

# Rasio Keuangan Sebagai Variabel Prediktor Harga Saham Pada Perusahaan Pertambangan Batu Bara

**Uun Malihan Hawa**

Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Airlangga

[uun.malihan.hawa-2021@feb.unair.ac.id](mailto:uun.malihan.hawa-2021@feb.unair.ac.id)

\*Corresponding Author

Diajukan : 15 Juni 2023

Disetujui : 20 Juni 2023

Dipublikasi : 1 Oktober 2023

## ABSTRACT

*Coal stocks are stocks that have been the target of investors in recent times because the price has reached its highest peak in the last ten years. This study aims to determine the effect of the variables Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), Gross Profit Margin (GPM), and Earnings Per Share (EPS) which also involve the growth of total assets as a control variable on stock prices, both partially and simultaneously at the coal mining companies ADRO, ITMG, and PTBA. The method used in this research is quantitative analysis with panel data regression. The data used is from 2010-2020 and involves three companies so the total observations are 30 company years. The results show that ROA, ROE, and GPM have an effect on stock prices, while DER and EPS growth have no statistically significant effect.*

**Keywords:** Stock Price, ROA, ROE, DER, GPM, EPS.

## PENDAHULUAN

Batu bara merupakan sumber energi dari bahan bakar fosil yang paling murah sehingga banyak negara yang bergantung pada komoditi ini, bahkan telah menyebabkan konsumsi batu bara global diperkirakan akan meningkat untuk memenuhi tarif listrik lebih dari 29,6 persen dari total pasokan batu bara dunia (Rehman et al., 2021). Selain itu, ketergantungan yang tinggi pada batu bara ini mengakibatkan banyak negara mengalami guncangan saat terjadinya krisis energi batu bara karena adanya konflik antara Rusia dan Ukraina dimana Rusia merupakan negara penghasil batu bara terbesar di Eropa (Suyanto, 2022). Dampak dari krisis energi yang sedang melanda tersebut, ekspor batu bara Indonesia mengalami kenaikan drastis hingga 168,89 persen pada September 2021 dibandingkan tahun sebelumnya dengan periode yang sama (BPS, 2022).

Berkaitan dengan cadangan batubara global, Indonesia menempati peringkat ke-sembilan dengan sekitar 2,2 persen dari total cadangan batubara global (BP Statistical Review of World Energy, 2017). Di Indonesia, terdapat beberapa tempat yang memiliki kantung cadangan batu bara yang terletak di Sumatera, Kalimantan, Jawa, Sulawesi dan Papua, akan tetapi kantung cadangan batu bara terbesar berada di Sumatra Selatan, Kalimantan Selatan, Kalimantan Timur (Indonesia Investment, 2018). Mayoritas pelaku usaha industry batu bara di Indonesia masih berskala kecil menengah dan hanya sedikit pelaku industry batu bara yang berskala besar, diantaranya yang sudah IPO (Initial Public Offering) dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah PT Bukit Asam, Tbk (PTBA), PT Adaro Energy Indonesia, Tbk (ADRO), dan PT Indo Tambangraya Megah, Tbk (ITMG).

Ekspor batubara Indonesia berkisar antara 70 sampai 80 persen dari total produksi batubara, sisanya dijual di pasar domestik (Indonesia Investment, 2018). Berdasarkan data BPS (2022), volume ekspor batu bara Indonesia sejak 2016 hingga 2019 terus mengalami kenaikan akan tetapi pada tahun 2020 volume ekspor tersebut menurun sebagai akibat adanya pandemi COVID-19. Pandemi Covid-19 ini membuat beberapa negara tujuan ekspor batu bara Indonesia melakukan



pembatasan impor sebagai akibat dari pembatasan aktivitas hingga lockdown dalam rangka penanganan pandemic tersebut, sehingga membuat konsumsi energi turun dan berimbas pada penggunaan batu bara yang tidak banyak (BPS, 2022). Kondisi makro dan ketidakpastian likuiditas akibat pandemic tersebut menjadi pertimbangan beberapa emiten menurunkan dividen payout ratio tahun buku 2020 untuk membantu pendanaan perusahaan pada tahun yang bersangkutan (Nurhaliza, 2021). Penurunan dividen ini pun menjadi katalis negatif bagi pergerakan saham emiten terkait, seperti ADRO dan ITMG yang mengalami penurunan harga saham pada tahun 2020.

Harga saham mengalami perubahan dari waktu ke waktu. Harga saham dapat menjadi indikator dari keberhasilan pengelolaan perusahaan. Kenaikan harga saham juga merupakan hal yang dinantikan oleh investor yang ingin mendapatkan capital gain, akan tetapi investor jangka panjang cenderung tidak terpengaruh dengan adanya kenaikan harga saham tersebut. Kenaikan harga saham juga sering dianggap sebagai membaiknya kinerja perusahaan dalam mengelola sumber daya yang ada. Oleh karena itu, tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui kinerja perusahaan, khususnya kinerja keuangan yang diukur dengan beberapa rasio keuangan pengaruhnya terhadap harga saham. Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio laba atau profitabilitas seperti Return on Assets (ROA) dan Return On Equity (ROE) sebagai kedua rasio yang paling diperhitungkan investor. Selain ROA dan ROE, penelitian ini juga mempertimbangkan rasio-rasio lain seperti Debt to Equity Ratio (DER) sebagai rasio leverage atau rasio pengungkit yang dimanfaatkan untuk mengukur suatu nilai investasi yang ada pada suatu perusahaan dan juga mempertimbangkan Gross Profit Margin (GPM). Menurut Sawir (2001), GPM merupakan ukuran keefektifitasan suatu perusahaan untuk mengendalikan biaya barang atau produksi serta kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan untuk menghasilkan produk secara efisien. Penelitian ini juga menggunakan Earnings Per Share (EPS) sebagai indikator tingkat nilai perusahaan emiten saham batu bara dengan melihat besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham, selain itu penelitian ini juga mempertimbangkan pertumbuhan total asset perusahaan untuk melihat gambaran penggunaan keuangan perusahaan yang dapat berasal dari modal disetor, laba ditahan, serta utang yang diperoleh dari pihak ketiga.

Penelitian terkait rasio keuangan sebagai variabel prediktor harga saham pertambangan bukan sesuatu yang baru dalam literatur seperti yang sudah dilakukan pada penelitian Lasmana & Ashariah (2019); Prastyo & Sertiartiti (2018), akan tetapi penelitian yang secara khusus berfokus pada saham batu bara masih terbatas dan memberikan hasil yang beragam sehingga penelitian ini berkontribusi dalam literatur dengan melakukan penelitian kuantitatif data panel dari ketiga emiten batu bara yaitu ADRO, ITMG, dan PTBA. Berbagai penelitian menggunakan beberapa jenis rasio keuangan yang berbeda-beda, seperti pada penelitian Sivilianto & Endri (2019) yang menggunakan DER dan ROE, Saputra (2022) menggunakan ROA, ROE, dan PER, Yahya & Sugiyono (2021) menggunakan ROA, ROE, GPM, dan NPM. Oleh karena itu, penelitian ini memberikan kebaruan dalam literatur dengan mempertimbangkan rasio keuangan yang lebih kompleks yaitu ROA, ROE, DER, GPM, EPS dan juga secara bersama-sama dengan total asset digunakan dalam memprediksi harga saham batu bara.

Berdasarkan uraian fenomena dan latar belakang pada saham batu bara, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Rasio Keuangan Sebagai Variabel Prediktor Harga Sama Pada Perusahaan Batu Bara”**. Pada bagian kedua dari artikel ini memuat penjelasan penelitian-penelitian sebelumnya yang terkait dengan penggunaan rasio keuangan dalam memprediksi harga saham perusahaan batu bara. Bagian ketiga membahas metodologi penelitian yang digunakan, bagian keempat memaparkan hasil analisis inferensia berdasarkan data yang sudah diolah dan bagian kelima membahas hasil tersebut dengan lebih rinci, serta bagian kelima merupakan kesimpulan.

## STUDI LITERATUR

Beberapa penelitian terdahulu digunakan sebagai acuan dalam penelitian ini. Saputra (2022), dalam penelitiannya yang juga membahas harga saham perusahaan batu bara pada rentang tahun 2018 hingga 2021, menyatakan bahwa ROA, ROE, dan PER tidak memiliki dampak pada harga saham perusahaan batu bara. Berbeda halnya dengan penelitian Sivilianto & Endri (2019) yang dapat membuktikan bahwa ROE memiliki pengaruh pada harga saham batu bara, selain itu juga

dipengaruhi oleh nilai tukar mata uang dan harga batu bara. Dalam penelitian Hasan & Ratti (2014) yang dilakukan pada perusahaan batu bara yang terdaftar di bursa Australia, menunjukkan bahwa pengembalian pasar, premi suku bunga, risiko nilai tukar mata uang asing, dan pengembalian harga batu bara secara statistik signifikan dalam menentukan kelebihan pengembalian saham perusahaan batu bara.

Berkat pentingnya harga saham dan juga kinerja perusahaan bagi investor, banyak pendekatan telah dikembangkan untuk menghasilkan model prediksi kebangkrutan perusahaan. Model prediksi kebangkrutan telah digunakan untuk menganalisis kinerja perusahaan. Syamni et al. (2018) meneliti harga saham batu bara dengan mempertimbangkan model prediksi kebangkrutan dan menghasilkan indikasi bahwa model prediksi kebangkrutan dapat digunakan untuk memprediksikan pergerakan harga saham dan sekaligus kinerja keuangan industri batubara di Indonesia. Kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan menggunakan ratio keuangan menjadi hal yang utama untuk dipertimbangkan dalam melihat harga saham. Sastralaga et al. (2020) membuktikan bahwa *debt to equity ratio* dan *market capitalization* berpengaruh signifikan pada harga saham batu bara.

### METODE

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan data sekunder yang dikumpulkan dari laporan keuangan perusahaan sampel. Dari total emiten saham batu bara yaitu 11 perusahaan, hanya dipilih tiga perusahaan yang menjadi sampel, yaitu PT Bukit Asam, Tbk (PTBA), PT Adaro Energy Indonesia, Tbk (ADRO), dan PT Indo Tambangraya Megah, Tbk (ITMG). Pemilihan perusahaan sampel tersebut didasarkan pada emiten yang akan mendapatkan manfaat terbesar dari sentimen pasar terkait kenaikan harga batu bara dengan porsi penjualan ekspor batu bara perseroan yang tertinggi di antara perusahaan lainnya (Putra & Wulandari, 2022). Periode data yang dikumpulkan adalah selama 10 tahun dari tahun 2011 hingga 2020, sehingga penelitian ini merupakan penelitian data panel dengan total observasi sebanyak 30 observasi-tahun.

Data-data yang sudah dikumpulkan kemudian dilakukan analisis regresi data panel. Dalam melakukan analisis tersebut, yang terpenting adalah melihat goodness of fit dari model yang terbentuk dan juga memeriksa asumsi klasik, baik itu multikolinearitas, normalitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas, semuanya harus memenuhi syarat yang sudah ditentukan agar estimasi yang terbentuk dari model tidak menghasilkan estimasi yang bias. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham, sedangkan variable independent yang digunakan adalah *Return On Assets (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Gross Profit Margin (GPM)*, pertumbuhan *Earnings per Share (EPS)* serta pertumbuhan total asset sebagai variabel kontrol.

### HASIL

Tabel 1 di bawah ini menunjukkan hasil dari analisis deskriptif yang dilakukan menggunakan program SPSS.

**Table 1 Descriptive Statistics**

	Mean	Std. Deviation	N
Y(stock_price)	10599.17	12935.173	30
X1(ROA)	12.7760	8.45560	30
X2(ROE)	19.7830	11.98258	30
X3(DER)	42.2750	20.21142	30
X4(GPM)	29.5917	7.98525	30
X5(EPS)	9.7797	62.80553	30
X6(AG)	5.7333	14.24644	30

Sumber: data diolah

Dari jumlah observasi sebanyak 30 perusahaan-tahun, rata-rata dari harga saham batu bara adalah 10.599, sedangkan untuk variabel ROA dan ROE mempunyai rata-rata sekitar 12,78 dan 19,78 persen, variable DER mempunyai rata-rata sekitar 42,26 persen, dan GPM mempunyai rata-rata sebesar 29,59 persen, sedangkan pertumbuhan EPS yang dihasilkan oleh ketiga emiten batu bara yaitu ADRO, PTBA, dan ITMG memiliki rata-rata 9,78 persen.

**Table 2 Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	R Square Change	Change Statistics			Sig. F Change	Durbin-Watson
						F Change	df1	df2		
1	.894 <sup>a</sup>	.800	.748	6493.562	.800	15.346	6	23	.000	1.923

a. Predictors: (Constant), X6(AG), X3(DER), X1(ROA), X5(EPS), X4(GPM), X2(ROE)

b. Dependent Variable: Y(stock\_price)

Sumber: data diolah

Hasil dari Model Summary di atas memiliki kegunaan untuk mengetahui hubungan antara variabel-variabel yang digunakan secara keseluruhan di dalam persamaan regresi. Dalam tabel di atas, yang perlu dicermati adalah pada nilai R-Square. Nilai R-Square pada hasil ini menunjukkan nilai sebesar 0.800 atau 80 persen. Nilai ini mengandung arti bahwa pengaruh secara keseluruhan dari variabel ROA (X1), ROE (X2), DER (X3), GPM (X4) dan pertumbuhan EPS (X5) serta pertumbuhan total asset (AG) terhadap harga saham (Y) sebesar 80 persen, sisanya sebesar 20 persen dipengaruhi oleh variabel lain diluar model atau juga dapat dikatakan bahwa kelima variabel independen dapat menjelaskan model dengan baik sebesar 80 persen. Hubungan tersebut secara keseluruhan signifikan secara statistik yang terlihat dari nilai signifikansi uji F yang bernilai 0,000 (lebih kecil dari tingkat signifikansi 1%) dan menunjukkan hasil cukup baik yang terlihat dari besarnya nilai R-square sebesar 80 persen.

**Table 3 Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1 (Constant)	29522.165	6973.267		4.234	.000					
X1(ROA)	910.069	435.172	.595	2.091	.048	.604	.400	.195	.107	9.312
X2(ROE)	737.830	355.253	.683	2.077	.049	.530	.397	.194	.080	12.463
X3(DER)	-89.855	76.018	-.140	-1.182	.249	.160	-.239	-.110	.616	1.624
X4(GPM)	-1384.954	246.513	-.855	-5.618	.000	-.116	-.761	-.524	.375	2.665
X5(EPS)	-20.083	30.395	-.098	-.661	.515	-.004	-.136	-.062	.399	2.506
X6(AG)	-29.372	166.517	-.032	-.176	.862	-.042	-.037	-.016	.258	3.870

a. Dependent Variable: Y(stock\_price)

Sumber: data diolah

Hasil dari tabel di atas digunakan untuk mengetahui persamaan regresi yang terbentuk dan pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial atau sendiri-sendiri. Dengan cara melihat nilai signifikansi uji-t yang dihasilkan terlihat bahwa konstanta atau b0 dan variabel GPM signifikan secara statistik pada tingkat signifikansi 1% yang terlihat dari nilai signifikansinya yang bernilai 0,000 (lebih kecil dari tingkat signifikansi 1%), sedangkan variabel ROA dan ROE signifikan secara statistik pada tingkat signifikansi 5% yang terlihat dari nilai signifikansinya yang bernilai 0,048 dan 0,049 (lebih kecil dari tingkat signifikansi 5%). Hasil untuk variabel DER dan pertumbuhan EPS serta pertumbuhan total asset memberikan hasil yang berbeda yaitu pengaruhnya tidak signifikan secara statistik karena nilai signifikansinya sebesar 0,249; 0,515

dan 0,862 (lebih besar dari tingkat signifikansi 1%, 5% dan bahkan 10%).

Hal tersebut mengandung makna bahwa selain variabel DER dan variabel pertumbuhan EPS, baik variabel ROA, ROE maupun GPM memberikan pengaruh kepada harga saham. Variabel ROA memberikan pengaruh sebesar 910,07 satuan, yang berarti jika ROA naik satu satuan, maka harga saham akan mengalami kenaikan sekitar 910,07 satuan, sedangkan untuk variabel ROE memberikan pengaruh sebesar 737,83. Tidak sama dengan arah variabel ROA dan ROE, variabel GPM memberikan pengaruh yang berbeda arah sebesar -1384,95 satuan, yang berarti jika GPM mengalami kenaikan satu satuan, nilai harga saham akan turun sekitar 1384,95 satuan.

## PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara parsial yang telah dilakukan, variabel independen Return On Assets (ROA) berpengaruh positif sebesar 910 dan signifikan karena memiliki signifikansi sebesar  $0,048 < 0,01$ . Karena tingkat signifikansi yang lebih kecil dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang menyatakan ROA berpengaruh terhadap harga saham batu bara, diterima. Hal ini berarti ROA dalam perusahaan pertambangan batu bara mempengaruhi harga saham perusahaan secara signifikan. Menurut Murhadi (2013), semakin tinggi return on asset (ROA), maka akan semakin tinggi pula harga saham. Nilai ROA yang tinggi mengindikasikan bahwa manajemen perusahaan mampu mengoptimalkan asset yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau return terhadap perusahaan. Hal tersebut dapat memberikan pengaruh positif pada harga saham karena dapat mencerminkan kinerja perusahaan yang baik. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Tumandung et al. (2017) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan, berbeda dengan penelitian Jannah & Rachmaniyah (2021) yang memberikan hasil bahwa ROA tidak memiliki pengaruh pada harga saham perusahaan batu bara.

Berdasarkan hasil uji statistic di atas, maka pengaruh yang diberikan oleh ROE terhadap harga saham batu bara adalah signifikan atau dengan kata lain hipotesis pertama diterima, yang terlihat dari nilai signifikansi yang 0,49 (lebih kecil dari tingkat signifikansi 5%). Hasil analisis tersebut mengindikasikan bahwa ROE berdampak dan berkontribusi secara positif pada harga saham. Semakin besar nilai ROE, maka harga saham juga akan mengalami kenaikan, dan begitu juga sebaliknya semakin kecil nilai ROE, harga saham pun akan mengalami penurunan, sesuai dengan hasil penelitian Sivilianto & Endri (2019). Akan tetapi hasil berbeda ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Jempia et al. (2021) dan Saputra (2022). ROE yang semakin besar tersebut berarti perusahaan mampu memaksimalkan ekuitas atau modal yang dimiliki secara optimal untuk menghasilkan tingkat pengembalian atau keuntungan untuk perusahaan. Dengan kinerja yang positif tersebut maka permintaan saham oleh para investor pun akan meningkat yang kemudian akan meningkatkan harga saham. Rasio profitabilitas ini menjadi penting karena dapat menggambarkan kegiatan operasional perusahaan dan juga melihat keberlangsungan perusahaan secara jangka panjang

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara parsial yang telah dilakukan, variabel independen *Gross Profit Margin* (GPM) berpengaruh negatif sebesar 1385 dan signifikan karena memiliki signifikansi sebesar  $0,000 < 0,01$ . Karena tingkat signifikansi yang lebih kecil dari 1% maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang menyatakan GPM berpengaruh terhadap harga saham batu bara, diterima. Hal ini berarti GPM dalam perusahaan pertambangan batu bara mempengaruhi harga saham perusahaan secara signifikan dan mempunyai arah yang berkebalikan. Beberapa penyebab dari temuan lapangan terdapat kecenderungan penurunan nilai GPM berbanding terbalik dengan harga saham yang meningkat. Hal tersebut dapat dikarenakan kenaikan harga saham di sektor pertambangan batu bara merupakan persepsi akibat dari adanya kebijakan yang diterapkan terkait ekspor batu bara atau juga dapat berasal dari persepsi adanya krisis energi yang melanda di beberapa negara penghasil batu bara, seperti China. Temuan tersebut dapat menjadi penyebab nilai GPM yang cenderung menurun meskipun harga saham naik, dan hal ini sejalan dengan temuan penelitian Fitriani et al. (2022) yang menyatakan hubungan yang serupa, namun berbeda dengan hasil penelitian Lasmana & Ashariah (2019) yang menyatakan bahwa GPM memberikan pengaruh yang positif pada harga saham, sedangkan penelitian Jempia et al. (2021) menyatakan bahwa GPM tidak berpengaruh pada harga saham perusahaan batu bara.

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian di atas, diperoleh kesimpulan bahwa profitabilitas yang diukur menggunakan proksi ROA berpengaruh positif terhadap harga saham, semakin besar tingkat pengembalian asset akan semakin besar pula harga saham. Selain itu, hasil penelitian ini juga dapat disimpulkan bahwa keefektivitasan perusahaan dalam memproduksi barang dan jasa berpengaruh negative terhadap harga saham, semakin kecil margin laba kotor perusahaan, semakin tinggi harga saham dan sebaliknya. Untuk rasio leverage perusahaan, yang diproksikan dengan DER, dalam penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh yang diberikan DER tidak signifikan serupa dengan pengaruh EPS serta yang juga tidak signifikan secara statistik. Selain dipengaruhi oleh faktor-faktor mikro, saham batu bara juga sangat dipengaruhi oleh keadaan makro. Seperti yang sedang terjadi sejak akhir tahun 2021, harga saham batu bara melonjak karena adanya isu krisis energi akibat dari konflik antara Rusia dan Ukraina. Oleh karena itu, analisis fundamental memang sangat diperlukan bagi para investor, melihat secara keseluruhan, baik dari segi mikro maupun makro agar dapat menghasilkan keputusan investasi yang tepat. Penelitian selanjutnya dapat dilakukan dengan mempertimbangkan faktor-faktor makro dan kemudian menggabungkan analisis mikro dan makro sehingga dapat menghasilkan model untuk berinvestasi yang lebih presisi.

## REFERENSI

- BP Statistical Review of World Energy. (2017). *BP statistical review of world energy June 2017* (Issue June).
- BPS. (2022). *Ekspor Batu Bara Menurut Negara Tujuan*. Ekspor Impor. <https://www.bps.go.id/statictable/2014/09/08/1034/ekspor-batu-bara-menurut-negara-tujuan-utama-2012-2021.html>
- Fitriani, M., Aminda, R. S., & Maulani, D. (2022). PENGARUH GPM DAN DER TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR FARMASI Melinda. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 5(1), 55–61.
- Hasan, M. Z., & Ratti, R. A. (2014). AUSTRALIAN COAL COMPANY RISK FACTORS: COAL AND OIL PRICES. *The International Journal of Business and Finance Research*, 8(1), 199–208. <https://doi.org/10.1201/b15204-13>
- Indonesia Investment. (2018). *Batubara di Indonesia*. <https://www.indonesia-investments.com/id/bisnis/komoditas/batu-bara/item236#:~:text=Negara%2520tujuan%2520utama%2520untuk%2520ekspor%2520batubara%25>
- Jannah, R., & Rachmaniyah, F. (2021). Pengaruh Net Profit Margin, Return On Equity, Return On Asset Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan Batu Bara Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020. *J-MACC (Journal of Management and Accounting)*, 4(2), 92–103. <http://e-jurnal.unisda.ac.id/index.php/J-MACC/article/view/2642>
- Jempia, E. S., Syamsuri, H., & Hasrajuddin. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(2), 1–15.
- Lasmana, A., & Ashariah, L. (2019). Prediksi Return Saham Pada Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Akunida*, 5(1), 24–37.
- Murhadi, W. R. (2013). *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*. Salemba Empat. <https://opac.perpusnas.go.id/DetailOpac.aspx?id=852276>
- Nurhaliza, S. (2021). *Pandemi Jadi Alasan Pembagian Dividen Emiten Batubara Menurun*. IDX Channel. <https://www.idxchannel.com/market-news/pandemi-jadi-alasan-pembagian-dividen-emiten-batubara-menurun>
- Prastyo, E. W. Z., & Sertiartiti, L. (2018). Analisis determinasi harga komoditas pertambangan terhadap indeks mining di IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) periode Januari 2016 - Agustus 2017. *Journal of Economics Research and Social Sciences*, 2(1), 13–22.
- Putra, Y., & Wulandari, D. (2022). *PTBA, ADRO, dan ITMG Memburu Pasar Batu Bara Eropa*. Market Bisnis. <https://market.bisnis.com/read/20220921/192/1579852/ptba-adro-dan-itmg-memburu-pasar-batu-bara-eropa-prospektifkah>

- Rehman, A., Ma, H., Radulescu, M., Sinisi, C. I., & Yousaf, Z. (2021). Energy crisis in pakistan and economic progress: Decoupling the impact of coal energy consumption in power and brick kilns. *Mathematics*, 9(17). <https://doi.org/10.3390/math9172083>
- Saputra, F. (2022). Analysis Effect Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE) and Price Earning Ratio (PER) on Stock Prices of Coal Companies in the Indonesia Stock Exchange (IDX) Period 2018-2021. *Dinasti International Journal of Economics, Finance and Accounting*, 3(1), 2721–3021.
- Sastralaga, N. P. S., Manurung, A. H., Saragih, F. D., & Hutahayan, B. (2020). The Effect of Macroeconomic Variables and Company's Financial Ratios on Stock Prices of Coal Mining Companies Listed in Indonesia Stock Exchange for the Period of 2013-2018. *Journal of Applied Finance & Banking*, 10(2), 169–180.
- Sawir, A. (2001). *Analisis kinerja keuangan dan perencanaan keuangan perusahaan*. Gramedia Pustaka Utama. <https://opac.perpusnas.go.id/DetailOpac.aspx?id=116374>
- Sivilianto, H., & Endri, E. (2019). Determinants of external and internal stock price of coal mining subsector companies period 2005-2017. *Scholars Bulletin*, 9771, 162–168. <https://doi.org/10.21276/sb.2019.5.4.5>
- Suyanto. (2022). Analisis Praktik Perataan Laba pada Perusahaan Batu Bara ketika Krisis Energi dan Krisis Iklim. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(4), 1087–1097.
- Syamni, G., Majid, M. S. A., & Siregar, W. V. (2018). Bankruptcy Prediction Models and Stock Prices of the Coal Mining Industry in Indonesia. *Etikonomi*, 17(1), 57–68. <https://doi.org/10.15408/etk.v17i1.6559>
- Tumandung, C., Murni, S., & Baramuli, D. (2017). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bei Periode 2011 – 2015. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 5(2), 1728–1737.