

Kinerja tingkat pengembalian saham batu bara dalam isu krisis energi

Meilan Poae

Corresponding e-mail: meilanpoae064@student.unsrat.ac.id

Sam Ratulangi University - Indonesia

Theresia Maria Manangka

Sam Ratulangi University - Indonesia

Abstract

The condition of the Indonesian capital market at the beginning of 2023 is filled with the issue of the energy crisis. This condition began with the phenomenon of a decline in the world coal index which was accompanied by a downward trend in stock market prices. This study aims to examine the return performance of coal issuers in the energy crisis issue in the period January to April 2023. This study finds that the return from coal stocks is highest in March 2023, but overall performance is still not optimal. This is supported by findings that show that returns inter-months are not significantly different. This study also finds that returns and the world coal index tend to have an insignificant and small relationship. Apart from that, the correlation coefficient also shows a positive value, indicating that an increase in the world coal index will be followed by an increase in returns.

Keywords: coal, stock return, performance, energy crisis issue

Received

22 December 2023

Revised

22 December 2023

Accepted

23 December 2023

Published

23 December 2023

DOI: 10.58784/ramp.76

Copyright © 2023 Meilan Poae, Theresia Maria Manangka



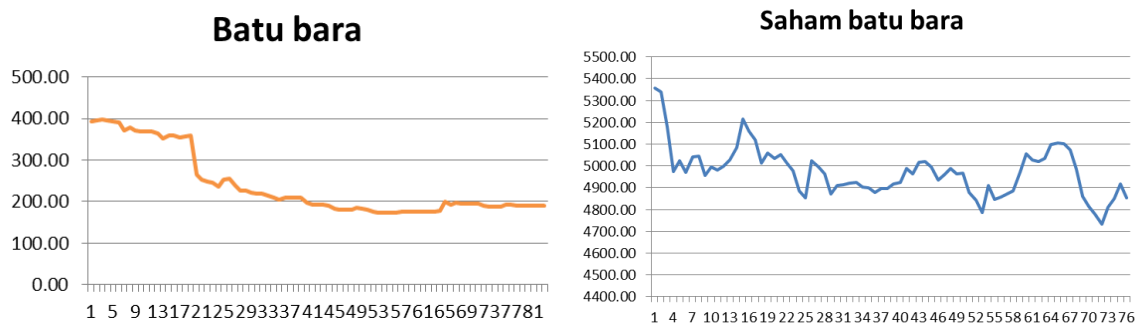
This work is licensed under a [Creative Commons Attribution 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).

Pendahuluan

Salah satu sumber energi yang paling penting di Indonesia adalah batu bara sehingga memerlukan perencanaan dalam pemanfaatannya (Haryadi & Suciyanti, 2018). Sektor pertambangan batu bara juga memberikan kontribusi produk domestik bruto yang besar bagi pertumbuhan ekonomi negara (Suseno, 2019). Pada konteks pasar modal, emiten batu bara masih menarik minat investor

karena memiliki kinerja keuangan yang baik khususnya saat melewati kondisi pandemi COVID-19 (Rizal et al., 2022).

Kondisi pasar modal Indonesia sepanjang awal tahun 2023 masih diwarnai dengan isu krisis energi. Menurut Agung (2013), krisis energi terjadi ketika pasokan energi tidak mencukupi kebutuhan masyarakat sehingga dapat berdampak pada stabilitas ekonomi, sosial, dan politik. Gambar 1 menunjukkan bahwa tren dari indeks pasar batu bara berdasarkan Newcastle Coal Futures cenderung mengalami penurunan sejak Januari 2023 hingga April 2023. Selain itu, rata-rata harga pasar saham batu bara juga cenderung mengalami penurunan sepanjang awal tahun 2023. Berdasarkan fenomena, studi ini bertujuan untuk mengetahui kinerja pengembalian saham batu bara dalam isu krisis energi.



Gambar 1. Tren indeks batubara dunia dan harga saham batu bara

Kajian literatur

Bisnis batu bara di Indonesia sempat mengalami kondisi yang kurang baik akibat adanya pandemi COVID-19 dan mulai membaik pada tahun 2021 saat terjadinya lonjakan permintaan dari Cina (Haq et al., 2021). Barasyid dan Setiawati (2023) menemukan bahwa harga acuan menjadi tolak ukur yang penting dalam peningkatan ekspor batu bara dari Indonesia ke Cina. Maytara et al. (2023) juga mengkonfirmasi bahwa Indonesia mengalami peningkatan penjualan batu bara pada tahun 2021 hingga kuartal ketiga di tahun 2022 dibandingkan pada tahun 2020 saat pandemi COVID-19. Pada kondisi ini, Maytara et al. (2023) menunjukkan adanya dampak positif bagi pendapatan nasional khususnya melalui implementasi pajak.

Situmeang dan Setiawan (2022) menjelaskan bahwa peningkatan nilai ekspor batu bara akan secara langsung meningkatkan harga batu bara tetapi cenderung mengalami penurunan jika terjadi kelebihan produksi. Studi dari Rizki dan Setiawan (2022) sepanjang 2000 hingga 2020 menunjukkan bahwa nilai ekspor batu bara di Indonesia sangat ditentukan oleh jumlah produksi, nilai tukar USD, dan permintaan dari dalam negeri. Selain itu, studi kasus dari Putra dan Karsudjono (2022) di Welhunt International Pte. Ltd Jakarta membuktikan bahwa harga batu bara merupakan faktor dominan dalam menentukan nilai ekspor selain kurs IDR atas USD. Studi terkini dari Adriansyah dan Rozaini (2023) juga menunjukkan bahwa nilai tukar dan jumlah produksi berdampak positif dan signifikan terhadap nilai ekspor batu bara.

Pada konteks pasar modal, Habibah et al. (2022) menemukan bahwa harga saham dari emiten batu bara di pasar modal secara empiris ditentukan oleh faktor spesifik (rasio laba atas aset, rasio utang, dan laba per saham) dan faktor makroekonomi (inflasi dan produk domestik bruto). Bukti empiris dari Lestari et al. (2022) juga menunjukkan bahwa profitabilitas (diwakili oleh rasio laba atas aset) sangat berperan penting bagi harga saham emiten batu bara di pasar modal. Secara spesifik, Sundari (2015) menemukan bahwa harga acuan batu bara signifikan positif terhadap tingkat pengembalian saham dari emiten batu bara. Nababan (2019) juga menemukan bahwa peningkatan harga acuan dari batu bara memiliki kecenderungan untuk meningkatkan harga saham emiten batu bara di pasar modal. Studi kasus pada PT. Bukit Asam, Tbk., Gunarto dan Wulansari (2020) membuktikan bahwa peningkatan harga acuan dari batu bara berdampak positif bagi harga pasar saham. Studi dari Ramadhan et al. (2022) pada periode tahun 2016 hingga 2020 memberikan bukti bahwa harga acuan batu bara memiliki peran penting dalam meningkatkan tingkat pengembalian saham batu bara. Sebaliknya, Azhari dan Nugroho (2022) menunjukkan bahwa harga acuan batu bara tidak signifikan meningkatkan harga saham tahun 2015 hingga 2019.

Metode

Studi ini melakukan pengamatan sejak Januari hingga April 2023 pada emiten batu bara. Emiten batu bara yang dipilih sebagai sampel adalah 28 perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Emiten batu bara tersebut adalah ADMR, ADRO,

ARII, BOSS, BRMS, BSSR, BUMI, BYAN, COAL, DEWA, DOID, DSSA, FIRE, GEMS, GTBO, HRUM, INDY, ITMG, KEGI, MBAP, MCOL, MYOH, PTBA, PTRO, RMKE, SMMT, SMRU, dan TOBA. Studi ini menggunakan beberapa data yaitu harga pasar saham emiten batu bara dari Bursa Efek Indonesia (<https://www.idx.co.id>) dan indeks batu bara berdasarkan Newcastle Coal Futures dari Investing (<https://www.investing.com>). Berdasarkan data harga pasar saham dan indeks batu bara maka dihitung tingkat pengembalian harian (R_t) dengan formula berikut.

$$R_t = \frac{P_1 - P_0}{P_0}$$

Guna mencapai tujuan studi ini maka beberapa alat analisis akan digunakan pada tingkat signifikansi 5%. Alat analisis dari studi ini terdiri dari analisis varians satu arah (*one way ANOVA*), uji normalitas, dan uji korelasi.

Hasil dan pembahasan

Statistik deskriptif

Tabel 1 menyajikan statistik dari tingkat pengembalian saham secara keseluruhan maupun per bulan. Secara keseluruhan, rata-rata pengembalian saham adalah -0.00100 yang mengindikasikan kinerja saham yang belum optimal sejak Januari hingga April 2023. Secara bulanan, kinerja saham berada di Maret 2023 dimana rata-rata pengembalian (*mean*) dan deviasi standar atau risiko (*st.dev.*) memiliki nilai lebih tinggi yaitu 0.00047 dan 0.01461. Selain itu, kemencengan (*skewness*) sebesar -0.20 dan puncak (*kurtosis*) sebesar -0.40 masih mengindikasikan adanya pengembalian positif walaupun frekuensinya rendah.

Tabel 1. Statistik deskriptif

	Mean	St. Dev.	Skewness	Kurtosis
Seluruh	-0.00100	0.01258	-0.54	1.41
Jan-23	-0.00148	0.01452	-1.34	2.51
Feb-23	-0.00298	0.01162	0.30	2.69
Mar-23	0.00047	0.01461	-0.20	-0.40

Apr-23

0.00035

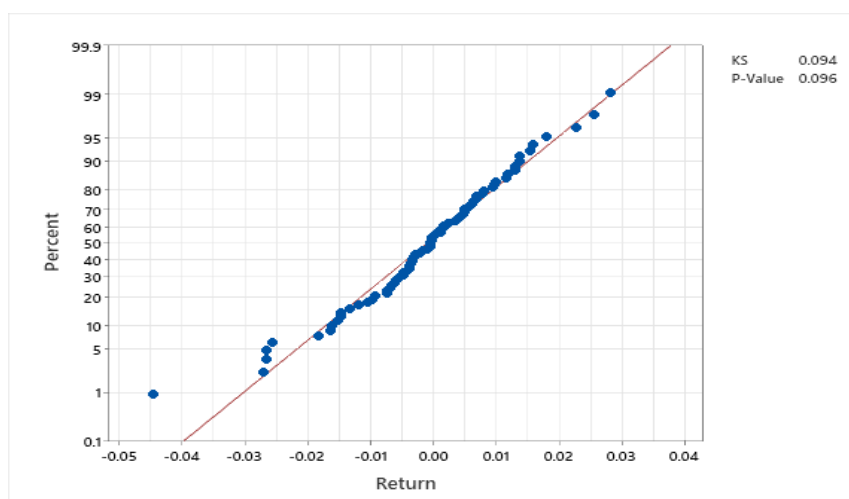
0.00710

-0.31

0.32

Uji beda antar periode

Guna memperoleh hasil yang lebih spesifik, studi ini menggunakan analisis varians satu arah. Analisis ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan antar bulan atas tingkat pengembalian saham dari emiten batu bara. Tahap pertama, uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah tingkat pengembalian saham emiten batu bara berdistribusi normal atau tidak. Gambar 2 menyajikan hasil uji normalitas dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov (KS). Nilai statistik dari KS adalah 0.094 dengan signifikansi 0.096 atau berada di atas 5%. Hasil ini mengindikasikan bahwa data tingkat pengembalian saham dari emiten batu bara adalah berdistribusi normal.



Gambar 2. Normalitas tingkat pengembalian saham batu bara

Tahap kedua, analisis varians satu arah dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan tingkat pengembalian saham antar bulan. Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai statistik dari Levene memiliki nilai signifikansi di atas 5%. Hasil ini mengindikasikan bahwa tingkat pengembalian saham memiliki varians yang sama atau homogen. Hasil uji analisis varians satu arah atas tingkat pengembalian saham menunjukkan bahwa nilai F sebesar 0.316 memiliki signifikansi sebesar 0.814 atau lebih dari 5%. Kondisi ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat perbedaan tingkat pengembalian saham antar periode yang diuji.

Tabel 2. Analisis varians satu arah (ANOVA)

<i>Tests of homogeneity of variances:</i>					
Levene Statistic		1.919			
df1		3			
df2		72			
Sig.		0.134			
<i>ANOVA:</i>					
		Sum of Squares	Mean Square	F	Sig.
Between Groups		0.000	0.000	0.316	0.814
Within Groups		0.012	0.000		
Total		0.012			

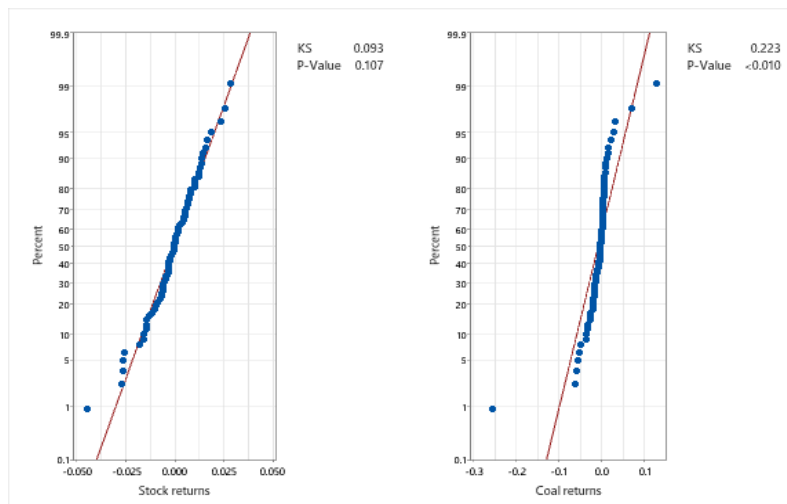
Studi ini melanjutkan analisis untuk mengetahui perbedaan tingkat pengembalian saham antar bulan. Tabel 3 menyajikan hasil uji beda tingkat pengembalian saham antar bulan berdasarkan uji Tukey. Hasil uji beda menunjukkan bahwa tingkat pengembalian saham antar bulan tidak berbeda signifikan.

Tabel 3. Uji beda

		Mean Difference	Std. Error	Sig.
Jan 23	Feb 23	0.00150	0.00398	0.982
	Mar 23	-0.00195	0.00394	0.960
	Apr 23	-0.00183	0.00440	0.976
Feb 23	Jan 23	-0.00150	0.00398	0.982
	Mar 23	-0.00345	0.00398	0.823
	Apr 23	-0.00333	0.00444	0.876
Mar 23	Jan 23	0.00195	0.00394	0.960
	Feb 23	0.00345	0.00398	0.823
	Apr 23	0.00011	0.00440	1.000
Apr 23	Jan 23	0.00183	0.00440	0.976
	Feb 23	0.00333	0.00444	0.876

Uji korelasi tingkat pengembalian saham dan indeks batu bara

Studi ini melakukan uji korelasi untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara pola tingkat pengembalian saham dari emiten batu bara dengan indeks batu bara. Guna mencapai tujuan ini maka beberapa tahap dilakukan untuk memperoleh hasil yang valid. Tahap pertama, melakukan uji KS atas data tingkat pengembalian saham dan indeks batu bara yang telah diselaraskan. Gambar 3 menunjukkan bahwa nilai statistik KS dari tingkat pengembalian saham berada di atas 5% sehingga data berdistribusi normal. Sebaliknya, indeks batu bara memiliki nilai statistik KS di bawah 5% sehingga data tidak berdistribusi normal. Berdasarkan hasil uji normalitas maka pengujian hubungan tingkat pengembalian saham dengan indeks batu bara menggunakan uji korelasi non parametrik.



Gambar 3. Normalitas tingkat pengembalian saham dan indeks batu bara

Tabel 4 menyajikan hasil uji korelasi Spearman antara tingkat pengembalian saham dengan indeks batu bara. Koefisien korelasi antara tingkat pengembalian saham dengan indeks batu bara adalah 0.114 dengan signifikansi 0.330 atau berada di atas 5%. Hasil ini mengimplikasikan bahwa hubungan antara tingkat pengembalian saham dengan indeks batu bara adalah tidak signifikan. Akan tetapi, koefisien korelasi juga menunjukkan bahwa hubungan antara tingkat pengembalian saham dengan indeks batu bara cenderung bersifat kecil dan

searah. Hal ini mengimplikasikan bahwa kenaikan indeks batu bara cenderung berpeluang akan diikuti oleh kenaikan tingkat pengembalian saham batu bara.

Tabel 4. Uji korelasi

		Indeks batu bara	Tingkat pengembalian saham
Indeks batu bara	Coef.	1.000	0.114
	Sig.		0.330
Tingkat pengembalian saham	Coef.	0.114	1.000
	Sig.	0.330	
	N	75	75

Kesimpulan

Isu krisis energi mewarnai tren dari indeks pasar dunia produk batu bara di awal tahun 2023. Pada saat yang sama, pergerakan harga pasar saham batu bara di awal tahun 2023 juga cenderung mengalami penurunan. Studi ini menemukan bahwa tingkat pengembalian saham batu bara memiliki kinerja yang lebih baik pada Maret 2023. Akan tetapi, jika ditinjau secara spesifik maka tingkat pengembalian saham antar bulan tidak berbeda satu sama lainnya. Kesimpulannya adalah bahwa kinerja tingkat pengembalian saham sepanjang Januari hingga April 2023 adalah sama. Pada analisis lanjut, studi ini menemukan bahwa hubungan antara tingkat pengembalian saham dengan indeks batu bara dunia adalah tidak signifikan. Temuan lainnya adalah bahwa kenaikan indeks batu bara dunia cenderung diikuti oleh kenaikan tingkat pengembalian saham walaupun peluangnya sangat kecil.

Daftar pustaka

- Adriansyah, T., & Rozaini, N. (2023). Analisis pengaruh nilai kurs dan jumlah produksi terhadap ekspor batubara Indonesia (Tahun 2005-2015). *Madani: Jurnal Ilmiah Multidisiplin*, 1(4), 43-49. <https://jurnal.penerbitdaarulhuda.my.id/index.php/MAJIM/article/view/50>
- Agung, A. I. (2013). Potensi sumber energi alternatif dalam mendukung kelistrikan nasional. *Jurnal Pendidikan Teknik Elektro*, 2(2), 892-897. <https://ejournal.unesa.ac.id/index.php/jurnal-pendidikan-teknik-elektro/article/view/7425>

- Azhari, R. D., & Nugroho, E. S. (2022). Kondisi keuangan perusahaan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economic, Management, Accounting and Technology*, 5(1), 34-43. DOI: 10.32500/jematech.v5i1.1878
- Barasyid, A. I., & Setiawati, R. I. S. (2023). Analisis pengaruh kurs, inflasi dan harga batubara acuan terhadap ekspor batubara Indonesia ke China. *PROMOSI: Jurnal Program Studi Pendidikan Ekonomi*, 11(1), 23-33. DOI: 10.24127/pro.v11i1.7854
- Gunarto, M., & Wulansari, R. (2020). Analysis of stock price movements based on reference prices and sales volume: a study at PT Bukit Asam Tbk. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*, 18(4), 255-272. DOI: 10.29259/jmbs.v18i4.13021
- Habibah, U. K., Zuhroh, I., & Sangadah, D. (2022). Fluktuasi harga saham batu bara: Peran faktor spesifik dan makroekonomi. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 5(3), 349-363. DOI: 10.22219/jaa.v5i3.21065
- Haryadi, H., & Suciyanti, M. (2018). Analisis perkiraan kebutuhan batubara untuk industri domestik tahun 2020-2035 dalam mendukung kebijakan *domestic market obligation* dan kebijakan energi nasional. *Jurnal Teknologi Mineral dan Batubara*, 14(1), 59-73. DOI: 10.30556/jtmb.Vol14.No1.2018.192
- Haq, S. R., Dewi, R. M., Erfiandri, L., Kasih, P. H., & Ardian, A. (2021). COVID-19 and coal industry in Indonesia: A preliminary analysis. *Jurnal Mineral, Energi, dan Lingkungan*, 5(2), 60-65. DOI: 10.31315/jmel.v5i2.6787
- Lestari, L. A., Suharti, T., & Yudhawati, D. (2022). Pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor batubara. *Manager: Jurnal Ilmu Manajemen*, 5(1), 120-127. <https://ejournal.uika-bogor.ac.id/index.php/Manager/article/view/6928>
- Maytara, V., Nasution, J., & Dharma, B. (2023). Analisis keuntungan tak terduga yang didapat perusahaan ekspor tambang batubara di Indonesia pada periode 2020-2022. *Jurnal Sosial Ekonomi dan Humaniora*, 9(3), 249-256. DOI: 10.29303/jseh.v9i3.399
- Nababan, L. U. (2019). Penerapan model regresi data panel pada analisis harga saham perusahaan batubara. *AKUNTABEL: Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 16(1), 81-97. <https://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/AKUNTABEL/article/view/5383>

- Putra, M. I. D., & Karsudjono, A. J. (2022). Pengaruh harga batubara dan nilai tukar Rupiah terhadap nilai ekspor batubara di Welhunt International Pte. Ltd Jakarta. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis*, 8(1), 133-145. <https://ejournal.stiepancasetia.ac.id/jieb/article/view/686>
- Ramadhan, R., Sinurat, M., & Sembiring, R. (2022). 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. *Jurnal Creative Agung*, 12(1), 100-111. <https://jurnal.darmaagung.ac.id/index.php/creativeagung/article/view/1539>
- Rizal, M. N., Izdiyar, M. D., Sampurna, N. W., & Irawan, F. (2022). Kinerja keuangan emiten batubara di masa pandemi COVID-19. *Jurnalku*, 2(4), 379-395. DOI: 10.54957/jurnalku.v2i4.288
- Rizki, M. K., & Setiawan, N. D. (2022). Pengaruh jumlah produksi, kurs Dollar, dan permintaan dalam negeri batubara terhadap jumlah ekspor batubara Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 11(06), 659-668. DOI: 10.24843/EEB.2022.v11.i06.p02
- Situmeang, D., & Setiawan, A. (2022). The effect of exports and production on Indonesian coal price in 2018-2020: Pengaruh ekspor dan produksi terhadap harga batubara Indonesia pada tahun 2018-2020. *INTAN Jurnal Penelitian Tambang*, 5(2), 61-68. <https://jurnal-intan.ac.id/index.php/intan/article/view/151>
- Sundari, C. (2015). Pengaruh Harga Batubara Acuan (HBA) terhadap return saham dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan tambang batubara di BEI. *Jurnal Transformasi*, 11(2), 150-162. <https://ejournal.stmikbinapatria.ac.id/index.php/JT/article/view/58>
- Suseno, T. (2019). Analisis dampak sektor pertambangan mineral logam terhadap Produk Domestik Bruto. *Jurnal Teknologi Mineral dan Batubara*, 15(2), 133-144. DOI: 10.30556/jtmb.Vol15.No2.2019.688