurs, dan harga minyak dunia terhadap IHSG menggunakan regresi berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa inflasi dan harga minyak dunia tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap IHSG, sementara kurs memiliki pengaruh negatif dan signifikan. Koefisien determinasi sebesar 18.93% menunjukkan bahwa hanya 18.93% variasi IHSG yang dijelaskan oleh ketiga variabel tersebut, sementara 81.07% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian.

G. M. Caporale (2022)

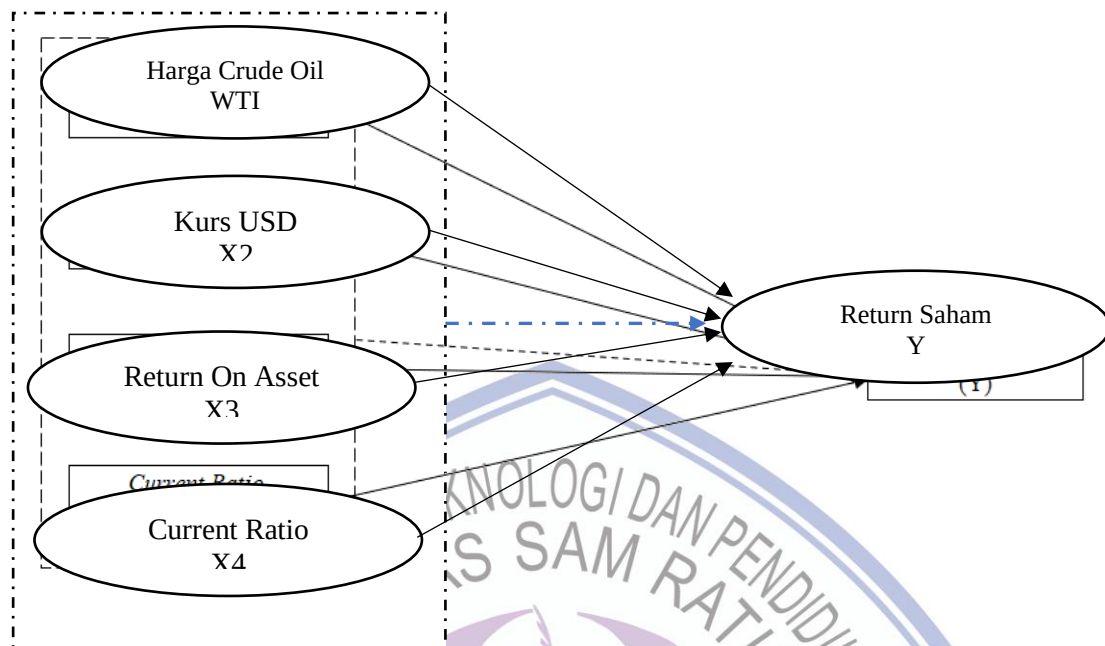
This study analyzes the impact of exchange rates and oil prices on sectoral stock returns in BRICS-T nations from 2001 to 2021. Results show that oil prices generally boost the energy sectors in BRICS-T, except in India, but negatively impact the industrial sectors, except in Turkey. Additionally, oil prices harm the financial sectors in Brazil, Russia, India, and South Africa, as well as the transportation sectors in India and Turkey, while benefiting Russia's transportation sector. The chemicals sector shows the strongest effects, varying by country. Subsample and time-varying analyses highlight that exchange rates have a greater impact than oil prices. The study recommends energy regulations to mitigate risks in energy-dependent sectors due to global volatility.

A. Priadipa (2021)

Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi, menganalisis dan menguji pengaruh harga emas dunia dan harga minyak terhadap harga saham perusahaan pertambangan di Indonesia periode Januari 2014 sampai dengan Desember 2019. Metode yang digunakan di penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa Minyak dunia berpengaruh positif terhadap saham perusahaan pertambangan

subsektor minyak dan gas bumi. Nilai tukar USD terhadap Rupiah berpengaruh positif terhadap harga saham sektor pertambangan.

Model Penelitian



Gambar 1. Model Penelitian

Sumber : Kajian Teori, (2024)

Hipotesis Penelitian

- H₁: Harga *Crude Oil* WTI, Kurs USD/IDR, Rasio Profitabilitas (*Return On Asset*), dan Rasio Likuiditas *Current Ratio*) memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham secara simultan.
 H₂: Harga *Crude Oil* WTI berpengaruh positif terhadap *return* saham.
 H₃: Kurs USD/IDR berpengaruh negatif terhadap *return* saham.
 H₄: Rasio Profitabilitas (*Return On Asset*) berpengaruh positif terhadap *return* saham.
 H₅: Rasio Likuiditas (*Current Ratio*) berpengaruh positif terhadap *return* saham.

METODE PENELITIAN

Pendekatan Penelitian

Jenis pendekatan kajian yakni pendekatan kuantitatif. Penelitian ini bersifat asosiatif kausal, di mana peneliti berupaya menguji perbedaan antara variabel-variabel untuk menentukan apakah satu variabel dapat menyebabkan dampak pada variabel lainnya.

Populasi, Besaran Sampel, dan Teknik Sampling

Penelitian ini menggunakan 31 perusahaan minyak dan gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari 2013 hingga 2023. Penulis menggunakan teknik pengambilan sampel *Purposive Sampling*. *Purposive sampling* adalah metode pengambilan sampel dengan menggunakan beberapa pertimbangan sesuai dengan kriteria yang diinginkan untuk menentukan jumlah sampel yang akan diteliti (Sugiyono 2018: 138).

Jenis dan Sumber Data

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan data sekunder. Data sekunder adalah data yang telah diberikan oleh pihak lain kepada peneliti untuk tujuan penelitian ini. Penelitian ini menggunakan data kuantitatif karena mengambil laporan keuangan perusahaan sampel, harga rata-rata minyak mentah WTI, harga rata-rata USD/IDR, dan harga penutupan saham dari perusahaan sampel selama periode dari tahun 2013 hingga 2023. Pada penelitian ini, sumber data berasal dari laporan keuangan perusahaan, Investing.com dan Yahoo Finance.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi dokumen sekunder. Peneliti mengumpulkan dan menganalisis data sekunder yang ada untuk digunakan dalam penelitian ini. Data harga *Crude Oil* WTI dan kurs IDR/USD 2013 sampai 2023 diperoleh dari Investing.com. Data ROA dan *Current Ratio* dapat diperoleh dengan melihat laporan tahunan perusahaan dan laporan keuangan perusahaan yang dapat diakses masing-masing melalui situs resmi perusahaan dan situs Bursa Efek Indonesia.

Definisi Operasional Variabel

Tabel 2. Definisi operasional variabel

Nomor	Variabel	Definisi Operasional
1	<i>Return Saham</i> (Y)	<i>Return</i> saham adalah persentase <i>profit</i> atau <i>loss</i> yang diperoleh oleh seorang investor dari investasinya dalam saham, dihitung berdasarkan perubahan harga saham dan dividen yang diterima. Berikut merupakan rumus <i>Return Saham</i> : $R = \frac{(P_1 - P_0)}{P_0} \times 100\%$ Ket: R = <i>Return Saham</i> P1 = Nilai dari suatu investasi di akhir periode P0 = Nilai dari suatu investasi di awal periode
2	Harga Minyak Mentah WTI (X ₁)	Minyak mentah WTI (West Texas Intermediate) adalah salah satu jenis minyak mentah yang diperdagangkan di pasar komoditas. Harga minyak WTI sering digunakan sebagai referensi untuk harga minyak global. Berikut merupakan harga Minyak mentah WTI per tanggal 29 Desember 2023: 71.24 USD/bbl
3	Kurs IDR/USD (X ₂)	Kurs IDR/USD merujuk pada nilai tukar antara mata uang Rupiah Indonesia (IDR) dan Dolar Amerika Serikat (USD), menunjukkan jumlah Rupiah yang diperlukan untuk membeli satu Dolar AS. Berikut merupakan nilai tukar IDR ke USD per tanggal 29 Desember 2023 : IDR 15,425 = USD 1.00
4	<i>Return On Asset</i> (X ₃)	<i>Return on Asset</i> merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk menentukan tingkat pengembalian investasi perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari aset yang dimiliki. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih perusahaan dengan total asetnya. Berikut merupakan rumus dari ROA (Dalam persen): $ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$
5	<i>Current Ratio</i> (X ₄)	<i>Current ratio</i> adalah rasio keuangan yang menghitung kemampuan bisnis untuk melunasi seluruh kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Rasio ini dihitung dengan membagi total kewajiban lancar (Kewajiban yang jatuh tempo dalam satu tahun) dengan total aset lancar. Berikut merupakan rumus dari <i>Current Ratio</i> : $\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$

Sumber : Data Olahan Peneliti Tahun (2024)

Teknik Analisis Data

Statistik Deskriptif

Cabang statistik statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan, meringkas, dan menyajikan data dalam bentuk yang mudah dipahami. Metode statistik deskriptif mencakup penghitungan ukuran dispersi seperti rentang, varians, dan standar deviasi, serta ukuran pemusatan seperti mean (rata-rata), median, dan modus.

Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi adalah metodologi statistik yang memanfaatkan hubungan antara dua atau lebih variabel kuantitatif sehingga variabel respon atau hasil dapat diprediksi dari yang lain, atau lainnya (Kutner, 2005:2). Regresi data panel memiliki 3 model pendekatan, yaitu: *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*. Berikut merupakan persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Uji Chow

Uji Chow adalah sebuah statistik/uji F untuk menguji kesetaraan parameter regresi di antara kelompok-kelompok yang berbeda (misalnya, pria dan wanita) atau periode waktu (misalnya, sebelum dan sesudah

perubahan kebijakan) (Wooldridge, 2019:798). Uji Chow digunakan untuk memilih model terbaik antara pendekatan *Common Effect* atau pendekatan *Fixed Effect* untuk regresi data panel.

Uji Hausman

Uji yang didasarkan pada perbandingan antara dua estimator yang berbeda disebut uji Hausman, sesuai dengan Hausman (1978), atau uji Wu–Hausman atau bahkan uji Durbin–Wu–Hausman sesuai dengan Wu (1973) dan Durbin (1954) yang mengusulkan uji serupa. Uji Hausman digunakan untuk memilih model terbaik antara pendekatan *Fixed Effect* atau pendekatan *Random Effect* untuk regresi data panel.

Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji Lagrange Multiplier (LM) adalah sebuah statistik uji dengan justifikasi sampel besar yang dapat digunakan untuk menguji variabel yang diabaikan, heteroskedastisitas, dan korelasi serial, di antara masalah-masalah spesifikasi model lainnya (Wooldridge, 2019:803). Uji LM digunakan untuk memilih model terbaik antara pendekatan *Random Effect* atau pendekatan *Common Effect* untuk regresi data panel.

Uji Kualitas Data

Uji Multikolinearitas

Tujuan uji multikolinearitas adalah menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (independent). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas (tidak terjadi multikolinearitas) (Sihabudin, 2021:141).

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk menentukan apakah ada ketidaksamaan varian residual untuk setiap pengamatan pada model regresi, menurut Sihabudin (2021:126). Ketidakteraturan varians, yang disebut heteroskedastisitas, menjadi salah satu penyebab ketidakefisienan dan ketidakakuratan model regresi linier sederhana.

Uji Hipotesis

Uji F

Uji Simultan atau uji F dalam uji regresi digunakan untuk menganalisis dan menilai signifikansi variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Jadi, Uji F akan menunjukkan tingkat pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen secara keseluruhan.

Uji t

Sihabudin (2021:152) menyatakan bahwa uji t merupakan suatu pengujian yang bertujuan untuk mengetahui apakah koefisien regresi signifikan atau tidak. Statistik ini menunjukkan tiap variabel secara dependen, dikontrol oleh variabel independen.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Hasil Deskripsi Data

Tabel 3. Statistik Deskriptif

	Harga Minyak Mentah WTI	USD/IDR	ROA	Current Ratio	Return Saham
Mean	66.29	13,606.47	0.00022	2.82	0.15
Median	64.99	14,141.31	0.027	1.35	0.015
Maximum	98.03	15,229.39	0.259	146.93	4.74
Minimum	32.01	10,448.59	-0.575	0.17	-0.95
Std. Dev	21.413	1,332.12	0.106	12.12	0.699
Observations	154	154	154	154	154

Sumber: Hasil Olahan EViews 12, 2024

Pada tabel 3, Harga Crude Oil WTI (X_1) memiliki rata-rata 66.29 USD/Barrel, maksimum 98.03 USD/Barrel (2013), minimum 32.01 USD/Barrel (2020), dan standar deviasi 21.413 USD/Barrel. Nilai Tukar USD/IDR (X_2) rata-rata 13,606.47, maksimum IDR 15,229.39/USD (2023), minimum IDR 10,448.59/USD

(2013), dengan standar deviasi IDR 1,332.116/USD. ROA (X_3) rata-rata 0.022%, maksimum 25.9% (PGAS, 2013), minimum -57.5% (PKPK, 2019), dan standar deviasi 10.6%. Current Ratio (X_4) rata-rata 2.82x, maksimum 146.93x (PKPK), minimum 0.17x (APEX), dengan standar deviasi 12.12x. Return Saham (Y) rata-rata 15%, maksimum 474% yaitu Rukun Raharja (RAJA) di tahun 2022, minimum -95% yaitu Medco Energi (MEDC) di tahun 2015, dan standar deviasi 69.9%.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Uji Chow

Jika nilai probability cross section $F > 0.05$, maka model yang dipilih adalah pendekatan *common effect*. Sebaliknya, jika nilai probability cross section $F < 0.05$, maka model yang dipilih adalah pendekatan *fixed effect*. Berikut merupakan hasil pengujian Uji Chow:

Tabel 4. Uji Chow

Effect Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.954802	(13,136)	0.4991
Cross-section Chi-square	13.450385	13	0.4137

Sumber: Hasil Olahan EViews 12, 2024

Berdasarkan hasil Uji Chow pada tabel 4, hasil yang didapatkan pada *cross-section F* adalah 0.4991. Nilai yang didapatkan lebih besar dari 0.05 sehingga, model regresi data panel yang dipakai adalah *Common Effect Model*.

Uji Hausman

Jika nilai probability cross-section *random* < 0.05 , maka model yang dipilih adalah pendekatan efek tetap (*fixed effect*). Namun, jika nilai probability cross-section *random* > 0.05 , maka model yang dipilih adalah pendekatan *random effect*. Berikut merupakan hasil dari Uji Hausman:

Tabel 5. Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	4	1.0000

Sumber: Hasil Olahan EViews 12, 2024

Setelah dilakukan Uji Hausman, EViews menyatakan bahwa tes varian *cross-section* invalid karena, Uji Hausman adalah pengujian yang digunakan untuk menentukan model regresi data panel yang digunakan yaitu, *Fixed Effect* atau *Random Effect*. Hasil ini juga didapatkan karena pada Uji Chow, model yang didapatkan adalah *Common Effect Model*.

Uji Lagrange Multiplier

Jika nilai *Cross-section* < 0.05 , maka model yang dipilih adalah pendekatan *random effect*. Sebaliknya, pendekatan *common effect* dipilih jika nilai *Cross-section* > 0.05 . Berikut merupakan hasil dari Uji Hausman:

Tabel 6. Uji Lagrange Multiplier

	Cross-section	Test Hypothesis	Both
Breusch-Pagan	0.087105 (0.7679)	0.757684 (0.3841)	0.844789 (0.3580)

Sumber: Hasil Olahan EViews 12, 2024

Berdasarkan hasil uji Lagrange Multiplier pada tabel 6, hasil yang didapatkan pada *cross-section* adalah 0.7679. Nilai *Cross-section* lebih besar dari pada 0.05 sehingga, model yang digunakan pada regresi data panel adalah *Common Effect Model*.

Hasil Uji Kualitas Data

Uji Multikolinearitas

Pada Uji Multikolinearitas di penelitian ini, syarat lolos uji yang digunakan adalah matriks korelasi. Jika koefisien korelasi dari setiap variabel independen $> 0,8$ maka terjadi multikolinearitas. Namun, Jika koefisien korelasi setiap variabel independen $\leq 0,8$ maka tidak terjadi multikolinearitas. Di bawah ini merupakan hasil Uji Multikolinearitas yang dilakukan:

Tabel 7. Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3	X4
X1	1	-0.361988	0.065801	-0.031573
X2	-0.361988	1	-0.081917	0.072607
X3	0.065801	-0.081917	1	-0.419181
X4	-0.031573	0.072607	-0.419181	1

Sumber : Hasil Olahan EViews 12, 2024

Pada tabel 7, variabel X_1 dan X_2 memiliki nilai koefisien korelasi sebesar $-0.361988 < 0.8$ lalu, variabel X_1 dan X_3 memiliki nilai koefisien korelasi sebesar $0.065801 < 0.8$ kemudian, X_1 dan X_4 sebesar $-0.031573 < 0.8$. Lalu untuk variabel independen yang kedua (X_2) memiliki nilai koefisien korelasi sebesar $-0.081917 < 0.8$ terhadap X_3 dan $0.072607 < 0.8$ terhadap X_4 . Terakhir, variabel X_3 dan X_4 memiliki nilai koefisien korelasi sebesar $-0.419181 < 0.8$.

Uji Heteroskedastisitas

Pada Uji Heteroskedastisitas di penelitian ini, syarat lolos uji yang digunakan adalah Plot Residual. Jika pada grafik Plot Residual terdapat pola yang tidak jelas maka data yang dipakai tidak menunjukkan terjadinya heteroskedastisitas. Berikut merupakan grafik Plot Residual dari hasil Uji Heteroskedastisitas:

**Gambar 2. Uji Heteroskedastisitas**

Sumber : Hasil Olahan EViews 12, 2024

Pada gambar 2, dapat dilihat pada grafik Plot Residual bahwa Titik-titik pada grafik menyebar secara acak di sekitar garis horizontal nol. Dari hasil yang didapatkan ini, dapat dinyatakan bahwa data yang digunakan tidak mengalami heteroskedastisitas.

Hasil Uji Hipotesis

Uji Regresi Data Panel

Uji regresi data panel adalah teknik analisis statistik yang menggabungkan data *cross-section* dan data *time-series* untuk menilai hubungan antara variabel-variabel. Berikut merupakan tabel hasil uji pada *software* EViews 12:

Tabel 8. Uji Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.855835	0.707007	-1.210504	0.2280
X1	0.005623	0.002813	1.998921	0.0474
X2	4.69E-05	4.53E-05	1.034728	0.3025
X3	0.780612	0.582705	1.339634	0.1824
X4	0.00981	0.005104	0.192221	0.8478
R-squared	0.040189	Mean dependent var		0.157789
Adjusted R-squared	0.014422	S.D. dependent var		0.699017

S.E. of regression	0.693958	Akaike info criterion	2.139120
Sum Squared resid	71.75518	Schwarz criterion	2.237722
Log likelihood	-159.7122	Hannan-Quinn criter.	2.179172
F-statistic	1.559707	Duebin-Watson stat	2.230777
Prob(F-statistic)	0.188046		

Sumber: Hasil Olahan EViews 12, 2024

Dari tabel di atas, dapat disimpulkan bahwa pada penleitian ini, persamaan regresi data panel yang didapatkan adalah:

$$Y = -0.855 + 0.0056X_1 + 0.000046X_2 + 0.78X_3 + 0.00098X_4$$

Hasil Uji F

Uji F adalah teknik statistik yang digunakan untuk menentukan signifikansi total dari model regresi atau untuk menentukan apakah varians antara dua atau lebih kelompok berbeda secara signifikan. Pada tabel 7, nilai F hitung didapatkan sebesar $1.559707 < F$ tabel yaitu 2.432374 dan nilai signifikansi sebesar $0.188046 > 0.05$. Dari hasil yang didapatkan maka, H_0 diterima dan H_a ditolak sehingga, variabel X_1 , X_2 , X_3 dan X_4 secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel Y .

Hasil Uji t

Uji t berfungsi untuk mengetahui rata-rata sampel berbeda secara signifikan dari nilai tertentu atau rata-rata sampel lain. Pada tabel 7, telah dipaparkan hasil dari uji t dengan memakai data yang digunakan dalam penelitian ini. Berdasarkan tabel 7, variabel X_1 berpengaruh signifikan terhadap Y . Sedangkan variabel X_2 , X_3 , dan X_4 masing-masing secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Y .

Koefisien Determinasi (R^2)

R-squared (R^2) adalah ukuran regresi statistik yang menunjukkan seberapa banyak variabilitas dalam variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model. Hasil dari Koefisien Determinasi dapat dilihat pada tabel 7 di bagian *Adjusted R-Squared* yaitu sebesar 0.014422 atau 1.44% . Nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel independen mampu menjelaskan variabel Y sebesar 1.44% , sedangkan sisanya yaitu 98.56% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh Harga Minyak Mentah WTI, Nilai Tukar USD Terhadap IDR, Rasio Profitabilitas (ROA), dan Rasio Likuiditas (Current Ratio) terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan model regresi data panel, variabel X_1 , X_2 , X_3 , dan X_4 secara simultan tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham (Y) pada perusahaan minyak dan gas yang terjun di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dari hasil yang sudah didapat, dapat disimpulkan bahwa H_a ditolak dan H_0 diterima. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori sinyal dan hipotesis pasar efisien, karena variabel X_1 hingga X_4 secara simultan tidak memengaruhi *return* saham. Informasi tentang perusahaan minyak dan gas di BEI tidak tercermin dalam harga saham.

Pengaruh Harga Minyak Mentah WTI terhadap Return Saham

Pengujian model regresi data panel menunjukkan bahwa harga minyak mentah WTI (X_1) memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan minyak dan gas di BEI. Temuan ini mendukung teori hipotesis pasar efisien, di mana perubahan harga minyak mentah tercermin pada harga saham, memengaruhi *return*. Kenaikan harga minyak mentah memungkinkan perusahaan di sektor ini meningkatkan harga produk atau jasanya, menghasilkan keuntungan lebih besar berkat permintaan yang stabil.

Hasil ini konsisten dengan penelitian A. Priadipa (2021), M. Badur (2019), dan W. Adekunle (2020), yang juga menemukan hubungan positif antara harga minyak mentah dan *return* saham perusahaan minyak dan gas. Artinya, kenaikan harga minyak mentah WTI berkontribusi pada peningkatan *return* saham di sektor ini.

Pengaruh Nilai Tukar USD/IDR Terhadap Return Saham

Hasil pengujian yang dilakukan menggunakan model regresi data panel menunjukkan bahwa variabel nilai tukar USD terhadap IDR (X_2) tidak berdampak pada *return* saham perusahaan minyak dan gas yang terjun di Bursa Efek Indonesia (BEI). Meskipun perusahaan minyak dan gas sangat terkait dengan perdagangan

internasional dan seharusnya dipengaruhi oleh nilai tukar, hasil analisis menunjukkan sebaliknya. Ini bertentangan dengan teori EMH, mengindikasikan bahwa ada informasi yang belum sepenuhnya tercermin dalam harga saham, atau pasar tidak sepenuhnya efisien dalam mencerna informasi tersebut.

Hasil penelitian yang didapatkan sejalan dengan hasil penelitian dari F. Novianto & R. Paramita (2023) yang menyatakan bahwa nilai tukar tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham perusahaan minyak dan gas di BEI.

Pengaruh Rasio Profitabilitas (*Return on Asset*) Terhadap *Return* Saham

Hasil pengujian yang dilakukan menggunakan model regresi data panel menunjukkan bahwa variabel *Return on Asset* (X_3) tidak memengaruhi *return* saham perusahaan minyak dan gas yang terjun di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jika ROA tidak memengaruhi *return* saham perusahaan minyak dan gas di BEI, maka hal ini bertentangan dengan teori sinyal. ROA yang tinggi biasanya dianggap sebagai indikator pengelolaan yang baik dan prospek pertumbuhan yang positif, sehingga seharusnya memengaruhi penilaian investor dan tercermin dalam harga saham. Ketidakhadiran pengaruh ROA terhadap *return* saham menunjukkan bahwa investor atau pasar kurang menghargai ROA sebagai sinyal untuk investasi di saham minyak dan gas di BEI.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dari R. Shufiazis & A. Iradianty (2023), W. Susanti et al (2021), dan M. Amaliah & G. Manda (2021) yang menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh Rasio Likuiditas (*Current Ratio*) Terhadap *Return* Saham

Hasil regresi data panel menunjukkan bahwa *current ratio* (X_4) tidak memengaruhi *return* saham perusahaan minyak dan gas di BEI. Hal ini bertentangan dengan teori sinyal, di mana *current ratio* biasanya dianggap mencerminkan likuiditas dan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek. Ketidakhadiran pengaruh ini mengindikasikan bahwa investor atau pasar tidak menganggap *current ratio* sebagai faktor penting dalam pengambilan keputusan investasi pada saham perusahaan minyak dan gas di BEI.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Fangohi L., Yuniarti S., & Respati H. (2023) yang menyatakan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

PENUTUP

Kesimpulan

1. Harga minyak mentah WTI (X_1), nilai tukar USD/IDR (X_2), Rasio Profitabilitas (ROA) (X_3), dan Rasio Likuiditas (*current ratio*) (X_4) tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan minyak dan gas di BEI.
2. Harga minyak mentah WTI (X_1) berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan minyak dan gas di BEI.
3. Nilai tukar USD/IDR (X_2) tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan minyak dan gas di BEI.
4. Rasio Profitabilitas (ROA) (X_3) tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan minyak dan gas di BEI.
5. Rasio Likuiditas (*Current Ratio*) (X_4) tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan minyak dan gas di BEI.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian, disarankan bagi peneliti selanjutnya untuk menambahkan variabel independen yang lebih relevan dengan perusahaan minyak dan gas, mengingat banyak faktor yang memengaruhi *return* saham di sektor ini. Selain itu, peneliti diharapkan memahami kondisi industri minyak dan gas secara mendalam sebelum memulai penelitian, guna memperoleh wawasan yang lebih komprehensif terkait karakteristik industri tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi ed.11*. Yogyakarta: BPFE.

Fabozzi, F. J., Focardi, S. M., Rachev, S. T., & Arshanapalli, B. G. (2014). *The Basics of Financial Econometrics*. Wiley.

Sukamulja, P. D. S. (2021). *Manajemen Keuangan Korporat: Teori, Analisis, dan Aplikasi dalam Melakukan Investasi*. Penerbit Andi.

- Dewi, I. P. (2020). Pengaruh Inflasi, Kurs, dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 17(1), 10–19. <https://doi.org/10.21831/jim.v17i1.34772>
- Caporale, G. M., Çatık, A. N., Kışla, G. S. H., Helmi, M. H., & Akdeniz, C. (2022). Oil prices and sectoral stock returns in the BRICS-T countries: A time-varying approach. *Resources Policy*, 79, 103044. <https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2022.103044>
- Priadipam, A. (2021). Harga Emas Dunia, Harga Minyak Dunia, Dan Saham Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia. *Doctoral Dissertation*, 447540. <https://etd.repository.ugm.ac.id/penelitian/detail/196449>
- Sugiyono. (2018). Prof. Dr. Sugiyono. 2018. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Kutner, M., Nachtsheim, C., Neter, J., & Li, W. (2005). *Applied Statistical Linear Models*. (I. McGraw-Hill Companies, Ed.), McGraw Hill (pp. 1–1396).
- Wooldridge, J. M. (2019). *Introductory Econometrics: a Modern Approach*. Cengage Learning.
- Sihabudin, Wibowo, D., Mulyono, S., Kusuma, J., Arofah, I., Ningsi, B., Saputra, E., Purwasih, R., & Syaharuddin. (2021). *Ekonometrika Dasar Teori dan Praktik Berbasis SPSS (1st ed.)*. Pena Persada.
- Adekunle, W., Bagudo, A. M., Odumosu, M., & Inuolaji, S. B. (2020). Predicting stock returns using crude oil prices: A firm level analysis of Nigeria's oil and gas sector. *Resources Policy*, 68, 101708. <https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2020.101708>
- Bildirici, M. E., & Badur, M. M. (2019). The effects of oil and gasoline prices on confidence and stock return of the energy companies for Turkey and the US. *Energy*, 173, 1234–1241. <https://doi.org/10.1016/j.energy.2019.02.137>
- Novianto, F., & Paramita, R. A. S. (2023). Pengaruh Harga Minyak, Inflasi, Suku Bunga, dan Kurs terhadap Indeks Saham Sektoral IDXEnergy. *Ilmu Manajemen*, 11(3), 536–549. <https://doi.org/10.26740/jim.vn.p536-549>
- Shufiazis, R., & Iradianty, A. (2023). Analisis Pengaruh ROA, CR, TATO dan DER Terhadap Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Minyak Dan Gas Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2020-2021). *Innovative: Journal Of Social Science Research*, 3(3), 8379-8392. <https://doi.org/10.31004/innovative.v3i3.2606>
- Susanti, W., Kesuma, I. M., Maya, W., & Sari, N. P. R. (2021). Pengaruh Return On Asset, Return On Equity, Net Profit Margin Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Pertambangan Minyak Dan Gas Bumi di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Journal Ekombis Review – Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 9(2), 171–182. Diambil dari <https://jurnal.unived.ac.id/index.php/er/indexDOI:https://doi.org/10.37676/ekombis.v9i2.132>
- Amaliah, M. R., & Manda, G. S. (2021). The Effect of Debt to Equity Ratio, Return On Assets And Inflation On Stock Prices Of Oil and Gas Mining Companies 2014-2019. *Jurnal Riset Akuntansi Terpadu*, 14(1). <https://doi.org/10.35448/jrat.v14i1.10405>
- Fangohoi, L., Yuniarti, S., & Respati, H. (2023). Analysis of the Effect of Return on Assets (ROA) and Current Ratio (CR), on Stock Prices with Earnings Per Share (EPS) as a Moderation Variable (On the Mining Sector on the IDX 2020- 2022). *JOURNAL OF ECONOMICS, FINANCE AND MANAGEMENT STUDIES*, 06(09). <https://doi.org/10.47191/jefms/v6-i9-16>