



Jurnal Masharif al-Syariah: Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah  
ISSN: 2527 - 6344 (Printed), ISSN: 2580 - 5800 (Online)  
Accredited No. 30/E/KPT/2019  
DOI: <https://doi.org/10.30651/jms.v8i4.21319>  
Volume 8, No. 4, 2023 (1234-1253)

---

# ANALISIS DAMPAK FLUKTUASI KURS DAN HARGA BATUBARA TERHADAP PERGERAKAN HARGA SAHAM PT BARAMULTI SUKSESSARANA TBK

**Samsuddin Muhammad**

Universitas Islam Negeri Syekh Ali Hasan Ahmad Addary Padangsidempuan  
[msamsuddin@uinsyahada.ac.id](mailto:msamsuddin@uinsyahada.ac.id)

## Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dampak perubahan Kurs Rupiah dan Harga Batu Bara terhadap pergerakan harga saham PT Baramulti Suksesarana Tbk (BSSR). Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah data fluktuasi kurs rupiah, harga batubara, dan pergerakan harga saham sedangkan sampel yang akan digunakan adalah data harian fluktuasi kurs rupiah, harga batubara, dan pergerakan harga saham PT BSSR selama satu tahun terakhir (Januari 2021- Februari 2022). Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh melalui berbagai sumber resmi. Teknik analisis data dilakukan dengan bantuan Program Eviews dengan menggunakan metode Vector Autoregression/Vector Error Correction Model (VAR/VCM). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa guncangan harga batubara dunia berpengaruh positif dan signifikan terhadap pergerakan harga saham BSSR dalam jangka pendek sementara pengaruh tersebut cenderung melemah dan negatif untuk jangka panjang sehingga harga batubara bisa dijadikan sebagai salah satu dasar pertimbangan utama dalam menentukan keputusan investasi saat ini pada perusahaan sektor pertambangan khususnya batubara. Sementara itu, kurs tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pergerakan harga saham BSSR khususnya jangka pendek sementara untuk jangka panjang terdapat kenaikan pengaruh meskipun tidak signifikan. Hasil ini menunjukkan bahwa kurs lebih sesuai digunakan sebagai dasar keputusan investasi untuk jangka panjang atau lebih dari satu tahun.

Kata Kunci: Fluktuasi Kurs, Harga Batubara, Pergerakan Harga Saham

## Abstract

This research aims to determine the impact of changes in the Rupiah Exchange Rate and Coal Prices on the share price movements of PT Baramulti Suksesarana Tbk (BSSR). This study uses a quantitative approach. The population in this study is data on fluctuations in the rupiah exchange rate, coal prices, and stock price movements, while the sample that will be used is daily data on fluctuations in the rupiah exchange rate, coal prices, and PT BSSR share price movements during the last year (January 2021-February 2022) . The data used is secondary data obtained through sharing official sources. The data analysis technique was carried out with the help of the Eviews Program using the Vector Autoregression/Vector Error Correction Model (VAR/VCM) method. The results of this research show that world coal price shocks have a positive and significant effect on BSSR share price movements in the short term while this effect tends to be weak and negative in the long term so that coal prices can be used as one of the main considerations in determining current investment decisions in the company. mining sector, especially coal. Meanwhile, the exchange rate does not have a significant influence on BSSR share price movements, especially in the short term, while in the long term there is an increase in influence, although not significant. These results indicate that the exchange rate is more suitable for use as a basis for investment decisions for the long term or more than one year.

Keywords: Exchange Rate Fluctuations, Coal Prices, Share Price Movements

## PENDAHULUAN

PT Baramulti Suksesarana (BSSR) merupakan salah satu perusahaan swasta yang fokus pada sektor pertambangan khususnya batu bara. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1990 sebagai perusahaan perdagangan batubara yang akhirnya berkembang menjadi perusahaan pertambangan batubara. Perusahaan ini memiliki area konsesi yang terletak di Kalimantan Utara dan Kalimantan Timur. Kinerja perusahaan BSSR selama periode 2021 -2023 sangat baik hal ini tercermin dari kinerja saham perusahaan yang mengalami pertumbuhan signifikan. Harga saham perusahaan mengalami kenaikan hingga 111,76% selama kurun waktu 3 tahun terakhir. Hal ini mencerminkan kepercayaan masyarakat khususnya investor terhadap kinerja perusahaan.





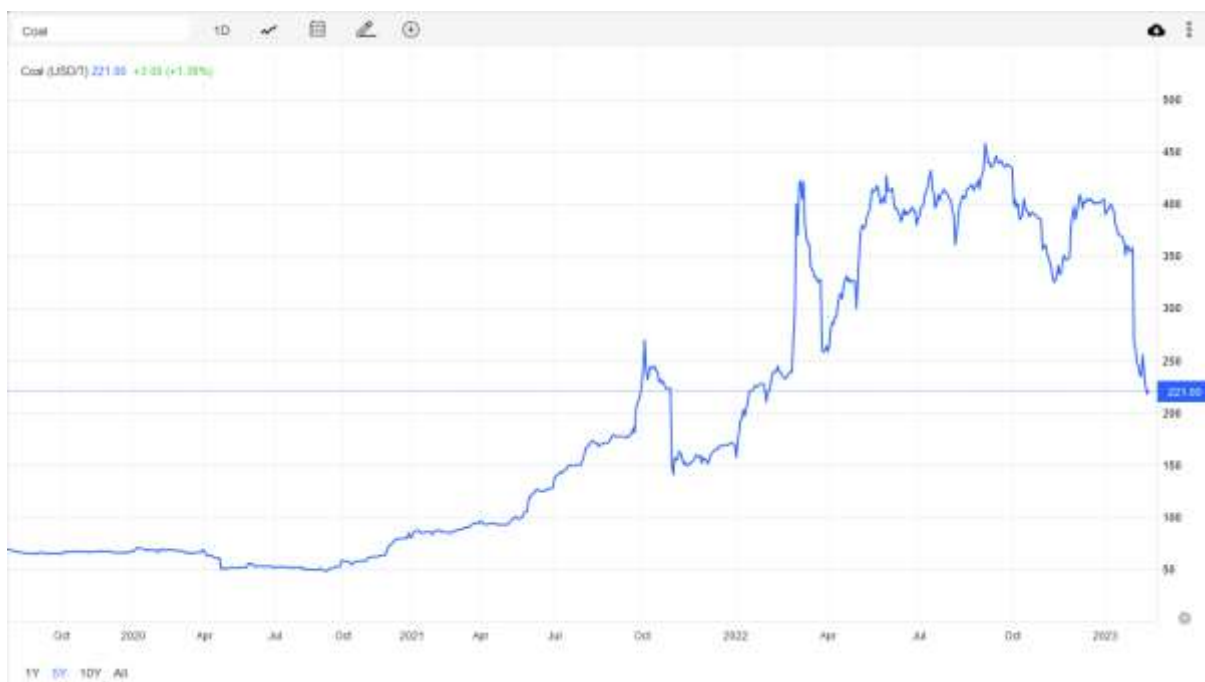
**Gambar 1. Harga Saham BSSR Periode 2020 -2023**  
(Sumber : Aplikasi Stockbit. <https://stockbit.com/#/symbol/BSSR>)

Meskipun mengalami trend kenaikan harga saham jangka panjang namun, keanikan harga saham perusahaan tersebut tidak stabil atau cenderung fluktuatif. Berdasarkan grafik harga saham BSSR terlihat jelas penurunan harga saham yang cukup tajam pada periode periode tertentu sepanjang tahun 2022 sampai dengan tahun 2023. Penurunan harga saham yang cukup tajam bahkan terjadi Auto Rejection Bawah (ARB) di Bursa umumnya terjadi setelah tanggal pembayaran deviden (*ex-dividen date*). Kejadian tersebut terus berulang dan pada dasarnya merupakan hal yang biasa terjadi pada saham saham perusahaan yang rutin membayarkan deviden. Akan tetapi, kejadian tersebut bersifat sementara karena merupakan dampak dari kenaikan harga saat perusahaan mengumumkan pembagian deviden. Berbeda halnya dengan saham BSSR yang mengalami fluktuasi dan tren penurunan harga dalam waktu yang cukup lama setelah pembagian deviden. Oleh karena itu, pasti terdapat berbagai faktor lain yang mempengaruhi harga saham perusahaan.

Pada dasarnya terdapat berbagai faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham di bursa efek. Faktor-faktor tersebut dikelompokkan kedalam tiga jenis yaitu fundamental, teknikal, dan makroekonomi (Adnyana, 2020). Fundamental berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan yang tercermin melalui laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan. Variabel-variabel fundamental menjadi dasar bagi para investor untuk berinvestasi khususnya jangka panjang. Sementara itu faktor teknikal berkaitan dengan permintaan dan penawaran saham di bursa efek. Berbagai variabel dan indikator teknikal biasanya dijadikan dasar pertimbangan utama untuk berinvestasi dalam jangka pendek atau *trading*. Sementara itu, makroekonomi merupakan yang secara langsung dapat mempengaruhi kinerja saham maupun kinerja perusahaan antara lain tingkat suku bunga domestik, kurs valuta asing, kondisi

perekonomian internasional, siklus ekonomi suatu negara, tingkat inflasi, peraturan perpajakan, serta jumlah uang yang beredar (Samsul, 2008).

Kondisi perekonomian internasional merupakan salah faktor makroekonomi yang dapat mempengaruhi permintaan dan penawaran produk ekspor maupun impor, salah satunya adalah komititi pertambangan seperti batu bara. Fluktuasi harga batu bara dunia merupakan faktor penentu Harga Batu bara Acuan (HBA) dalam negeri yang harus dipatuhi oleh seluruh perusahaan pertambangan di Indonesia. Kenaikan maupun penurunan harga batu bara dunia tentunya berpengaruh langsung terhadap pendapat perusahaan pertambangan batu bara karena sebagian besar hasil pertambangan batu bara masih di ekspor ke luar negeri. Sesungguhnya, fluktuasi harga batu bara merupakan sinyal yang harus diperhatikan oleh investor karena dapat memprediksikan bagaimana iklim investasi (Zheng & He, 2021).



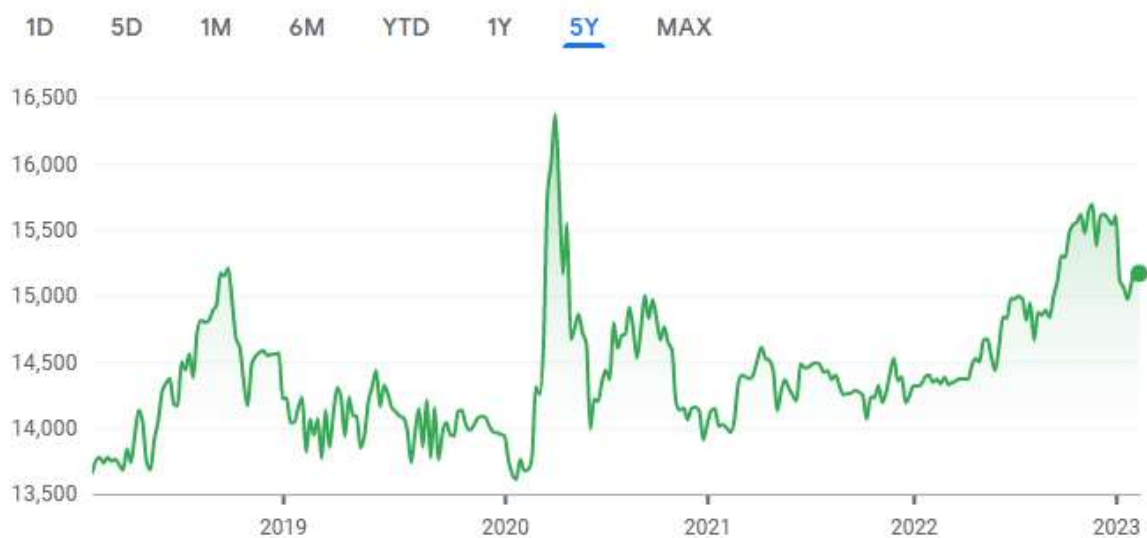
**Gambar 2. Harga Batu Bara Dunia Periode 2020 -2023**

(Sumber : <https://tradingeconomics.com/commodity/coal> diakses 14 Februari 2023)

Harga batu bara dunia mengalami kenaikan yang cukup signifikan sejak tahun 2021 hingga akhir tahun 2022 dan mengalami penurunan yang tajam pada awal tahun 2023. Tren kenaikan harga batu bara dunia selama tiga tahun terakhir berimbas pada kenaikan profitabilitas perusahaan sektor pertambangan. Investor kembali melirik saham sector pertambangan batu bara karena menjanjikan tingak keuntungan yang lebih tinggi dibandingkan berbagai sector lainnya. Pada saat harga batu bara naik, maka saham-saham sector batu bara otomatis akan mengalami kenaikan (Sun, Shen, Cheng, & Zhang, 2016). Kondisi tersebut membuat harga saham perusahaan sector pertambangan Batu bara mengalami kenaikan cukup signifikan salah satunya adalah saham BSSR. Begitu juga sebaliknya penurunan harga batu bara yang tajam pada

awal tahun 2023 membuat saham perusahaan pertambangan terkoreksi dan mengalami tren penurunan tajam.

Faktor makroekonomi lainnya yang mempengaruhi kinerja perusahaan sector pertambangan adalah kurs USD/Rp. Nilai ekspor maupun impor hasil pertambangan tentunya mengacu pada mata uang internasional dalam hal ini adalah USD. Kurs tersebut tentunya berpengaruh terhadap pendapatan perusahaan yang bersumber dari ekspor dan impor. Disamping harga batu bara dunia, kurs USD/Rp menjadi salah satu faktor makro ekonomi yang harus dipertimbangkan oleh investor karena dianggap memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sector pertambangan (Oktavia & Nirawati, 2022).



**Gambar 3. Kurs USD/Rp Tahun 2020 -2023**

(Sumber : <https://www.google.com/finance/quote/USD-IDR> diakses 14 Februari 2023)

Kurs USD terhadap Rupiah cenderung fluktuatif dengan trend kenaikan (pelemahan Rupiah) dalam jangka panjang. Pelemahan nilai tukar Rupiah berpengaruh terhadap kenaikan permintaan komoditi ekspor salah satunya batu bara karena akan dengan pelemahan (depresiasi) Rupiah batu bara di pasaran dunia akan semakin murah. Begitupun sebaliknya, ketika terjadi penguatan Rupiah (apresiasi) terhadap USD maka akan terjadi penurunan ekspor yang disebabkan harga barang komoditi ekspor akan menjadi mahal bagi Negara lain sehingga masyarakat Negara lain akan mengurangi atau bahkan memilih mengimpor barang tersebut dari Negara lain yang dianggap lebih murah dan menguntungkan (Risma dkk., 2019). Dengan demikian, nilai tukar mata uang asing atau kurs dapat mempengaruhi tingkat pendapatan perusahaan pertambangan yang tentunya juga akan berdampak langsung terhadap profitabilitas perusahaan.

Berbagai penelitian terdahulu telah banyak menguji pengaruh ekonomi makro khususnya kinerja fundamental yang dijelaskan melalui kinerja keuangan dan juga pengaruh variable makro ekonomi terhadap harga saham batu bara (Vivekananda

dkk., 2019), pengaruh makro ekonomi terhadap investasi diantaranya inflasi, tingkat bunga, dan nilai tukar mata uang (Oktavia & Nirawati, 2022) dan pengaruh Harga Batu bara Acuan (HBA) terhadap pergerakan harga saham (Gunarto & Wulansari, 2020). sebagian besar penelitian yang dilakukan bersifat umum dan menggunakan rentang waktu (time series) yang cukup lama dan bersifat periodic seperti tahunan atau triwulan sehingga sulit mengukur dampak langsung perubahan harga batu bara dunia dan fluktuasi kurs USD/Rp terhadap pergerakan harga saham dengan spesifik dan akurat. Maka dari itu, dibutuhkan penelitian yang lebih spesifik dengan rentang waktu yang lebih (time series) yang lebih singkat seperti harian namun dengan periode waktu yang lebih singkat sehingga diperoleh pengaruh variable yang lebih akurat yang pada akhirnya dapat dijadikan tolak ukur dan sumber informasi bagi para investor untuk menilai pergerakan harga saham perusahaan pertambangan batu bara khususnya BSSR.

## **KAJIAN PUSTAKA/LITERATUR REVIEW**

### **Pergerakan Harga Saham**

Harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal (Jogiyanto, 2017). Pergerakan harga saham merupakan perubahan harga saham yang terjadi di pasar atau bursa efek berupa kenaikan atau penurunan harga saham. Pergerakan harga saham akan membentuk pola atau yang disebut dengan tren yang akan terbentuk dalam periode atau jangka waktu tertentu.

### ***Random Walk Theory***

*Random walk theory* merupakan teori pasar saham yang mengemukakan bahwa harga saham di masa lalu serta trend maupun pasar secara keseluruhan tidak dapat digunakan sebagai alat untuk memprediksi harga dan pergerakan harga saham pada masa yang akan datang. Hal ini dikarenakan pergerakan harga saham bersifat random atau acak serta tidak bisa diprediksi. Teori ini merupakan kebalikan dari teori Dow (*The Dow Theory*) yang mengemukakan sebaliknya yaitu pergerakan harga saham dapat diprediksi berdasarkan informasi dan data historis melalui pengamatan pola (*trend*) pergerakan harga saham karena trend pergerakan harga saham tersebut memiliki kecenderungan untuk terulang kembali di masa depan (Gunarto & Wulansari, 2020).

Teori random walk mempercayai bahwa tidak mungkin mengungguli pasar tanpa mengasumsikan risiko tambahan. Teori ini menganggap bahwa analisis teknikal tidak dapat diandalkan karena pembuat grafik hanya membeli atau menjual sekuritas setelah tren yang mapan telah berkembang. Demikian juga halnya dengan analisis fundamental. Analisis fundamental tidak dapat diandalkan karena kualitas informasi yang dikumpulkan tidak selalu baik dan akurat serta memiliki potensi untuk



disalahartikan. Kritikus teori berpendapat bahwa saham memang mempertahankan tren harga dari waktu ke waktu – dengan kata lain, bahwa mungkin untuk mengungguli pasar dengan hati-hati memilih titik masuk dan keluar untuk investasi ekuitas. Pada dasarnya kedua analisis tersebut membutuhkan informasi dari periode atau rentang waktu yang cukup lama sementara pergerakan harga saham terjadi dalam waktu yang sangat singkat sehingga analisis faktor makro ekonomi dengan sumber informasi yang lebih aktual bisa menjadi salah satu solusi untuk memprediksi pergerakan saham.

### **Harga Batu Bara**

Sebagai salah satu komoditi andalan ekspor Indonesia, harga batu bara tentunya mengacu pada harga batu bara dunia. Harga batu bara di Indonesia mengacu pada ketentuan Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM) yang disebut dengan Harga Batu Bara Acuan (HBA). HBA mengacu empat indeks Internasional yaitu *Indonesia Coal Index (ICI)*, *Newcastle Export Index (NEX)*, *Global Coal Newcastle Index (GCNC)*, dan Platss 5900 dengan masing-masing indeks memiliki bobot 25 persen. Batu bara berjangka Newcastle masih menjadi tolok ukur utama konsumsi batu bara untuk wilayah Asia termasuk Indonesia (*Coal - 2023 Data - 2008-2022 Historical - 2024 Forecast - Price - Quote - Chart, 2023*).

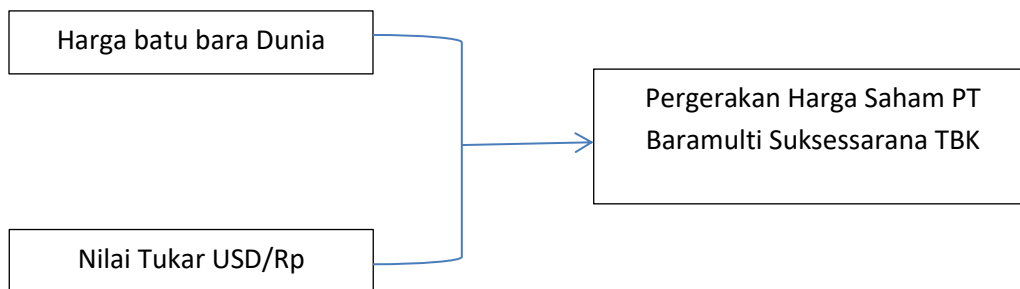
### **Nilai Tukar**

Nilai tukar mata uang suatu negara akan menunjukkan nilai mata uang tersebut apabila di tukarkan dengan mata uang dengan Negara lain (Oktavia & Nirawati, 2022). Pelemahan nilai tukar Rupiah terhadap mata uang asing akan berdampak pada kenaikan biaya impor bahan baku, peralatan, perlengkapan maupun barang lain yang diimpor oleh emiten sehingga dapat meningkatkan biaya produksi. Sebaliknya pelemahan nilai tukar Rupiah akan berdampak pada harga komoditi ekspor yang dinilai lebih murah di Negara tujuan ekspor sehingga memungkinkan kenaikan permintaan. Fluktuasi nilai tukar Rupiah juga berdampak terhadap nilai utang perusahaan yang dapat mempengaruhi kondisi internal dan fundamental perusahaan. Stabilitas nilai tukar merupakan kondisi optimal yang diharapkan oleh emiten karena risiko dari fluktuasi nilai tukar mata uang dapat diminimalkan oleh emiten maupun investor.

### **Kerangka Konseptual**



Kerangka konseptual untuk menggambarkan hubungan antara variable bebas dengan variable terikat adalah seperti gambar berikut.



**Gambar 4. Kerangka Konseptual Penelitian**

## **METODE PENELITIAN**

### **Desain dan Sampel**

Penelitian ini menggunakan desain penelitian kuantitatif, yaitu penelitian yang menganalisis data dalam bentuk angka (Hurriyati & Gunarto, 2019). Menurut kegunaannya penelitian ini merupakan penelitian deskriptif asosiatif yaitu penelitian yang bertujuan untuk menjelaskan dan memberikan gambaran secara sistematis mengenai fenomena, fakta dan sifat pada objek penelitian serta menjelaskan hubungan antara dua variabel atau lebih dan hubungannya bersifat sebab akibat (Gunarto, 2018).

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pergerakan harga saham PT Baramultisuksessarana Tbk berdasarkan dampak harga batu bara dunia dan nilai tukar USD/Rp serta besaran dampak kedua variabel tersebut terhadap pergerakan harga saham perusahaan.

### **Metode Pengumpulan Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari berbagai sumber diantaranya melalui website Bursa Efek Indonesia/Indonesia Stock Exchange (IDX) dan *Investing.com* berupa data pergerakan harga saham dan profil perusahaan dengan bantuan aplikasi *stockbit*. Data pergerakan nilai tukar USD/Rp dan data harga batu bara dunia diperoleh melalui website *trading economics* dan *Investing.com*. Penelitian ini menggunakan data runtun waktu (time series) berupa data harian selama periode satu tahun mulai dari Maret 2022 sampai dengan Februari 2023. Metode pengumpulan data dilakukan melalui teknik dokumentasi selanjutnya dipelajari dengan merujuk berbagai literatur ilmiah, artikel dan penelitian terdahulu yang relevan dengan pembahasan permasalahan penelitian.

### **Teknik Analisis Data**



Analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis deskriptif dan inferensial yang dilakukan dengan menggunakan metode Vector Auto Regression (VAR). Metode VAR digunakan untuk memproyeksikan sebuah system dengan variable runtut waktu serta untuk menganalisis dampak dinamis dari vaktor gangguan yang terdapat dalam system variable tersebut.

Metode VAR yang digunakan dalam penelitian ini dilakukan melalui beberapa tahap. Tahap pertama perlu dilakukan metode IRF dan FEVD dengan melakukan uji stationeritas data, selanjutnya penentuan Lag Optimal, Uji Stabilitas Model VAR, Uji Kointegrasi, Uji Kausalitas Granger, Estimasi Model VECM dan yang terakhir Innovation Accounting yang terdiri dari analisis impulse Response Function (IRF) dan Variance Decomposition (VD). Proses perhitungan dalam analisis data menggunakan bantuan Program E-Views.

## Hasil dan Pembahasan

### Hasil Penelitian

#### Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Hasil analisis statistik deskriptif diperoleh dengan melakukan pengolahan data statistik dari variable harga saham, harga batu bara dunia dan nilai tukar USD/Rupiah sehingga dihasilkan deskripsi sebagai berikut.

**Tabel 1. Statistik Deskriptif Data variable**

Variabel	N	Maximum	Minimum	Mean	Std. Dev.
HARGA_SAHAM	207	0.083700	-0.0694	-0.00043	0.027193
HARGA_BATUBARA	207	457.8000	205.6500	382.6964	52.31176
KURS	207	0.010700	-0.0128	0.000211	0.003629

Sumber : Data diolah, 2023

Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada table 1, data penelitian berjumlah 207 observasi dengan waktu pengamatan mulai bulan maret tahun 2022 sampai dengan bulan februari tahun 2023. Harga rata-rat Batubara selama periode tersebut adalah sebesar 382,696 US\$. Harga Batubara terendah bernilai 205,650 US\$/MT yang terjadi pada bulan Februari tahun 2023 sementara harga batubara tertinggi bernilai 457,800 US\$/MT yang terjadi pada bulan Desember tahun 2022. Fluktuasi Kurs rata-rata selama periode pengamatan adalah sebesar 0,02% dengan nilai terendah -1,28% dan nilai tertinggi 1,07%. Rata-rata pergerakan harga saham BSSR selama periode pengamatan adalah sebesar -0,043% dengan pergerakan harga saham tertinggi terjadi pada bulan Desember tahun 2022 dengan nilai 8,37% dan pergerakan harga saham terendah terjadi pada bulan Februari tahun 2023 dengan nilai -6,94%.

### Uji Statistik Vector Autoregression (VAR)

#### Uji Stasioneritas Data



**Tabl 2. Hasil Uji Statistik Augmenteed Dicky Fuller(ADF) Tingkat Level  
Pada Uji Stasioneritas Data Variabel**

Variabel	Uji ADF Tingkat Level		Nilai Kritis MacKinnon			Ket
	t-statistik	Prob.t	1%	5%	10%	
Harga Saham	-11.59815	0.0000	- 4.00323	- 3.43179	-3.139601	Stasioner
Harga Batubara	-14.286064	0.2428	- 4.00323	- 3.43179	-3.139601	Tidak Stasioner
Kurs	-12.45905	0.0000	- 4.00323	- 3.43179	-3.139601	Stasioner

Sember : Data diolah, 2023

Berdasarkan hasil uji stasioneritas data tingkat level pada table 2 menunjukkan bahwa data variable pergerakan harga saham dan fluktuasi kurs stasioner pada tingkat level sementara data varibel harga batubara tidak stasioner pada tingkat level pada taraf signifikansi 5%. Berdasarkan hasil tersebut maka dibutuhkan uji stasioneritas data tingkat 1<sup>st</sup> Differenece untuk data varibel harga batubara.

Pengujian selanjutnya untuk data variable harga batubara dilakukan melalui uji statistik Augmenteed Dicky Fuller (ADF) dengan model Intercept 1<sup>st</sup> Difference dengan tingkat signifikansi 5%. Hasil pengujian tersebut dapat dilihat pada table 3.

Hasil pengujian stasioneritas data.

**Tabl 3. Hasil Uji Statistik Augmenteed Dicky Fuller(ADF) Tingkat 1st Difference  
Pada Uji Stasioneritas Data Variabel**

Variabel	Uji ADF 1 <sup>st</sup> difference		Nilai Kritis MacKinnon			Ket
	t-statistik	Prob.t	1%	5%	10%	
Harga Saham	-11.59815	0.0000	- 4.00323	- 3.43179	-3.139601	Stasioner
Harga Batubara	-13.77168	0.0000	- 4.00344	- 3.43189	-3.139664	Stasioner
Kurs	-12.45905	0.0000	- 4.00323	- 3.43179	-3.139601	Stasioner

Sember : Data diolah, 2023

Berdasarkan hasil pengujian data variable dengan menggunakan uji statistic ADF dengan model Intercept tingkat 1<sup>st</sup> Difference pada taraf signifikansi 5% untuk pengujian stationeritas variable harga batubara dinyatakan lolos uji stationeritas sehingga seluruh variable telah memenuhi persyaratan untuk digunakan dalam uji selanjutnya yaitu uji estimasi Model VAR serta uji statistic penentuan lag optimal.

### Penentuan Lag Optimal



Stationeritas data merupakan persyaratan yang harus dipenuhi dalam estimasi model VAR. persyaratan tersebut telah terpenuhi sesuai dengan hasil uji stationeritas data ADF pada tingkat 1<sup>st</sup> Difference yang menunjukkan bahwa seluruh data variable sudah stationer dan memenuhi persyaratan untuk uji estimasi Model VAR sehingga diharapkan menghasilkan estimasi model yang valid dengan demikian akan memberikan kesimpulan penelitian yang lebih akurat. Penentuan lag optimal merupakan penentu kelayakan estimasi model VAR. lag optimal yang terlalu pendek memiliki kekurangan berupa keterbatasan dalam menjelaskan kedinamisan model secara menyeluruh. Semetara lag optimal yang terlalu panjang akan menimbulkan estimasi model yang tidak efisien karena terjadi penurunan degree of freedom khususnya ketika model menggunakan sampel yang relative kecil. Dengan demikian penentuan lag optimal harus dilakukan sebelum melaksanakan uji estimasi Model VAR. hasil estimasi Model VAR akan menghasilkan fungsi Variance Decomposition dan fungsi Impulse Response yang dapat digunakan dalam menjawab permasalahan penelitian (Basuki)

Metode statistik dalam uji penentuan lag optimal menggunakan pendekatan LR (*Likelihood Ratio*), AIC (*Akaike Information Criterion*), SC (*Schwarz Information Criterion*), FPE (*Final Prediction Error*), dan HQ (*Hannan-Quinn Information Criterion*). Kriteria pengambilan keputusan berdasarkan perhitungan pada masing-masing kriteria yang tersedia pada program Eviews, dimana hasil dalam uji panjang lag (*lag length*) ditentukan dengan jumlah bintang terbanyak yang direkomendasikan masing-masing kriteria uji *lag length*. Dalam Penentuan lag optimal akan ditentukan dengan kriteria yang mempunyai *Final Prediction Error Correction* (FPE) atau jumlah dari AIC, SC dan HQ yang paling kecil diantara berbagai lag lainnya (Ajija et al., 2011; Aziz, 2010). Hasil pengujian penentuan lag optimal data dapat dilihat pada Tabel 4.

**Tabel 4. Hasil Uji Penentuan Panjang Lag Optimal Berdasarkan Kriteria Likelihood Ratio (LR)**

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	416.1855	NA	3.09e-06	-4.173591	-4.123769	-4.153425
1	462.8462	91.43608	2.11e-06	-4.554002	-4.354713*	-4.473336
2	483.3475	39.55312	1.88e-06	-4.670177	-4.321422	-4.529013
3	498.6405	29.04125	1.77e-06	-4.733743	-4.235521	-4.532079*
4	506.4153	14.52855	1.79e-06	-4.721366	-4.073677	-4.459203
5	514.6993	15.22918	1.80e-06	-4.714134	-3.916979	-4.391472
6	532.7195	32.58209*	1.65e-06*	-4.805248*	-3.858626	-4.422087
7	538.0528	9.481262	1.71e-06	-4.768210	-3.672121	-4.324549
8	546.8221	15.32422	1.72e-06	-4.765880	-3.520324	-4.261720

\* indicates lag order selected by the criterion

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)

FPE: Final prediction error

AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion



Berdasarkan uji penentuan panjang lag optimal pada Tabel 4. Maka panjang lag optimal yang digunakan dalam penelitian ini adalah lag 5. Hasil tersebut didasarkan pada nilai AIC dan FPE yang paling rendah. Penetapan panjang Lag dalam penelitian ini adalah karena jumlah sampel yang digunakan cukup besar yaitu berupa data harian dengan kurun waktu pengamatan satu tahun terakhir yakni mulai bulan maret tahun 2022 sampai dengan bulan Februari tahun 2023, sehinggaa dengan panjang Lag tersebut akan diperoleh gambaran kointegrasi variable harga batubara dan fluktuasi kurs terhadap pergerakan harga saham BSSR selama kurun waktu penelitian.

### Uji stabilitas Model VAR

Uji Stabilitas Model VAR dibutuhkan karena apabila Model VAR yang dihasilkan tidak stabil, maka hasil analisis impulse Respponse Function (IRF) dan Variance Decomposition (VDC) menjadi tidak valid. Pengujian stabilitas Model VAR dilakukan melalui pengecekan kondisi VAR stability melauai roots characteristic Polynomial. Model VAR dikatakan stabil apabila modulus dari seluruh roots of characteristic Polymial lebih kecil dari satu ( $<1$ ). Hasil pengujian stabilitas Model VAR dapat dilihat pada Tabel 5.

**Tabel 5. Uji Stabilitas Model VAR**

Root	Modulus
-0.799396	0.799396
0.275731 - 0.686030i	0.739367
0.275731 + 0.686030i	0.739367
-0.181317 - 0.685905i	0.709466
-0.181317 + 0.685905i	0.709466
-0.708186	0.708186
-0.552098 - 0.441820i	0.707119
-0.552098 + 0.441820i	0.707119
0.573529 - 0.343088i	0.668315
0.573529 + 0.343088i	0.668315
-0.198716 - 0.627917i	0.658611
-0.198716 + 0.627917i	0.658611
0.291399 - 0.545748i	0.618671
0.291399 + 0.545748i	0.618671
-0.125620	0.125620

No root lies outside the unit circle.  
VAR satisfies the stability condition.

Berdasarkan Uji Stabilitas Model VAR pada Tabel 5 dapat diketahui bahwa modulus dari seluruh root bernilai lebih kecil dari satu ( $\text{Modulus} < 1$ ), sehingga dapat dijelaskan bahwa data varibel yang digunakan dalam estimasi Model VAR berdasarkan perhitungan pada lag 1 dan Lag 5 stabil. Dengan demikian, data estimasi Model VAR dinyatakan Valid serta memenuhi persyaratan untuk dilakukan pengujian selanjutnya yaitu analisis impulse Response Function (IRF) dan Variance Decomposition (VD).

### Uji Kointegrasi



Berdasarkan hasil uji stasioneritas data diketahui bahwa variabel penelitian yang terdiri dari Harga Batubara, Fluktuasi Kurs dan Pergerakan Harga Saham stationer pada tingkat 1<sup>st</sup> Difference. Uji Kointegrasi dilakukan dengan menggunakan Uji Johansen Cointegration Test seperti yang terdapat pada Tabel 6.

**Tabel 6. Uji Kointegrasi**

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)				
Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.388318	198.1858	29.79707	0.0000
At most 1 *	0.297471	99.87729	15.49471	0.0000
At most 2 *	0.136117	29.26362	3.841465	0.0000

Trace test indicates 3 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

\* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

\*\*MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Hasil Uji Kointegrasi pada Tabel 5 mengindikasikan adanya kointegrasi antar variable, atau adanya hubungan keseimbangan jangka panjang antar variabel yang dibuktikan dengan membandingkan nilai trace statistic dengan nilai critical value (Trace Statistic > Critical Value).

### Uji Kausalitas Granger

Model persamaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah Model VECM sesuai dengan hasil uji kointegrasi yang telah dilakukan. Sebelum melakukan estimasi Model VECM terlebih dahulu dilakukan uji Kausalitas Granger untuk mengetahui ada tidaknya hubungan timbal balik antara masing-masing variable karena dalam penelitian ini setiap variabel memiliki kemungkinan untuk menjadi variabel endogen maupun variable eksogen. Hasil uji kausalitas Granger dapat dilihat pada Tabel 6.

**Tabel 7. Hasil Uji kausalitas Granger**

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
HARGA_SAHAM does not Granger Cause HARGA_BATUBARA	202	2.72666	0.0210
HARGA_BATUBARA does not Granger Cause HARGA_SAHAM		0.39714	0.8504
KURS does not Granger Cause HARGA_BATUBARA	202	0.73897	0.5951
HARGA_BATUBARA does not Granger Cause KURS		0.75302	0.5848
KURS does not Granger Cause HARGA_SAHAM	202	1.10141	0.3611
HARGA_SAHAM does not Granger Cause KURS		0.61291	0.6901

Berdasarkan hasil uji Kausalitas Granger pada table 6. menunjukkan bahwa dari enam hipotesis pada table di atas, harga saham dan harga batubara memiliki hubungan timbal balik (kausalitas) secara signifikan dalam jangka waktu 1 tahun terakhir (2022 sampai dengan 2023). Hasil ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan



harga batu bara akan meningkatkan pergerakan harga saham BSSR begitu juga sebaliknya.

### Estimasi Model Vector Error Correction Model (VECM)

Penelitian ini menggunakan estimasi model Vector Error Correction Model (VECM) berdasarkan rangkaian hasil uji yang telah dilakukan meliputi uji statistic praestimasi model, uji stationeritas data, uji penentuan panjang lag optimal, uji stabilitas data, uji kointegrasi dan uji kausalitas granger masing-masing variable pada taraf signifikansi 5%. Estimasi Model VECM yang digunakan dalam penelitian ini akan mampu menjawab rumusan masalah dan tujuan penelitian yang diajukan.

Hasil Uji Estimasi Model VECM digunakan untuk melihat dan menganalisis pengaruh jangka pendek dan jangka panjang antara varibel independen terhadap variable dependen. Hasil uji Estimasi Model VECM dapat dilihat pada table 8.

**Tabel 8. Faktor yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham Jangka Pendek**

Variabel	Koefisien	T. Statistic	Prob.t
CointEq1	-0.461670	[-3.46163]	0.13337
D(HARGA_BATUBARA(-1),2)	5.21E-05	[ 0.23495]	0.00022
D(HARGA_BATUBARA(-2),2)	-0.000151	[-0.55805]	0.00027
D(HARGA_BATUBARA(-3),2)	-0.000245	[-0.86515]	0.00028
D(HARGA_BATUBARA(-4),2)	-0.000176	[-0.65123]	0.00027
D(HARGA_BATUBARA(-5),2)	-0.000235	[-1.10037]	0.00027

Berdasarkan hasil yang disajikan pada table 8, koefisien varibel CointEq1 diperoleh sebesar -0,461670 dengan nilai T-Statistik sebesar -3,46163 dan Prob.t sebesar 0,13337 > 0,05 yang membuktikan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan hubungan jangka pendek dengan jangka panjang terhadap pergerakan harga saham. Harga batubara berpengaruh signifikan terhadap pergerakan harga saham untuk jangka pendek sementara kurs tidak memiliki pengaruh signifikan untuk jangka pendek.

**Tabel 9. Faktor yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham Jangka Panjang**

Variabel	Koefisien	T. Statistic	Prob.t
D(HARGA_BATUBARA(-1))	-0.000213	[-0.56956]	0.00037
D(KURS(-1))	-21.91162	[-9.98656]	2.19411

Berdasarkan hasil yang disajikan pada table 9, harga batu bara berpengaruh signifikan terhadap pergerakan harga saham jangka panjang sedangkan kurs tidak berpengaruh signifikan.

$$D(HARGA\_SAHAM,2) = A(1,1)*(B(1,1)*D(HARGA\_SAHAM(-1)) + B(1,2)*D(HARGA\_BATUBARA(-1)) + B(1,3)*D(KURS(-1)) + B(1,4)) + C(1,1)*D(HARGA\_SAHAM(-1),2) + C(1,2)*D(HARGA\_SAHAM(-2),2) + C(1,3)*D(HARGA\_SAHAM(-3),2) + C(1,4)*D(HARGA\_SAHAM(-4),2) + C(1,5)*D(HARGA\_SAHAM(-5),2) + C(1,6)*D(HARGA\_BATUBARA(-1),2) + C(1,7)*D(HARGA\_BATUBARA(-2),2) + C(1,8)*D(HARGA\_BATUBARA(-3),2) + C(1,9)*D(HARGA\_BATUBARA(-4),2) + C(1,10)*D(HARGA\_BATUBARA(-5),2) + C(1,11)*D(KURS(-1),2) + C(1,12)*D(KURS(-2),2) + C(1,13)*D(KURS(-3),2) + C(1,14)*D(KURS(-4),2) + C(1,15)*D(KURS(-5),2) + C(1,16)$$

$$D(HARGA\_SAHAM,2) = - 0.461670180017*( D(HARGA\_SAHAM(-1)) - 0.000213202709308*D(HARGA\_BATUBARA(-1)) - 21.9116198279*D(KURS(-1)) - 0.000348825275849 ) - 0.900762950129*D(HARGA\_SAHAM(-1),2) -$$



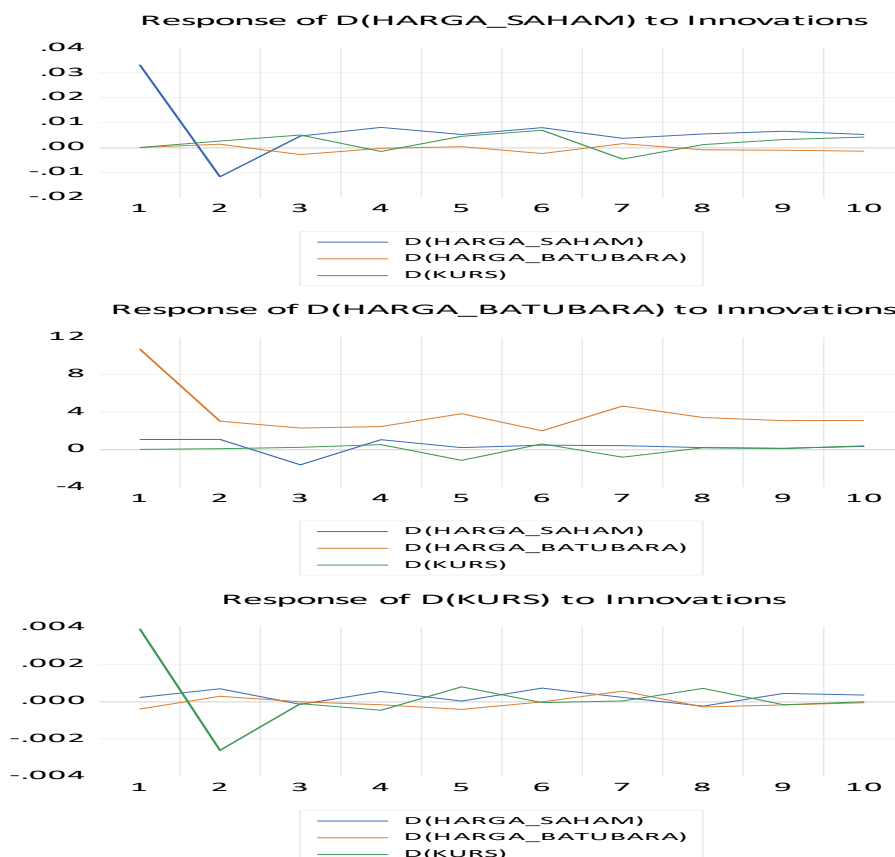
$$\begin{aligned}
& 0.914402842732 * D(\text{HARGA\_SAHAM}(-2),2) - 0.655401647394 * D(\text{HARGA\_SAHAM}(-3),2) - \\
& 0.374031470387 * D(\text{HARGA\_SAHAM}(-4),2) - 0.0957099135532 * D(\text{HARGA\_SAHAM}(-5),2) + \\
& 5.21192848318e-05 * D(\text{HARGA\_BATUBARA}(-1),2) - 0.000151089546554 * D(\text{HARGA\_BATUBARA}(- \\
& 2),2) - 0.000245431526096 * D(\text{HARGA\_BATUBARA}(-3),2) - \\
& 0.000176368365194 * D(\text{HARGA\_BATUBARA}(-4),2) - 0.000234639617068 * D(\text{HARGA\_BATUBARA}(- \\
& 5),2) - 9.45051504896 * D(\text{KURS}(-1),2) - 7.47460678009 * D(\text{KURS}(-2),2) - 6.05881919352 * D(\text{KURS}(- \\
& 3),2) - 4.12331938367 * D(\text{KURS}(-4),2) - 0.933588993818 * D(\text{KURS}(-5),2) - 0.000518370577875
\end{aligned}$$

Berdasarkan hasil estimasi dan uraian model VECM, harga batu bara menjadi faktor yang berpengaruh terhadap pergerakan harga saham PT BSSR jangka pendek. Harga Batu bara berpengaruh positif dan signifikan terhadap kenaikan harga saham sementara untuk jangka panjang kenaikan harga batubara cenderung berpengaruh negative. Fluktuasi harga batu bara pada dasarnya langsung direspon oleh investor.

### Uji Impulse Response Fuction (IRF)

Uji IRF digunakan untuk menunjukkan dampak dari fluktuasi atau guncangan dari suatu variable terhadap variable lain baik yang bersifat jangka pendek maupu jangka panjang. Uji IRF berjuga berfungsi untuk mengukur berapa lama pengaruh tersebut terjadi. Sumbu vertical menunjukkan respon masing-masing variable dalam persentase sementara sumbu horizontal menunjukkan rentang waktu yang digunakan yaitu dalam kurun waktu 1 tahun (Maret 2022 – Februari 2023). IRF dilakukan untuk melihat keakuratan dari hasil olah data sebelumnya (Sims, 1992; Enders, 2004; Nuryartono et al., 2016). Hasil analisis uji Impulse Response Function (IRF) disajikan seperti pada Gambar 4.

Response to Cholesky One S.D. (d.f. adjusted) Innovations



### **Respon Harga Saham terhadap Harga Batu Bara dan Kurs**

Berdasarkan hasil analisis uji impulse responses menunjukkan bahwa fluktuasi harga saham tidak berpengaruh terhadap harga batu bara maupun kurs pada periode pertama. Kinerja harga saham merupakan faktor yang paling berpengaruh terhadap pergerakan harga saham. Guncangan harga saham direspon positif terhadap kenaikan harga saham pada periode pertama, namun pada periode kedua memiliki respon yang negative. Periode ketiga dan seterusnya guncangan tersebut direspon positif akan tetapi pengaruhnya cenderung menurun.

### **Respon harga batu bara terhadap harga saham dan kurs**

Berdasarkan hasil uji IRF pada tabel 4, diketahui bahwa guncangan harga batu bara direspon positif oleh pergerakan harga saham. Penurunan harga batu bara terjadi pada period ke-1 dari 10,751 menjadi 3,012 pada period ke-2 dan pada periode ke-3 turun menjadi 2,280 namun pada period ke-4 dan ke-5 kembali meningkat berturut-turut dari 2,45 menjadi 3,82. Pada period ke-6 turun menjadi 1,99 dan naik lagi pada periode ke-7 menjadi 4,64. Periode ke 8 turun berturut-turut dari 3,40 menjadi 3,081 dan periode ke-10 naik menjadi 3,10. Guncangan harga batu bara direspon positif oleh pergerakan harga saham dari 1,060 pada periode pertama menjadi 1,074 pada periode ke-2. Penurunan harga batu bara yang cukup tinggi sampai periode ke-2 dan ke-3 baru direspon negative pergerakan harga saham pada periode ke-3 menjadi -1,65. Pada periode ke-4 meningkat positif menjadi 1,04. Selanjutnya, pengaruhnya cenderung menurun hingga periode ke-10 menjadi 0,32. Guncangan harga batu bara belum direspon oleh pergerakan kurs pada periode ke-1, guncangan tersebut baru direspon positif pada periode ke-2 sebesar 0,074 dan terus meningkat pada periode ke-3 menjadi 0,227 dan periode ke-4 meningkat menjadi 0,518. Periode ke-5 guncangan harga batu bara direspon negatif yaitu sebesar -1,165. Periode ke-6 guncangan harga batu bara direspon positif yaitu sebesar 0,584 namun pada periode ke-7 kembali turun dan negative menjadi -0,832. Periode ke-8 hingga periode ke-10 guncangan harga batu bara kembali direspon positif berturut-turut yaitu sebesar 0,185 (P8), 0,093 (P9) dan 0,378 (P10).

### **Respon Kurs terhadap Harga Batu Bara dan Harga Saham**

Berdasarkan hasil uji IRF serta berbagai uji lainnya yang telah dilakukan, diketahui bahwa fluktuasi kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap harga batu bara maupun pergerakan harga saham. Hasil ini menunjukkan bahwa Kurs bukan merupakan faktor penentu yang utama yang mempengaruhi harga batu bara maupun pergerakan harga saham khususnya jangka pendek. Berdasarkan pengujian yang dilakukan, pengaruh kurs cenderung menguat terhadap variable lain untuk jangka panjang.

Uji Forecast Error Variance Dcomposition (FEVD)

Tabel 8. Uji Forecast Error Variance Dcomposition (FEVD)





Period	S.E.	D(HARGA_SAHAM)	D(HARGA_BATUBARA)	D(KURS)
1	0.033234	100.0000	0.000000	0.000000
2	0.035369	99.31690	0.145720	0.537381
3	0.036134	96.79279	0.754448	2.452759
4	0.037057	96.76531	0.724127	2.510559
5	0.037692	95.44167	0.707771	3.850556
6	0.039218	92.29031	1.035722	6.673965
7	0.039692	90.95467	1.163377	7.881955
8	0.040093	91.00065	1.190833	7.808518
9	0.040758	90.61782	1.220502	8.161679
10	0.041334	89.71351	1.314529	8.971962

Berdasarkan hasil Uji Forecast Error Variance Decomposition (FEVD) pada tabel 8, dapat dilihat bahwa harga saham pada periode pertama sangat dipengaruhi oleh guncangan harga saham itu sendiri (100%) akan tetapi pengaruh tersebut cenderung menurun untuk periode selanjutnya hingga menjadi 89,71% pada periode ke-10. Sementara itu, harga batu bara tidak berpengaruh pada periode pertama (0,00%) namun pengaruhnya cenderung menguat untuk periode selanjutnya hingga mencapai 1,31% pada periode ke-10. Begitu juga halnya dengan kurs, periode pertama kurs tidak berpengaruh terhadap pergerakan harga saham (0,00%) akan tetapi pengaruhnya cenderung menguat pada periode selanjutnya hingga mencapai 8,97% pada periode ke-10.

## Pembahasan

### Pengaruh Harga Batu Bara terhadap Pergerakan Harga Saham

Berdasarkan hasil uji estimasi VECM menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara harga batu bara terhadap pergerakan harga saham baik jangka pendek maupun jangka panjang. Pengaruh respon harga batu bara terhadap pergerakan harga saham jangka pendek diperoleh hasil yang signifikan mulai dari lag ke-1 sampai dengan lag ke-5. Guncangan harga batu bara pada lag ke-1 berpengaruh positif terhadap pergerakan harga saham sebesar 5,21% dengan taraf signifikansi 0,05 (5%).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa fluktuasi harga batu bara dunia langsung berpengaruh terhadap pergerakan harga saham. Penurunan harga batu bara dunia yang cukup tajam pada periode awal penelitian berpengaruh signifikan terhadap penurunan harga saham BSSR. Kenaikan harga batubara dunia akan mendorong perusahaan pertambangan batubara untuk meningkatkan kapasitas produksi yang secara langsung dapat meningkatkan volume ekspor dan akan berpengaruh pada kinerja keuangan perusahaan serta kenaikan laba. Kenaikan tersebut akan menjadi sinyal positif bagi investor untuk melihat dan membeli saham-saham sektor perbangan khususnya batu bara. Akan tetapi, Pengaruh tersebut semakin melemah dan bersifat negatif untuk lag ke-2 sampai dengan lag ke-5 yang menunjukkan bahwa semakin kecil pengaruh fluktuasi harga batu bara terhadap pergerakan harga saham untuk periode yang lebih lama. Hal ini terjadi karena investor utamanya trader saham dalam pengambilan keputusan investasi selalu berdasarkan analisis teknikal yang sangat dipengaruhi oleh informasi-informasi terkini.

Hasil temuan dalam penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gunarto dan Wulansari (2020) yang menyatakan bahwa Harga Batu bara

Acuan (HBA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap pergerakan harga saham. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Artiani dan Sari (Artiani & Utami Puspita Sari, 2019) dan bertentangan dengan penelitian Anisa dan Darmawan yang menunjukkan bahwa harga batubara dunia tidak berpengaruh terhadap harga saham sektor pertambangan.

### **Pengaruh Kurs terhadap Pergerakan Harga Saham**

Berdasarkan hasil uji estimasi VECM didapatkan hasil bahwa kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap pergerakan harga saham BSSR untuk jangka pendek maupun jangka panjang. Hasil tersebut dibuktikan dengan nilai probabilitas kurs sebesar  $2,194 > 0,05$ . Pengaruh tersebut tidak signifikan dapat terjadi karena penelitian ini menggunakan jangka waktu yang cukup singkat yaitu hanya 1 tahun dengan menggunakan data harian sehingga fluktuasi kurs sangat kecil terjadi dibandingkan dengan faktor-faktor lainnya. Hasil ini juga terbukti dari uji FEVD yang menunjukkan bahwa pengaruh kurs terus menguat mulai dari periode 1 sampai periode 10.

Pengaruh kurs tidak menjadi dasar pertimbangan utama para investor khususnya pada perusahaan sektor pertambangan dalam mengambil keputusan dalam berinvestasi. Hal ini dikarenakan perusahaan pertambangan memiliki karakteristik yang berbeda dengan perusahaan manufaktur. Perusahaan pertambangan pada dasarnya berorientasi ekspor sementara manufaktur sebagian besar produknya untuk kebutuhan dalam negeri sehingga rentan dipengaruhi kurs dan inflasi. Faktor-faktor lain yang dianggap lebih mempengaruhi pergerakan harga saham pertambangan umumnya adalah harga komoditas di pasar dunia, kinerja keuangan perusahaan, suku bunga, harga minyak mentah dunia dan juga kebijakan atau peraturan yang dikeluarkan pemerintah berkaitan dengan sektor pertambangan seperti ketentuan, pembatasan ataupun larangan ekspor.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Anisa dan Darmawan (2018) dan penelitian penelitian Artiani dan Sari (2019) yang menyatakan bahwa kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham sektor pertambangan.

### **Kesimpulan**

Kesimpulan yang dapat ditarik berdasarkan hasil pembahasan dalam penelitian ini adalah harga batubara berpengaruh positif dan signifikan terhadap pergerakan harga saham BSSR jangka pendek. Kenaikan harga batubara dunia langsung merespon positif oleh investor sehingga berpengaruh signifikan terhadap kenaikan harga saham BSSR. Akan tetapi, pengaruh guncangan harga batubara cenderung melemah dan negatif untuk jangka panjang. Hasil ini juga menunjukkan bahwa sebagian besar investor masih berorientasi jangka pendek sehingga kenaikan harga batubara saat ini tidak relevan dijadikan dasar prediksi kenaikan harga saham batubara untuk periode jangka panjang.

Kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap pergerakan harga saham BSSR jangka pendek. Temuan ini menunjukkan bahwa fluktuasi kurs tidak dijadikan dasar pertimbangan utama bagi investor dalam memutuskan pembelian ataupun penjualan saham BSSR. Hal ini disebabkan penelitian ini menggunakan periode waktu harian dengan jangka waktu yang singkat sehingga fluktuasi kurs sangat kecil. Akan tetapi, dari hasil penelitian menunjukkan bahwa

pengaruh terhadap pergerakan harga saham semakin meningkat untuk jangka panjang.

### **Keterbatasan**

Hasil penelitian ini belum sepenuhnya mampu menjelaskan faktor-faktor yang dominan mempengaruhi pergerakan harga saham BSSR. Harga batubara dunia menjadi salah satu faktor yang berpengaruh signifikan terhadap pergerakan harga saham baik yang sifatnya jangka pendek maupun jangka panjang, sementara kurs tidak memiliki pengaruh signifikan. Kedua faktor tersebut belum cukup digunakan untuk memprediksi pergerakan harga saham BSSR karena masih banyak faktor lain yang lebih dominan di luar variabel yang diteliti seperti volume produksi, kinerja keuangan, ketentuan pemerintah seperti kuota impor, tata kelola perusahaan, tanggung jawab sosial dan sebagainya.

### **Daftar Pustaka**

- Adnyana, I. (2020). *Manajemen Investasi dan Portofolio*. Lembaga Penerbitan Universitas Nasional (LPU-UNAS).
- Artiani, L. E., & Utami Puspita Sari, C. (2019). PENGARUH VARIABEL MAKRO DAN HARGA KOMODITAS TAMBANG TERHADAP HARGA SAHAM SEKTOR PERTAMBANGAN DI INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI). *Jurnal Ekonomika*, 10(2). <https://doi.org/10.35334/jek.v10i2.763>
- Coal—2023 Data—2008-2022 Historical—2024 Forecast—Price—Quote—Chart. (2023). Trading Economics. <https://tradingeconomics.com/commodity/coal>
- Gunarto, M. (2018). *Analisis Statistika dengan Model Persamaan Struktural (SEM): Teoritis dan Praktis*. Alfabeta.
- Gunarto, M., & Wulansari, R. (2020). Analisis Pergerakan Harga Saham berdasarkan Harga Acuan dan Volume Penjualan: Studi pada PT Bukit Asam Tbk. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*, 18(4), 257.
- Hurriyati, R., & Gunarto, M. (2019). *Metode Statistika Bisnis untuk Bidang Ilmu Manajemen dengan Aplikasi Program SPSS*. Refika Aditama.
- Jogiyanto, H. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (1 ed.). BPFE.
- Oktavia, N. R., & Nirawati, L. (2022). Pengaruh Inflasi, Kurs USD/RP Dan BI Rate Terhadap Indeks Harga Saham Perusahaan Sektor Mining Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Syntax Literate ; Jurnal Ilmiah Indonesia*, 7(11), 15769. <https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v7i11.10010>
- Risma, O. R., Zulham, T., & Dawood, T. C. (2019). PENGARUH SUKU BUNGA, PRODUK DOMESTIK BRUTO DAN NILAI TUKAR TERHADAP EKSPOR DI INDONESIA. *JURNAL PERSPEKTIF EKONOMI DARUSSALAM*, 4(2), 300–317. <https://doi.org/10.24815/jped.v4i2.13027>
- Vivekananda, A., Achsani, N. A., & Maulana, T. N. A. (2019). PENGARUH VARIABEL KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN DAN MAKROEKONOMI TERHADAP HARGA SAHAM BATUBARA: PERBANDINGAN ANTARA EMITEN LQ45 DAN NONLQ45. *Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen*. <https://doi.org/10.17358/jabm.5.3.347>



Zheng, L., & He, H. (2021). Share price prediction of aerospace relevant companies with recurrent neural networks based on PCA. *Expert Systems with Applications*, 183, 115384. <https://doi.org/10.1016/j.eswa.2021.115384>

