

Pengaruh Harga Emas dan Nilai Dolar Terhadap Fluktuasi *Debt to Equity Ratio* Perusahaan PT. Adaro Energy Periode 1998-2023

Arif Surahman¹⁾, Iman Lubis²⁾, Nani Rusnaeni³⁾

Universitas Pamulang^{1,2,3)}

Email korespondensi: dosen01176@unpam.ac.id; dosen00708@unpam.ac.id;

dosen01479@unpam.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh harga emas dan nilai dolar terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) pada PT. Adaro Energy selama periode 1998-2023. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan serta sumber-sumber harga emas dan nilai tukar dolar. Metode analisis yang digunakan meliputi regresi berganda dan uji asumsi klasik menggunakan SPSS 25. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa: Pertama, harga emas memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap DER, dengan peningkatan harga emas cenderung menurunkan DER. Kedua, nilai dolar tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap DER. Ketiga, model regresi yang mencakup variabel harga emas dan nilai dolar secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan, yang mana hal ini menunjukkan bahwa perubahan pada harga emas dan nilai dolar memberikan penjelasan yang signifikan terhadap variasi dalam DER. Kesimpulan dari penelitian ini adalah bahwa fluktuasi harga emas merupakan faktor penting yang mempengaruhi struktur keuangan perusahaan, khususnya dalam hal DER, sementara nilai dolar tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan.

Kata Kunci: Harga, Emas, Nilai, Dolar, *Debt to Equity Ratio*, PT. Adaro Energy

PENDAHULUAN

Sejak zaman kuno, emas telah diakui sebagai simbol kekayaan dan alat penyimpan nilai dalam ekonomi global. Penelitian tentang harga emas telah berkembang dari studi tentang peradaban awal hingga era modern. Pada abad ke-20, penelitian semakin mendalam dengan memfokuskan pada berbagai faktor ekonomi global seperti inflasi, nilai tukar mata uang, dan ketidakstabilan geopolitik yang mempengaruhi harga emas. Penelitian yang akan dilakukan pada artikel ini bertujuan untuk memahami bagaimana dinamika harga emas dan harga US Dolar dikaitkan dengan pengaruhnya terhadap kinerja keuangan perusahaan khususnya terhadap penggunaan hutang relatif terhadap ekuitas yang ditunjukkan pada rasio *Debt to Equity Ratio* (DER).

Secara historis, emas dianggap sebagai pelindung nilai aset terhadap inflasi dan keamanan ekonomi. Ketika inflasi meningkat atau ekonomi tidak stabil, investor cenderung mencari aset safe-haven seperti emas untuk melindungi kekayaan mereka, yang mana hal ini dapat meningkatkan permintaan dan harga emas. Emas, sebagai aset safe-haven, memiliki likuiditas tinggi dan tidak terkait dengan risiko kredit ataupun resiko gagal bayar dari entitas

tertentu. Oleh karena itu, investor lebih sering mengalihkan dana mereka ke emas sebagai alternatif investasi yang aman apabila dibandingkan dengan saham dan obligasi.

Secara umum, harga emas dan IHSG sering kali menunjukkan hubungan yang berlawanan arah. Ketika IHSG mengalami penurunan, investor cenderung beralih ke emas sebagai aset yang lebih aman, sehingga harga emas naik (Basit, 2020) menunjukkan bahwa ketika pasar saham mengalami penurunan, harga emas cenderung meningkat karena investor mencari perlindungan dari volatilitas pasar saham yang meningkat. Sebaliknya, ketika IHSG naik dan pasar saham menunjukkan kinerja yang kuat, permintaan emas mungkin menurun karena investor lebih tertarik pada potensi keuntungan yang lebih tinggi dari saham.

Dinamika ini menunjukkan bahwa emas memang sering digunakan sebagai pelindung terhadap volatilitas pasar saham. Hal ini didukung oleh penelitian yang menemukan bahwa ada korelasi negatif antara harga emas dan indeks saham, terutama selama krisis keuangan, ketika investor cenderung beralih ke emas sebagai aset yang lebih aman (Beckmann, Berger, & Czudaj, 2015). Di pasar berkembang seperti Indonesia, hubungan negatif ini seringkali lebih jelas terlihat karena volatilitas pasar yang lebih tinggi dan kepercayaan investor yang lebih rendah pada pasar saham selama periode penurunan ekonomi (Ranaldo & Söderlind, 2010).

Memahami hubungan ini dapat memberikan wawasan penting bagi para investor dalam mengelola portofolio mereka di tengah ketidakpastian ekonomi. Mengalihkan investasi ke emas selama periode volatilitas pasar saham dapat menjadi strategi yang efektif untuk melindungi nilai aset, sebagaimana dibuktikan oleh berbagai penelitian yang menunjukkan peran emas sebagai aset perlindungan (Baur & Lucey, 2010; Wahyuni & Anwar, 2017). Dengan demikian, penelitian lebih lanjut tentang hubungan ini dapat membantu investor membuat keputusan investasi yang lebih bijaksana dan strategis.

Fluktuasi harga emas sangat dipengaruhi oleh perubahan nilai dolar AS. Ketika nilai dolar menguat, harga emas cenderung menurun karena emas menjadi lebih mahal bagi investor yang memegang mata uang lain. Sebaliknya, ketika nilai dolar melemah, harga emas biasanya naik karena emas menjadi lebih terjangkau bagi investor internasional. Studi yang dilakukan oleh berbagai penelitian menunjukkan bahwa hubungan ini sangat signifikan dan konsisten di berbagai periode waktu dan kondisi ekonomi. Misalnya, penelitian oleh Wang, Lee, dan Thi dalam "Journal of International Financial Markets, Institutions & Money" (2021) menemukan bahwa penguatan dolar sering kali diikuti oleh penurunan harga emas, sementara

pelemahan dolar cenderung meningkatkan harga emas. Fluktuasi harga emas yang dipengaruhi oleh nilai dolar memiliki dampak yang signifikan terhadap harga saham. Ketika nilai dolar menguat, harga emas cenderung turun karena emas menjadi lebih mahal bagi pemegang mata uang lain. Sebaliknya, ketika dolar melemah, harga emas cenderung naik.

Penelitian lain juga menunjukkan bahwa kenaikan harga emas dapat meningkatkan nilai saham perusahaan tambang emas karena ekspektasi pendapatan yang lebih tinggi. Sebaliknya, penurunan harga emas dapat menekan harga saham karena penurunan pendapatan dan profitabilitas perusahaan tambang (Arfaoui, Rejeb, 2017). Dengan demikian, fluktuasi harga emas dan nilai dolar memiliki dampak yang langsung maupun tidak langsung terhadap harga saham melalui perubahan ekspektasi pendapatan dan tingkat risiko pasar.

Studi lebih lanjut menunjukkan bahwa fluktuasi harga saham memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, terutama dalam konteks debt-to-equity ratio (DER). Misalnya, penelitian oleh Fitriani dkk. (2021) di Jurnal ASET menunjukkan bahwa ada hubungan yang kuat antara harga saham dan DER di perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Peningkatan harga saham biasanya meningkatkan ekuitas pemegang saham, yang pada gilirannya menurunkan DER, menandakan struktur keuangan yang lebih sehat dengan lebih sedikit ketergantungan pada utang.

Selain itu, penelitian oleh Hasanudin (2022) di BIRCI-Journal mengindikasikan bahwa DER memiliki dampak negatif yang signifikan pada nilai buku perusahaan (Price to Book Value, PBV) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, menunjukkan bahwa perusahaan dengan DER yang tinggi cenderung memiliki nilai saham yang lebih rendah karena risiko keuangan yang lebih tinggi. Penelitian-penelitian ini mendukung pandangan bahwa harga saham dan kinerja keuangan perusahaan saling terkait erat, dan manajemen utang yang efektif dapat meningkatkan persepsi investor dan nilai pasar saham perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Muhani dkk. (2022) menemukan bahwa harga emas juga memiliki dampak yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan tambang seperti Batu Bara, terutama dalam hal rasio Debt-to-Equity (DER). Menurut penelitian tersebut, faktor-faktor seperti rasio utang terhadap ekuitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan di sektor energi dan pertambangan, termasuk perusahaan tambang emas. Ketika harga emas naik, pendapatan perusahaan tambang emas cenderung meningkat karena mereka dapat menjual emas dengan harga yang lebih tinggi. Peningkatan pendapatan ini

memungkinkan perusahaan untuk mengurangi utang atau meningkatkan ekuitasnya, yang pada gilirannya dapat menurunkan DER. Penelitian yang sama juga menunjukkan bahwa peningkatan pendapatan dari harga komoditas yang lebih mahal sering kali mengarah pada rasio utang yang lebih rendah karena perusahaan dapat membayar kembali pinjaman mereka lebih cepat. Namun sebaliknya, ketika harga emas turun, pendapatan perusahaan tambang emas dapat berkurang, memaksa mereka untuk mengambil lebih banyak utang untuk menjaga operasionalnya tetap berjalan. Hal ini dapat meningkatkan DER, yang menunjukkan risiko keuangan yang lebih besar dan dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap stabilitas perusahaan.

Dengan demikian, dapat diduga bahwa terdapat kaitan yang erat antara harga emas dan DER perusahaan tambang seperti Batu Bara. Kenaikan harga emas cenderung memperbaiki DER, sementara penurunan harga emas dapat memperburuk rasio ini, yang mengindikasikan pentingnya stabilitas harga komoditas bagi kesehatan finansial perusahaan tambang.

Berdasarkan pada argumentasi-argumentasi teoritis yang telah disebutkan diatas, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah : Bagaimanakah pengaruh harga emas terhadap DER PT. Adaro Energy? Bagaimanakah pengaruh harga dolar terhadap DER PT. Adaro Energy? Bagaimanakah pengaruh simultan dari harga emas dan harga dolar terhadap DER PT. Adaro Energy?

METODE PENELITIAN

Metode yang digunakan pada penelitian ini adalah Deskriptif menggunakan pendekatan kuantitatif. Metode penelitian deskriptif kuantitatif bertujuan untuk menggambarkan dan menganalisis fenomena secara sistematis dengan data numerik. Data diperoleh melalui survei, kuesioner, atau pengukuran statistik lainnya dan dianalisis secara statistik untuk menemukan pola, hubungan, atau tren. Penelitian ini memberikan gambaran terukur tentang variabel atau fenomena yang diteliti, memungkinkan peneliti membuat generalisasi atau kesimpulan berdasarkan data yang dikumpulkan.

Penelitian deskriptif kuantitatif menghasilkan representasi yang jelas dan terstruktur mengenai suatu fenomena, memudahkan dalam memahami dan menganalisis data numerik untuk kesimpulan yang valid.

Objek penelitian adalah perusahaan tambang batu bara yang diproksi melalui rasio DER pada laporan keuangan PT. Adaro Energy yang terdaftar pada bursa efek indonesia

(BEI).

Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data selama 27 tahun. Data harga emas didapat dari pintu.co.id dan antaranews.com, sedangkan harga dolar didapat dari website Bank Indonesia. Lebih lanjut, data mengenai DER PT. Adaro Energy didapat dari website resmi perusahaan pada bagian Annual Report.

Populasi pada penelitian ini adalah harga emas, harga dolar dan laporan keuangan dari PT. Adaro Energi dari tahun 1998 sampai dengan 2023.

Teknik analisa yang digunakan adalah regresi berganda atau disebut juga dengan regresi Multivariat. Untuk mendapatkan model yang baik akurat dan relevan maka dilakukan beberapa pengujian dan analisa, yaitu : Pengujian koefisien Korelasi, analisa koefisien Determinasi, uji normalitas, multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Selanjutnya melakukan uji koefisien regresi dan korelasi, uji hipotesis secara parsial (t) dan simultan (f)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berikut adalah tampilan dan pembahasan dari hasil pengujian dan analisa yang telah disebutkan sebelumnya.

Pengujian Koefisien Korelasi

Perhitungan SPSS memberikan indikasi mengenai hasil pengujian korelasi sebagaimana yang terdapat pada tabel 1 dibawah ini :

Tabel 1 : Hasil pengujian Koefisien korelasi				
Correlations				
		DER	GOLD	Dolar
Pearson Correlation	DER	1.000	-0.778	-0.389
	GOLD	-0.778	1.000	0.251
	Dolar	-0.389	0.251	1.000
Sig. (1-tailed)	DER		0.000	0.068
	GOLD	0.000		0.174
	Dolar	0.068	0.174	
N	DER	16	16	16
	GOLD	16	16	16
	Dolar	16	16	16

Output : Data diolah penulis menggunakan SPSS 25

Dari tabel 1 diatas dapat diketahui bahwa data observasi yang digunakan adalah 16 data yang berasal dari tahun 1998-2023. Pada baris dan kolom Sig (1-tailed) dapat diketahui pula beberapa hal, yaitu : Pertama, terdapat korelasi antara DER dengan Emas (*GOLD*) yang signifikan secara statistik pada tingkat signifikansi 0.05. Kedua, korelasi antara DER dengan Dolar tidak signifikan secara statistik pada tingkat signifikansi 0.05, namun dekat.

Ketiga, korelasi antara dengan Emas (*GOLD*) dan Dolar tidak signifikan secara statistik pada tingkat signifikansi 0.05.

Koefisien Determinasi

Hasil dari perhitungan pada SPSS mengindikasikan bahwa koefisien determinasi dari data adalah sebesar :

Tabel 2: Nilai Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.803 ^a	0.645	0.591	0.19610

a. Predictors: (Constant), Dolar, GOLD

b. Dependent Variable: DER

Output : Data diolah penulis menggunakan SPSS 25

Nilai Koefisien Determinasi yang sebagaimana terlihat pada tabel diatas mengandung informasi bahwa pergerakan fluktuasi *Debt to Equity Ratio* dapat dijelaskan oleh fluktuasi harga Dolar dan harga emas sebesar 64,5%.

Pengujian Normalitas

Hasil Uji Normalitas

Tabel 3 : Pengujian Normalitas
One-Sample Kolmogorov-
Unstandardized Residual

N		16
Normal	Mean	0.0000000
Parameter	Std.	0.18255812
s ^{a,b}	Deviation	
Most	Absolute	0.147
Extreme	Positive	0.147
Difference	Negative	-0.098
s	Test Statistic	0.147
	Asymp. Sig. (2-tailed)	.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true

Output : Data diolah penulis menggunakan SPSS 25

Berdasarkan Tabel 3 diatas dapat diamati bahwa probabilitas signifikansi pada uji normalitas Kolmogorov memiliki nilai 0.2 yang berada pada level kepercayaan 5%. Hal ini mengakibatkan data terdistribusi secara normal.

Pengujian Multikolinieritas

Tabel 4 : Hasil Pengujian Multikolinieritas

Coefficients^a

Collinearity Statistics	
Tolerance	VIF
0.937	1.067
0.937	1.067

a. Dependent Variable: DER

Output : Data diolah penulis menggunakan SPSS 25

Sebagaimana bisa terlihat pada tabel 4, dapat diketahui bahwa Nilai Tolerance untuk kedua variabel adalah 0.937. Nilai Tolerance yang mendekati 1 menunjukkan bahwa tidak ada masalah multikolinieritas yang serius. Tolerance adalah ukuran dari seberapa banyak variabilitas variabel independen yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel independen lainnya dalam model. Nilai VIF untuk kedua variabel adalah 1.067. Nilai VIF di bawah 10 menunjukkan bahwa multikolinieritas tidak menjadi masalah. VIF adalah kebalikan dari Tolerance (1/Tolerance). Ini memberikan indikasi seberapa banyak variabilitas dari koefisien regresi yang diperkirakan meningkat karena multikolinieritas. Berdasarkan nilai Tolerance dan VIF yang rendah (Tolerance mendekati 1 dan VIF jauh di bawah 10), dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah multikolinieritas yang signifikan dalam model regresi ini. Variabel independen tidak memiliki hubungan linear yang kuat satu sama lain yang dapat mempengaruhi estimasi koefisien regresi.

Pengujian Heteroskedastisitas

Tabel 5 : Hasil Pengujian Heteroskedastisitas (Glejser)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0.237	0.071		3.353	0.005
	GOLD	-7.523E-08	0.000	-0.226	-0.829	0.422
	Dolar	-2.729E-06	0.000	-0.164	-0.601	0.558

a. Dependent Variable: RES2

Output : Data diolah penulis menggunakan SPSS 25

Output : Data diolah penulis menggunakan SPSS 25

Hasil pengujian Glejser menunjukkan bahwa baik terhadap Emas (*GOLD*) maupun Dolar tidak terjadi pengaruh yang signifikan terhadap heteroskedastisitas karena nilai signifikansi (Sig.) mereka masing-masing adalah 0.422 dan 0.558, yang lebih besar dari 0.05. Oleh karena itu, tidak ada bukti kuat dari hasil ini yang menunjukkan adanya masalah heteroskedastisitas dalam model regresi yang diuji, karena variabel independen tidak menunjukkan hubungan signifikan dengan residu kuadrat (RES2). Dengan kata lain, asumsi homoskedastisitas (varian kesalahan yang konstan) tidak dilanggar berdasarkan hasil pengujian

ini.

Pengujian Otokorelasi

Tabel 6: Pengujian Otokorelasi (Run Test)

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	0.01368
Cases < Test Value	8
Cases >= Test Value	8
Total Cases	16
Number of Runs	5
Z	-1.811
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.070

a. Median

Output : Data diolah penulis menggunakan SPSS 25

Pada hasil uji Otokorelasi *Run Test* diatas, nilai signifikansi (Asymp. Sig. 2-tailed) sebesar 0.070 lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05, sehingga kita gagal menolak hipotesis nol. Ini berarti tidak ada bukti kuat untuk menunjukkan adanya otokorelasi dalam residual. Dengan kata lain, hasil dari *run test* menunjukkan bahwa residual dalam model ini tidak memiliki pola yang sistematis dan acak, menunjukkan bahwa tidak ada masalah otokorelasi dalam data. Secara keseluruhan, hasil ini menunjukkan bahwa asumsi independensi residual terpenuhi dalam model regresi yang diuji.

Uji t

Tabel 6: Hasil Uji t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0.942	0.164		5.752	0.000
	GOLD	-8.947E-07	0.000	-0.726	-4.254	0.001
	Dolar	-1.274E-05	0.000	-0.207	-1.210	0.248

a. Dependent Variable: DER

b. Predictors: (Constant), Dolar, GOLD

Output : Data diolah penulis menggunakan SPSS 25

Output : Data diolah penulis menggunakan SPSS 25

Variabel GOLD memiliki pengaruh signifikan terhadap DER, dengan tingkat signifikansi 0,001 dibawah dari level kepercayaan 0,05. Lebih lanjut, nilai koefisien negatif

pada hubungan GOLD dengan DER menunjukkan bahwa peningkatan harga emas cenderung menurunkan DER. Variabel Dolar tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap DER didalam model ini. Secara keseluruhan model ini menunjukkan bahwa perubahan pada harga emas adalah prediktor yang lebih kuat untuk perubahan terhadap DER apabila dibandingkan dengan perubahan pada nilai tukar dolar.

Uji F

Tabel 7 : Hasil Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	0.909	2	0.455	11.820	.001 ^b
	Residual	0.500	13	0.038		
	Total	1.409	15			

a. Dependent Variable: DER

b. Predictors: (Constant), Dolar, GOLD

Output : Data diolah penulis menggunakan SPSS 25

Nilai F sebesar 11.820 dengan nilai signifikansi 0.001 menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan secara keseluruhan adalah signifikan. Nilai signifikansi 0.001 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0.05, yang berarti bahwa model ini memiliki fit yang baik. Hipotesis nol nol ditolak yang artinya adalah, setidaknya satu dari variabel prediktor (GOLD atau Dolar) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (DER).

Secara keseluruhan, hasil ini menunjukkan bahwa model regresi yang memasukkan GOLD dan Dolar sebagai prediktor memberikan penjelasan yang signifikan terhadap variasi dalam DER.

KESIMPULAN

Beberapa kesimpulan yang dapat diambil dari hasil pengolahan data diatas adalah : Harga emas memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap DER PT. Adaro Energy; Peningkatan harga emas cenderung menurunkan DER; Nilai dolar tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap DER; Model regresi yang memasukkan variabel GOLD dan Dolar secara keseluruhan memberikan penjelasan yang signifikan terhadap variasi dalam DER.

Secara umum penelitian ini memberikan wawasan bahwa fluktuasi harga emas adalah faktor penting yang mempengaruhi struktur keuangan perusahaan, khususnya dalam hal DER, sementara nilai dolar tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Hasil dari penelitian ini

memberikan bukti kuat dari argumentasi yang terdapat pada pendahuluan yang menyatakan bahwa: Ketika harga emas naik, pendapatan perusahaan tambang cenderung meningkat dan peningkatan pendapatan ini memungkinkan perusahaan untuk mengurangi utang dan meningkatkan nilai ekuitasnya yang pada gilirannya dapat menurunkan DER (Muhani, dkk, 2022).

DAFTAR PUSTAKA

- Arfaoui, R. (2007). Oil, gold, US dollar and stock market interdependencies: a global analytical insight. *European Journal of Management and Business Economics*, 278-293.
- Basit, A. (2020). PENGARUH HARGA EMAS DAN MINYAK DUNIA TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG) PERIODE 2016-2019. *Jurnal Manajemen Bisnis Islam*, 42-51.
- Baur, L. (2010). Is Gold a Hedge or a Safe Haven? An Analysis of Stocks, Bonds and Gold. *The Financial Review*, 217-229.
- Beckman, B. C. (2014). Does gold act as a hedge or a safe haven for stocks? A smooth transition approach. *Elsevier*, 9.
- Fitriani, M. F. (2022). Financial Ratio Analysis in Stock Price: Evidence from Indonesia. *Jurnal Aset (Akuntansi Riset)*, 285-296.
- Hasanudin. (2022). The Impact of the Price Earnings Ratio (PER), the Debt to Equity Ratio (DER), and the Dividend Payout Ratio (DPR) on the Price Book Value (PBV) of Trading Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2015 to 2019. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal)*, 4395-4404.
- Muhani, D. P. (2022). The Effects of Sales Growth, Current Ratio, Total Asset Turnover, Debt to Asset Ratio, and Debt to Equity Ratio on the Return on Equity in Energy and Mining Companies. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal)*, 1240-1246.
- Ranaldo, S. (2010). Save Heaven Currencies. *Review of Finance*, 385-407.
- Wang, L. (2021). Is gold a safe haven for exchange rate risks? An empirical study of major currency countries. *Journal of Multinational Financial Management*.