

Determinan Harga Saham Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Kezia Setiawan*, Masithah Akbar, Rofiqah Wahdah, Yanuar Bachtiar

Institut Bisnis dan Teknologi Kalimantan

*Email: keziasetiawan23@gmail.com

ABSTRACT

This study analyzes the contribution of world oil prices, world coal prices, world gold prices, inflation, and exchange rates to the stock prices of energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2021 to 2023. A quantitative causal approach was employed, utilizing quarterly time series data collected through purposive sampling, resulting in 141 data points. The hypotheses were examined through multiple linear regression analysis using IBM SPSS software. The results indicate that, in aggregate, world oil prices, world coal prices, world gold prices, inflation, and exchange rates significantly affect stock prices in the energy sector. Individually, world oil prices, world coal prices, and inflation have substantial effects, while world gold prices and exchange rates do not exhibit a statistically significant influence. Notably, world coal prices are the most dominant factor driving stock price fluctuations. Although the overall model proved statistically significant, the tested macroeconomic variables could only explain 23% of the variation in stock prices. This suggests that other factors outside the scope of this study, most likely company-specific factors, play a more dominant role in determining stock price movement in the energy sector.

Keywords: Energy Sector; Exchange Rates; Gold Prices World; Inflation; Stock Prices; World Coal Prices; World Oil Prices.

ABSTRAK

Studi ini berfokus untuk menganalisis kontribusi harga minyak dunia, harga batubara dunia, harga emas dunia, inflasi, dan kurs terhadap harga saham sektor energi di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023. Kajian ini mengaplikasikan metode kuantitatif kausalitas. Data penelitian berbentuk time series kuartal dan penarikan sampel mengadopsi strategi purposive sampling dengan total 141 data sampel. Untuk menguji hipotesis dengan regresi linear berganda memanfaatkan perangkat lunak IBM SPSS. Temuan studi menyingkapkan bahwa secara simultan harga minyak dunia, harga batubara dunia, harga emas dunia, inflasi, dan kurs berkontribusi signifikan pada harga saham sektor energi. Secara parsial harga minyak dunia, harga batubara dunia, dan inflasi berkontribusi signifikan pada harga saham sektor energi, sementara harga emas dunia dan kurs tidak berkontribusi signifikan terhadap harga saham sektor energi. Harga batubara dunia berkontribusi paling dominan pada harga saham sektor energi. Meskipun model secara keseluruhan terbukti signifikan secara statistik, variabel-variabel makroekonomi yang diuji hanya mampu menjelaskan 23% dari variasi harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa komponen-komponen lain di luar cakupan studi ini, kemungkinan besar komponen-komponen spesifik perusahaan, memegang peranan yang lebih dominan dalam menetapkan perubahan harga saham di sektor energi.

Kata Kunci: Harga Batubara Dunia; Harga Emas Dunia; Harga Minyak Dunia; Harga Saham; Inflasi; Kurs; Sektor Energi.

PENDAHULUAN

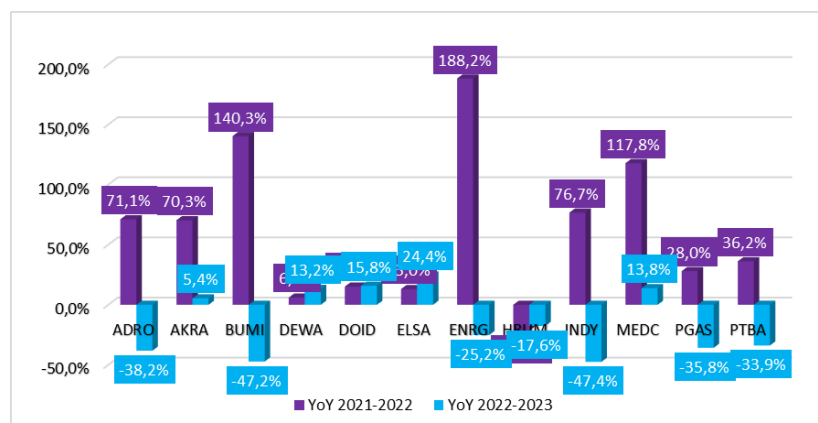
Sektor energi memainkan peran yang sangat vital dalam perekonomian global, menjadi salah satu sektor yang paling menarik bagi para investor. Dengan potensi keuntungan yang signifikan, sektor ini mencakup berbagai perusahaan yang terlibat dalam eksplorasi, pengembangan, pengeboran, dan penyulingan sumber daya energi, seperti minyak, gas, dan batubara. Meskipun menawarkan peluang investasi yang menguntungkan, sektor energi juga dikenal dengan volatilitas harga saham yang tinggi, yang dapat dipengaruhi oleh berbagai komponen, salah satunya termasuk harga komoditas energi global.

Salah satu peristiwa yang telah memberikan dampak signifikan terhadap pasar energi global adalah konflik antara Rusia dan Ukraina. Ketegangan yang berkepanjangan ini tidak hanya mempengaruhi stabilitas politik di kawasan tersebut, tetapi juga menyebabkan krisis energi yang berdampak luas. Perang Rusia-Ukraina yang bermula pada 24 Februari 2022 menyebabkan larangan ekspor-impor komoditas energi dari Rusia. Akibatnya, pasokan energi berkurang dan harga komoditas melonjak (Novianto & Paramita, 2023).

Perusahaan-perusahaan energi dengan skala bisnis yang besar dan saham-saham perusahaan energi yang aktif diperdagangkan di pasar modal mengalami dampak yang signifikan dari krisis energi global. Merujuk gambar 1, fluktuasi harga saham perusahaan sektor energi menunjukkan dinamika yang signifikan di pasar. Beberapa kode saham, seperti BUMI dan ENRG, mengalami lonjakan yang sangat besar pada tahun 2022, dengan *year on year* masing-masing mencapai 140,3% dan 188,2%. Lonjakan ini mencerminkan adanya faktor-faktor yang mendorong minat investor, seperti peningkatan permintaan. Namun, pada tahun 2023, sebagian besar kode saham mengalami penurunan yang tajam. Misalnya, BUMI dan INDY *year on year* mengalami penurunan masing-masing sebesar -47,2% dan -47,4%. Penurunan ini dapat diartikan sebagai respons pasar terhadap berbagai faktor, seperti perubahan kondisi ekonomi, ketidakpastian politik, atau dampak dari kebijakan global yang mempengaruhi sektor energi dan sumber daya. Secara keseluruhan, fluktuasi ini mencerminkan ketidakpastian dan volatilitas yang sering terjadi di pasar saham, di mana harga dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor yang kompleks. Hal ini menunjukkan bahwa investor perlu berhati-hati dan mempertimbangkan berbagai aspek sebelum mengambil keputusan investasi.

Harga saham cenderung berfluktuasi menggambarkan kondisi pasar modal dan kondisi ekonomi makro secara umum. Variabel yang dianalisis dalam penelitian ini meliputi beberapa faktor ekonomi makro yaitu harga komoditas seperti harga minyak dunia, harga batubara, harga emas dunia, inflasi, dan kurs. Pemilihan kelima variabel tersebut dianggap erat hubungannya dan saling mempengaruhi dengan harga saham sektor energi.

Fenomena kelangkaan komoditas energi memberikan pengaruh positif terhadap kenaikan harga saham sektor energi. Sebagaimana ditunjukkan dalam penelitian (Nurfitriani & Dewi, 2024) yang menyatakan kenaikan harga minyak dunia tidak hanya berdampak pada peningkatan nilai saham perusahaan energi, tetapi juga mendorong peningkatan profitabilitas. Namun, menurut penelitian (Novianto & Paramita, 2023) dan (Yasri & Anas, 2023) mengungkapkan harga minyak tidak berkontribusi signifikan pada perusahaan sektor energi. Hal ini dikarenakan pada sektor energi ter diversifikasi dengan perusahaan yang beroperasi di bidang batubara, gas, energi terbarukan, dan layanan pendukung.



Gambar 1. Perbandingan Perubahan Harga Saham Tahun ke Tahun (YoY)

Perang Rusia-Ukraina juga memperkuat fenomena substitusi komoditas, dimana kenaikan harga minyak seringkali diikuti oleh kenaikan harga batubara sebagai alternatif energi. Kenaikan tajam harga batubara dunia sebagai imbas Perang Rusia-Ukraina yang menyebabkan kelangkaan gas di Eropa, sehingga beberapa negara Eropa kembali beralih ke batubara sebagai alternatif sumber energi. Sebagaimana diungkapkan (Prasada & Pangestuti, 2022) dan (Yasri & Anas, 2023) yang menyatakan kenaikan harga batubara naik, perusahaan-perusahaan di sektor energi mengalami peningkatan profitabilitas.

Di tengah ketidakpastian global, investor cenderung mengamankan asetnya di aset yang lebih stabil seperti emas. Menurut (Ramdani, 2021) bahwa harga emas diperkirakan akan mencapai USD 1.800/ounce didorong oleh optimisme akan kebangkitan ekonomi dunia dan sebagai alternatif diversifikasi portofolio bagi investor. Menurut (Prasada & Pangestuti, 2022) harga emas dunia berkontribusi signifikan terhadap harga saham. Namun (Utomo & Nugroho, 2023) menyatakan harga emas tidak berkontribusi signifikan pada sektor energi.

Inflasi merupakan lonjakan tarif barang dan layanan yang berkesinambungan. Inflasi Indonesia pada tahun 2021 masih rendah karena dipengaruhi oleh permintaan domestik yang rendah imbas pandemi Covid-19 (Bank Indonesia, 2022). Selama tahun 2022, rupiah mengalami penurunan nilai sebesar 9,31% terhadap dollar Amerika Serikat (AS). Penurunan ini disebabkan oleh berkurangnya ketersediaan dollar AS di Indonesia akibat keluarnya aliran modal karena adanya peningkatan suku bunga dasar yang ditetapkan oleh bank sentral AS, yaitu The Fed (Yogatama, 2023). Ketika nilai tukar Rupiah mengalami penurunan terhadap dollar AS akan berdampak pada biaya pengadaan bahan baku dari luar negeri yang akan digunakan dalam produksi semakin mahal. Semakin tinggi volume ekspor yang dilakukan oleh suatu perusahaan, maka harga saham akan meningkat. Di sisi lain, jika suatu perusahaan hanya bergantung pada impor, harga sahamnya akan cenderung turun.

Penelitian mengenai fluktuasi harga saham sektor energi sangat penting, terutama terkait lonjakan signifikan pada tahun 2022 yang diikuti penurunan pada tahun 2023. Perubahan ini berpotensi menimbulkan kerugian substansial bagi investor yang tidak siap. Melalui analisis dan prediksi tren harga saham, investor dapat membuat keputusan yang lebih informasional, memungkinkan investor untuk membeli dan menjual pada waktu yang terbaik. Penelitian ini esensial untuk diteliti karena terdapat ketidakkonsistenan hasil-hasil penelitian sebelumnya. Peneliti juga menambah variabel-variabel ekonomi makro lainnya seperti harga emas dunia sebagai *safe haven* aset, inflasi, dan kurs untuk mengisi kekurangan penelitian sebelumnya sehingga diharapkan dapat memberikan pengembangan strategi investasi yang efektif dan mitigasi risiko kerugian. Studi ini berfokus untuk menemukan jawaban atas rumusan masalah berikut: (1) Apakah harga minyak dunia (*Brent Crude Oil*), harga batubara dunia (*Newcastle Coal*), harga emas dunia (*London Gold Fix Price*), inflasi, dan kurs berpengaruh secara simultan pada harga saham perusahaan energi dalam sampel yang kami analisis selama periode 2021-2023? (2) Apakah harga minyak dunia (*Brent Crude Oil*) berpengaruh secara parsial pada harga saham perusahaan energi dalam sampel yang kami analisis selama periode 2021-2023? (3) Apakah harga batubara dunia (*Newcastle Coal*) berpengaruh secara parsial pada harga saham perusahaan energi dalam sampel yang kami analisis selama periode 2021-2023? (4) Apakah harga emas dunia (*London Gold Fix Price*) berpengaruh secara parsial pada harga saham perusahaan energi dalam sampel yang kami analisis selama periode 2021-2023? (5) Apakah inflasi berpengaruh secara parsial pada harga saham perusahaan energi dalam sampel yang kami analisis selama periode 2021-2023? (6) Apakah kurs berpengaruh secara parsial pada harga saham perusahaan energi dalam sampel yang kami analisis selama periode 2021-2023? (7) Variabel mana yang berpengaruh dominan pada harga saham perusahaan energi dalam sampel yang kami analisis selama periode 2021-2023?

METODE

Kajian ini mengaplikasikan metode kuantitatif dengan pendekatan kausalitas. Penelitian ini mengadopsi data kuantitatif berbentuk *time series* kuartal periode 2021-2023, yang mencakup harga saham sektor energi, harga minyak dunia, harga batubara dunia, harga emas dunia, inflasi, dan nilai tukar. Sumber data yang dimanfaatkan berupa data sekunder yang diambil dari situs web terpercaya seperti www.idx.co.id, www.bi.go.id, www.lbma.org.uk, dan www.tradingeconomics.com.

Populasi penelitian ini adalah 87 perusahaan sektor energi subsektor *oil, coal, & gas* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Prosedur penarikan sampel mengadopsi strategi *purposive sampling*; sebanyak 12 perusahaan dipilih sebagai sampel penelitian berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan; seperti terdaftar secara berturut-turut dari tahun 2021-2023, terdaftar dalam papan utama sektor energi 2024, pernah

terdaftar dalam 50 saham teraktif pada tahun 2021,2022, dan 2023, serta harga saham tidak melebihi Rp 10.000,00.

Definisi operasional variabel meliputi harga saham (Y) berdasarkan perubahan harga penutupan setiap akhir kuartal dalam Rupiah; harga minyak dunia (X_1) berdasarkan perubahan harga minyak *Brent Crude Oil* setiap akhir kuartal dalam Rupiah per barel; harga batubara dunia (X_2) berdasarkan perubahan harga batubara *Newcastle Coal* setiap akhir kuartal dalam Rupiah per ton; harga emas dunia (X_3) berdasarkan perubahan harga emas *London Gold Fix Price* setiap akhir kuartal dalam Rupiah per *troy ounce*; inflasi (X_4) berdasarkan tingkat inflasi Indonesia setiap akhir kuartal dalam persen; nilai tukar (X_5) berdasarkan perubahan kurs USD terhadap Rupiah setiap akhir kuartal dalam Rupiah.

Analisis data menggunakan *software* IBM SPSS meliputi uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji auto korelasi), uji regresi linear berganda, uji hipotesis (uji F dan uji t) serta uji koefisien determinasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Perusahaan yang teridentifikasi layak sebagai sampel penelitian sebanyak 12 perusahaan sektor energi dengan kode saham sebagai berikut ADRO, AKRA, BUMI, DEWA, DOID, ELSA, ENRG, HRUM, INDY, MEDC, PGAS, dan PTBA. Jumlah periode yang diteliti 3 tahun $\times$ 4 kuartal/ tahun = 12 kuartal. Jumlah sampel penelitian 12 perusahaan $\times$ 12 kuartal = 144 sampel. Untuk mempermudah penelitian, sebanyak 3 data *outlier* dihapus. Dengan demikian, jumlah observasi yang tersisa dalam sampel adalah 141 data.

Merujuk tabel 1, variabel harga minyak dunia (*Brent Crude Oil*) dengan nilai rata-rata perubahan harga minyak dunia sebesar 0,054239 menunjukkan harga minyak mengalami kenaikan kecil per kuartal. Standar deviasi perubahan harga minyak dunia yang cukup tinggi, yaitu sebesar 0,1622613 menunjukkan harga minyak berpotensi mengalami perubahan signifikan dalam waktu yang cukup singkat, baik kenaikan maupun penurunan.

Variabel harga batubara dunia (*Newcastle Coal*) dengan nilai rata-rata perubahan harga batubara dunia sebesar 0,123757 menunjukkan tren kenaikan yang lebih kuat dibandingkan dengan harga minyak, yang mencerminkan permintaan yang meningkat atau penawaran yang terbatas. Standar deviasi perubahan harga batubara dunia yang lebih tinggi, yaitu sebesar 0,3652565 menunjukkan bahwa harga batubara lebih *volatile*, dengan kemungkinan perubahan harga yang lebih besar dalam waktu singkat.

Variabel harga emas dunia (*London Gold Fix*) dengan nilai rata-rata perubahan harga emas dunia sebesar 0,017261 menggambarkan bahwa harga emas relatif stabil per kuartal, yang mencerminkan perannya sebagai aset yang aman di tengah ketidakstabilan ekonomi. Standar deviasi perubahan harga emas dunia yang kecil yaitu sebesar 0,0593631 menunjukkan bahwa harga emas relatif stabil, memberikan sinyal bahwa pasar emas lebih stabil dibandingkan pasar komoditas.

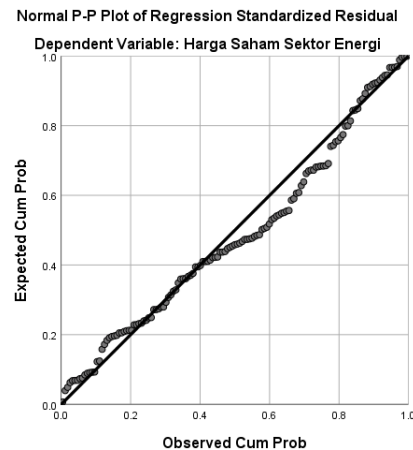
Variabel inflasi dengan nilai rata-rata inflasi sebesar 0,031643 menunjukkan tingkat inflasi yang moderat dan pertumbuhan ekonomi yang sehat, dengan standar deviasi sebesar 0,0158232 yang mengindikasikan stabilitas inflasi.

Variabel kurs dengan nilai rata-rata perubahan kurs sebesar 0,007536 menunjukkan nilai tukar cenderung stabil, dengan standar deviasi sebesar 0,0234378 yang mencerminkan variasi yang tidak terlalu besar dalam perubahan nilai tukar.

Variabel harga saham sektor energi dengan nilai rata-rata perubahan harga saham sektor energi sebesar 0,028388 menunjukkan adanya pertumbuhan yang positif, meskipun tidak terlalu signifikan. Standar deviasi perubahan harga saham sektor energi sebesar 0,2085454 menunjukkan bahwa harga saham sektor energi mengalami fluktuasi yang cukup besar, mencerminkan ketidakpastian di pasar saham.

Tabel 1. Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
Harga Minyak Dunia	141	-0,1878	0,3356	0,054239	0,1622613
Harga Batubara Dunia	141	-0,5801	0,6737	0,123757	0,3652565
Harga Emas Dunia	141	-0,0793	0,1178	0,017261	0,0593631
Inflasi	141	0,0133	0,0595	0,031643	0,0158232
Kurs	141	-0,0425	0,0348	0,007536	0,0234378
Harga Saham Sektor Energi	141	-0,3796	0,6667	0,028388	0,2085454
Valid N (<i>listwise</i>)	141				



Gambar 2. Normal P-P Plot

Tabel 2. Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Harga Minyak Dunia (X_1)	0,431	2,323
Harga Batubara Dunia (X_2)	0,522	1,915
Harga Emas Dunia (X_3)	0,827	1,209
Inflasi (X_4)	0,544	1,839
Kurs (X_5)	0,572	1,747
Dependent Variable: Harga Saham Sektor Energi		

Tabel 3. Uji Heteroskedastisitas

Model	Sig
Harga Minyak Dunia (X_1)	0,372
Harga Batubara Dunia (X_2)	0,757
Harga Emas Dunia (X_3)	0,379
Inflasi (X_4)	0,386
Kurs (X_5)	0,870
a. Dependent Variable: ABS RES	

Tabel 4. Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,508 ^a	0,258	0,230	0,1829746	2,054
a. Predictors: (Constant), Kurs, Inflasi, Harga Emas Dunia, Harga Batubara Dunia, Harga Minyak Dunia					
b. Dependent Variable: Harga Saham Sektor Energi					

Merujuk gambar 2, hasil uji normalitas dengan grafik Normal P-P Plot menyajikan bahwa titik-titik data terdistribusi di sekitar dan mengikuti garis diagonal, mengindikasikan bahwa data terdistribusi normal. Merujuk tabel 2, hasil uji multikolinieritas menunjukkan seluruh variabel memiliki nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10. Merujuk tabel 3, hasil uji heteroskedastisitas dengan pendekatan glejser menyatakan tidak ditemukan indikasi heteroskedastisitas dalam model regresi karena hasil regresi *absolute residuals* (ABS_RES) terhadap seluruh variabel memiliki nilai sig > 0,05. Merujuk tabel 4, hasil uji autokorelasi dilihat dari Durbin-Watson sebesar 2,054 dengan prediktor ($k=5$) dan jumlah sampel sebanyak 141 ($n=141$). Berdasarkan tabel Durbin-Watson dengan tingkat signifikansi 5% (0,05) Nilai dL sebesar 1,6522; nilai dU sebesar 1,7988. Dengan demikian, nilai $dU < d < 4 - dU$ sebesar $1,7988 < 2,054 < (4 - 1,7988)$ 2,2012 mengindikasikan bahwa tidak terdapat auto korelasi dalam model regresi.

Coefficients ^a	
Model	Standardized Coefficients Beta
(Constant)	-0,138
Harga Minyak Dunia	0,235
Harga Batubara Dunia	0,411
Harga Emas Dunia	-0,147
Inflasi	0,327
Kurs	-0,091
a. Dependent Variable: Harga Saham Sektor Energi	

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,569	5	0,314	9,373	0,000 ^b
	Residual	4,520	135	0,033		
	Total	6,089	140			
a. Dependent Variable: Harga Saham Sektor Energi						
b. Predictors: (Constant), Kurs, Inflasi, Harga Emas Dunia, Harga Batubara Dunia, Harga Minyak Dunia						

Tabel 7. Uji Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,508 ^a	0,258	0,230	0,1829746
a. Predictors: (Constant), Kurs, Inflasi, Harga Emas Dunia, Harga Batubara Dunia, Harga Minyak Dunia				

Pembahasan

Dominasi pengaruh harga batubara kemungkinan besar merupakan cerminan dari komposisi sampel yang condong pada perusahaan batubara. Dari 12 perusahaan yang diteliti, 8 beroperasi di sektor batubara. Dari jumlah tersebut, 5 perusahaan fokus pada produksi batubara, sementara 3 perusahaan lainnya menyediakan jasa dan perlengkapan untuk sektor minyak, gas, dan batubara, dengan batubara tetap menjadi bisnis utama. Selain itu, terdapat 4 perusahaan yang terlibat dalam produksi, penyulingan, penyimpanan, dan distribusi minyak dan gas. Oleh karena itu, temuan mengenai signifikansi harga batubara diinterpretasikan dengan mempertimbangkan bias inheren yang timbul dari sifat homogen dan konsentrasi sampel perusahaan sektor energi yang didominasi perusahaan batubara.

Hasil analisis menunjukkan harga minyak dunia (*Brent Crude Oil*), harga batubara dunia (*Newcastle Coal*), harga emas dunia (*London Gold Fix Price*), inflasi, dan kurs secara simultan berkontribusi signifikan pada harga saham perusahaan energi dalam sampel kami. Temuan ini menguatkan hasil penelitian (Prasada & Pangestuti, 2022). Hal ini mengindikasikan jika salah satu dari kelima variabel mengalami penyesuaian, hal tersebut dapat memengaruhi kinerja saham perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor energi. Hal ini menunjukkan bahwa investor perlu mempertimbangkan faktor-faktor makroekonomi sebelum berinvestasi di sektor energi.

Hasil analisis menunjukkan bahwa harga minyak dunia (*Brent Crude Oil*) berkontribusi signifikan pada harga saham perusahaan energi dalam sampel kami, mendukung Teori Pasar Efisien yang menyatakan bahwa harga saham mampu merespons informasi dengan cepat dan tepat. Pengaruh signifikan harga minyak menunjukkan bahwa pasar modal efisien dalam merespons informasi, menjadikannya faktor penting dalam pengambilan keputusan investasi di sektor energi. Temuan ini menguatkan hasil penelitian (Sipayung et al., 2023), (Nurfitriani & Dewi, 2024), dan (Safalah & Paramita, 2024). Fluktuasi harga minyak memengaruhi pendapatan dan profitabilitas pelaku usaha di bidang energi, sehingga kenaikan harga minyak dapat menciptakan optimisme investor yang akhirnya meningkatkan permintaan dan harga saham. Namun, ini berbeda dengan temuan (Novianto & Paramita, 2023) yang menemukan harga minyak *Indonesian Crude Price* tidak berkontribusi signifikan pada saham perusahaan sektor energi. Perbedaan ini dapat dijelaskan oleh fakta bahwa sampel perusahaan yang diteliti sebagian besar merupakan perusahaan dengan eksposur global sehingga harga saham lebih terpengaruh harga minyak dunia *Brent* dibandingkan kebijakan harga domestik yaitu *Indonesian Crude Price*. Investor di sektor energi khususnya perusahaan energi dengan eksposur global dapat memperhatikan fluktuasi harga minyak *Brent* sebagai salah satu parameter dalam pengambilan keputusan investasi. Kenaikan harga minyak *Brent* dapat menjadi sinyal positif untuk membeli saham perusahaan sektor energi, sedangkan penurunan harga minyak *Brent* dapat menjadi sinyal untuk menjual atau mengurangi eksposur.

Hasil analisis menunjukkan harga batubara dunia (*Newcastle Coal*) berkontribusi signifikan terhadap harga saham perusahaan energi dalam sampel kami, mendukung Teori Pasar Efisien yang menyatakan bahwa harga saham mampu merespons informasi dengan cepat dan tepat. Pengaruh signifikan harga batubara menunjukkan bahwa pasar modal efisien dalam merespons informasi, menjadikan faktor penting dalam pengambilan keputusan investasi di sektor energi. Temuan ini menguatkan hasil penelitian (Yasri & Anas, 2023) dan (Sitorus & Tjandrasa, 2023). Fluktuasi harga batubara memengaruhi pendapatan dan profitabilitas perusahaan-perusahaan di sektor energi, sehingga kenaikan harga batubara dapat menciptakan optimisme investor yang akhirnya meningkatkan permintaan dan harga saham. Investor di sektor energi dapat memperhatikan fluktuasi harga batubara sebagai salah satu parameter dalam pengambilan keputusan investasi. Kenaikan harga batubara dapat menjadi sinyal positif untuk membeli saham perusahaan sektor energi, sedangkan penurunan harga batubara dapat menjadi sinyal untuk menjual atau mengurangi eksposur.

Hasil analisis menunjukkan harga emas dunia (*London Gold Fix Price*) tidak berkontribusi signifikan terhadap harga saham perusahaan energi dalam sampel kami. Temuan ini menguatkan hasil penelitian (Utomo & Nugroho, 2023), (Basit, 2020), dan (Ambarwati et al., 2022). Emas dipercaya sebagai investasi jangka panjang yang terjamin dan stabil, sedangkan di Indonesia banyak investor lebih memilih

pasar saham dengan pendekatan jangka pendek untuk meraih keuntungan cepat. Di sektor energi yang fluktuatif, investor cenderung memilih aset *safe haven* lain seperti obligasi pemerintah atau saham defensif sebagai lindung nilai terhadap penurunan harga saham. Namun, keterbatasan waktu penelitian yang singkat dalam studi ini menyebabkan harga emas dunia mungkin tidak menunjukkan pengaruh signifikan pada harga saham perusahaan sektor energi, sehingga hubungan keduanya tidak dapat terungkap. Investor dapat mempertimbangkan mencari perlindungan terhadap volatilitas di sektor energi dengan melakukan diversifikasi portofolio dan pemilihan aset yang tepat sesuai dengan tujuan investasi dan tingkat toleransi risiko setiap investor.

Hasil analisis menunjukkan inflasi berkontribusi signifikan terhadap harga saham perusahaan energi dalam sampel kami. Temuan ini menguatkan hasil penelitian (Novianto & Paramita, 2023), (Tahu et al., 2023), dan (Safalah & Paramita, 2024). Inflasi mendorong kenaikan harga komoditas energi, menciptakan sentimen positif bagi investor untuk berinvestasi sebagai upaya untuk menjaga dan meningkatkan nilai kekayaan melalui pembelian saham. Investor dapat mempertimbangkan saham perusahaan energi sebagai salah satu alternatif dalam strategi lindung nilai inflasi, mengingat kecenderungan kenaikan harga komoditas energi yang dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Namun, keputusan investasi perlu mempertimbangkan berbagai komponen lainnya seperti kondisi internal dan eksternal perusahaan.

Hasil analisis menunjukkan kurs tidak berkontribusi signifikan terhadap harga saham perusahaan energi dalam sampel kami. Dari total 12 perusahaan yang dianalisis, terdapat 11 perusahaan melakukan derivatif untuk melindungi nilai dari risiko fluktuasi kurs, oleh karena itu fluktuasi kurs tidak berkontribusi pada harga saham sektor energi. Mayoritas perusahaan sampel penelitian berorientasi pada ekspor, memiliki pendapatan dalam dolar AS sementara sebagian biayanya dalam rupiah. Untuk melindungi margin laba dari volatilitas kurs, perusahaan-perusahaan ini secara rutin menggunakan instrument derivatif seperti *forward contracts* atau *currency swaps* untuk lindung nilai (*hedging*) terhadap eksposur valuta asing. Akibatnya, laba bersih dan arus kas perusahaan menjadi lebih terisolasi dari pergerakan kurs harian, yang pada gilirannya membuat harga saham kurang sensitive terhadap kurs. Temuan ini menguatkan hasil penelitian (Novianto & Paramita, 2023), (Ponda et al., 2023), dan (Tahu et al., 2023). Fluktuasi nilai tukar hanya sementara sehingga investor cenderung mengabaikannya. Sektor energi cenderung lebih reaktif dalam menghadapi fluktuasi harga komoditas energi. Namun, berbeda dengan temuan (Prasada & Pangestuti, 2022) yang menemukan kurs berpengaruh signifikan pada pasar saham secara umum. Perbedaan ini kemungkinan dapat dijelaskan oleh fokus sektoral kami; perusahaan energi, dengan eksposur internasional yang tinggi, cenderung memiliki departemen keuangan dengan aksesibilitas ke pasar derivatif dibandingkan perusahaan di sektor lain yang lebih berorientasi domestik. Implikasi bagi investor dapat mempertimbangkan analisis pemahaman mendalam tentang strategi *hedging* spesifik yang diterapkan oleh masing-masing perusahaan. Secara teoritis, temuan ini menyoroti pentingnya memasukkan variabel manajemen risiko korporat sebagai moderator dalam model-model yang menghubungkan faktor makro dengan harga saham.

Hasil analisis menunjukkan harga batu bara dunia (*Newcastle Coal*) berkontribusi paling dominan terhadap harga saham perusahaan energi dalam sampel kami. Variabel harga batubara dunia berpengaruh dominan karena batubara menjadi bisnis utama sebagian besar perusahaan yang diteliti. Harga batubara dijadikan sebagai pertimbangan utama dalam pengambilan keputusan investasi di sektor energi oleh investor karena perusahaan bersinggungan langsung dengan batubara. Temuan ini menguatkan hasil penelitian (Sani et al., 2023) yang mengungkapkan bahwa harga batubara berkontribusi paling dominan pada harga saham sektor pertambangan batubara dibandingkan variabel suku bunga, kurs, dan inflasi. Investor dapat memperhatikan fluktuasi harga batu bara sebagai indikator kunci dalam strategi investasi dan melakukan analisis mendalam terhadap tren dan faktor yang mempengaruhi harga tersebut untuk membuat keputusan yang lebih terinformasi dalam pengelolaan portofolio investasi di sektor energi.

SIMPULAN

Hasil dari penelitian dapat disimpulkan; Harga minyak dunia (*Brent Crude Oil*) berkontribusi signifikan pada harga saham perusahaan energi dalam sampel kami. Hal ini menandakan lonjakan harga minyak memicu peningkatan permintaan saham sektor energi. Harga batubara dunia (*Newcastle Coal*) berkontribusi signifikan dan berpengaruh paling dominan terhadap harga saham perusahaan energi dalam sampel kami. Hal ini menandakan kenaikan harga batubara akan meningkatkan permintaan saham sektor energi. Harga emas dunia (*London Gold Fix Price*) tidak berkontribusi signifikan terhadap harga saham

perusahaan energi dalam sampel kami. Hal ini menandakan investor saham di sektor energi tidak menjadikan emas sebagai *safe haven* utama. Inflasi berkontribusi signifikan terhadap harga saham perusahaan energi dalam sampel kami. Hal ini menandakan lonjakan inflasi mendorong investor untuk berinvestasi di saham sektor energi. Kurs tidak berkontribusi signifikan terhadap harga saham perusahaan energi dalam sampel kami. Hal ini menandakan investor cenderung mengabaikan fluktuasi kurs karena bersifat sementara dan kebanyakan perusahaan melakukan strategi *hedging*. Harga saham perusahaan energi dalam sampel kami secara signifikan didukung oleh harga minyak dunia (*Brent Crude Oil*), harga batubara dunia (*Newcastle Coal*), harga emas dunia (*London Gold Fix Price*), inflasi, dan kurs secara bersama. Dengan demikian hal tersebut menekankan pentingnya analisis menyeluruh terhadap faktor-faktor ekonomi makro dalam pengambilan keputusan investasi.

Meskipun temuan ini memberikan wawasan penting, terdapat dua aspek krusial yang perlu diperhatikan. Pertama, model makroekonomi yang diajukan hanya mampu menjelaskan 23% variasi harga saham perusahaan energi dalam sampel kami. Ini menunjukkan bahwa sebagian besar pendorong harga saham terletak di luar variabel-variabel makro yang telah dianalisis, menandakan perlunya untuk melakukan penelitian tambahan guna mengidentifikasi elemen-elemen lain yang memiliki dampak. Kedua, bias sampel dalam penelitian ini, yang cenderung condong ke arah perusahaan batubara.

Bagi investor, disarankan untuk lebih mempertimbangkan faktor-faktor makroekonomi seperti harga minyak, batubara, inflasi, dan kurs dalam strategi investasi, serta melakukan diversifikasi portofolio untuk menghadapi volatilitas pasar. Pengamatan terhadap dinamika global seperti konflik geopolitik dan kebijakan pemerintah menjadi penting dalam mengantisipasi perubahan harga komoditas utama. Bagi perusahaan, strategi lindung nilai (*hedging*) direkomendasikan untuk mengurangi risiko fluktuasi harga dan kurs. Penelitian lanjutan diharapkan dapat memperluas cakupan waktu dan mempertimbangkan variabel makroekonomi lainnya, seperti suku bunga dan cadangan energi nasional, untuk mendapatkan pemahaman yang lebih komprehensif terhadap perilaku pasar saham sektor energi.

DAFTAR RUJUKAN

- Ambarwati, A., Rahayu, D. P., Budiono, & Dewi, J. P. C. (2022). Pengaruh Harga Emas Dunia, Harga Minyak Dunia dan Nilai Tukar Rupiah/Dolar Amerika terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *JCA (Jurnal Cendekia Akuntansi)*, 3(2), 1–15.
- Bank Indonesia. (2022). Analisis Inflasi Desember 2021 Tim Pengendalian Inflasi Pusat (TPIP). In *Bank Indonesia*. <https://www.bi.go.id/id/publikasi/laporan/Documents/Analisis-Inflasi-TPIP-Desember-2021.pdf>
- Basit, A. (2020). Pengaruh Harga Emas dan Minyak Dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2016-2019. *Jurnal Manajemen Bisnis Islam*, 1(2), 95–110.
- Novianto, F., & Paramita, R. S. (2023). Pengaruh Harga Minyak, Inflasi, Suku Bunga, dan Kurs terhadap Indeks Saham Sektoral IDXEnergy. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 11(3), 536–549.
- Nurfitriani, & Dewi, C. K. (2024). Analisis Pengaruh Faktor Makroekonomi terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia. *Festival Riset Ilmiah Manajemen & Akuntansi*, 1(7), 1550–1558.
- Ponda, I. S., Permady, Y. T., & Supriadi, Y. N. (2023). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan Sektor Energi. *Jurnal Ilmiah Metansi (Manajemen Dan Akuntansi)*, 6(2), 183–191.
- Prasada, M. D., & Pangestuti, I. R. D. (2022). Analisis Pengaruh Harga Minyak Mentah Dunia, Harga Batubara, Harga Emas, Inflasi, dan Nilai Tukar terhadap IHSG. *Diponegoro Journal Of Management*, 11(6), 1–15.
- Ramdani, D. (2021). *Ekonom Proyeksi Harga Emas 2021 Dikisaran USD 1.800/Ounce*. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20210119102831-19-217052/ekonom-proyeksi-harga-emas-2021-dikisaran-usd-1800-ounce>
- Safalah, J., & Paramita, R. . S. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Makroekonomi terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Energi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 12(3), 537–553.
- Sani, M. F., Riyanto, Safuan, S., & Mardanugraha. (2023). *Pengaruh Harga Batubara Terhadap Harga*

Saham Sektor Tambang Batubara di Indonesia [Thesis].
https://psb.feb.ui.ac.id/index.php?p=show_detail&id=96056&keywords=

- Sipayung, F. H., Puspitawati, E., Feriansyah, Nurdianto, N. R., & Khozin, M. I. (2023). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Indeks Saham Sektor Energi di Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Lingkungan, Energi, Dan Bisnis*, 1(1), 62–81.
- Sitorus, L. P. S., & Tjandrasa, B. B. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan, Newcastle Coal Index dan Faktor Makroekonomi terhadap Stock Return Perusahaan Pertambangan Batu Bara Tahun 2018-2022 di BEI. *Journal of Accounting and Business Studies*, 8(2), 1–14.
- Tahu, G. P., Juniantari, N. P., & Gunadi, I. G. N. B. (2023). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar dan Tingkat Suku Bunga terhadap Indeks Harga Saham pada Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JHIP - Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan*, 6(11), 9479–9486.
- Utomo, A. R., & Nugroho, R. H. (2023). Pengaruh Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Return on Assets, dan Quick Ratio terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021. *SEIKO : Journal of Management & Business*, 6(2), 364–377.
- Yasri, G. F., & Anas, E. P. (2023). Impact of Global Energy Index and Crude Oil & Coal Price to Indonesia Stock Indices. *Eduvest - Journal of Universal Studies*, 3(7), 1375–1380.
- Yogatama, B. K. (2023). *Nilai Tukar Rupiah 2022 Melemah 9,31 Persen*. Kompas. <https://www.kompas.id/baca/ekonomi/2023/01/01/nilai-tukar-rupiah-2022-melemah-931-persen>