Hak cipta dan penggunaan kembali:

Lisensi ini mengizinkan setiap orang untuk menggubah, memperbaiki, dan membuat ciptaan turunan bukan untuk kepentingan komersial, selama anda mencantumkan nama penulis dan melisensikan ciptaan turunan dengan syarat yang serupa dengan ciptaan asli.

Copyright and reuse:

This license lets you remix, tweak, and build upon work non-commercially, as long as you credit the origin creator and license it on your new creations under the identical terms.

Team project ©2017
Dony Pratidana S. Hum | Bima Agus Setyawan S. IIP

BAB II

TELAAH LITERATUR

2.1. Pasar Modal

Menurut Undang–Undang Republik Indonesia No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal, pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Efek yang dimaksudkan adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek.

Menurut Sjahputra (2008), terdapat 8 alasan pengembangan pasar modal di Indonesia yaitu,

1. Memperbaiki struktur permodalan perusahaan

   Perusahaan dapat meningkatkan permodalannya tidak hanya dalam bentuk pinjaman/*loan*, tapi telah dimungkinkan pula dalam bentuk *equity* melalui penerbitan saham di pasar modal.
2. Meningkatkan efisiensi alokasi sumber - sumber dana

   Dengan tersedianya berbagai instrumen pasar modal, perusahaan akan memperoleh alternatif yang lebih luas untuk mendapatkan dana dengan *cost* yang paling rendah. Oleh karena itu, pasar modal berfungsi

Analisis Indeks Harga..., Yudith Larasaty Nindhita, FIB UMN, 2017

menciptakan pengalokasian sumber – sumber dana dengan cara yang lebih efisien.

3. Menunjang terciptanya perekonomian yang sehat

   Adanya keharusan untuk melakukan *disclosure* di pasar modal akan melahirkan budaya *fairness* yang selanjutnya akan menciptakan perilaku bisnis yang baik di pasar modal, sehingga akan berpengaruh bagi terciptanya ekonomi yang sehat.

4. Meningkatkan partisipasi masyarakat dalam pembangunan

   Melalui pasar modal, masyarakat dimungkinkan untuk dapat memiiliki saham–saham perusahaan yang *go public*. Dana yang diperoleh perusahaan akan digunakan untuk pengembangan usaha yang selanjutnya akan dapat meningkatkan produksi nasional.

5. Membuka alternatif divestasi (pelepasan modal)

   Pasar modal memberikan kemungkinan bagi investor lokal maupun asing untuk melakukan divestasi manakala menginginkan untuk tidak lagi berinvestasi di sektor tertentu.

6. Meningkatan penerimaan negara

   Melalui pasar modal, penerimaan negara melalui pemungutan pajak dapat lebih ditingkatkan. Hal ini dimungkinkan karena berkembangnya pasar modal akan memacau keterbukaan yang pada akhirnya dapat mendorong kepatuhan emiten sebagai wajib pajak.

Analisis Indeks Harga..., Yudith Larasaty Nindhita, FIB UMN, 2017

7. Dapat mengurangi hutang luar negeri pihak swasta

   Sejalan dengan meningkatnya pendapatan per kapita masyarakat, kebutuhan akan pembiayaan pembangunan tidak hanya diperoleh dari hutang luar negeri, akan tetapi dapat dipenuhi melalui mobilisasi dana masyarakat di pasar modal. Dengan demikian, berkurangnya hutang luar negeri terutama pihak swasta, dapat mengurangi tekanan neraca pembayaran.

8. Arena Penggemblengan generasi muda

   Pasar modal dapat dijadikan media bagi generasi muda dalam berpartisipasi membangun ekonomi nasional.

Menurut Gitman dan Joehnk (2008), pasar modal dapat diklasifikasikan menjadi 2 yaitu pasar primer dan pasar sekunder. Pasar primer adalah pasar bagi perusahaan ketika pertama kali menerbitkan atau menjual efeknya ke publik. Sedangkan pasar sekunder adalah pasar untuk efek yang sudah ada dan sudah diperdagangkan di pasar modal. Di pasar sekunder, harga dari efek ditentukan oleh mekanisme pasar yang ada.

2.2. Saham

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham memilki wujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut (Darmadji & Fakhruddin, 2008).

Analisis Indeks Harga..., Yudith Larasaty Nindhita, FIB UMN, 2017

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2008), ditinjau dari kinerja perdagangan saham dapat dikategorikan menjadi:

1. Saham unggulan

   Merupakan saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai pemimpin (*leader*) di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil, dan konsisten dalam membayar dividen.

2. Saham pendapatan

   Merupakan saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya. Emiten ini biasanya mampu menciptakan pendapatan yang lebih tinggi dan secara teratur membagikan dividen tunai.

3. Saham pertumbuhan

   Terdapat dua jenis saham pertumbuhan yaitu *well-known* dan *lesser–known*. Saham pertumbuhan *well–known* adalah saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan pendapatan yang tinggi, sebagai pemimpin di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi. Sedangkan *lesser–known* adalah saham dari emiten yang tidak berperan sebagai *leader* dalam industri, namun memiliki ciri *growth stock*.

4. Saham spekulatif

   Adalah saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi memiliki kemungkinan penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.

Analisis Indeks Harga..., Yudith Larasaty Nindhita, FIB UMN, 2017

5. Saham siklikal

   Adalah saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. Pada saat resesi ekonomi, harga saham ini tetap tinggi, di mana emitennya mampu memberikan dividen yang tinggi sebagai akibat dari kemampuan emiten dalam memperoleh penghasilan yang tinggi di masa resesi.

2.3. Indeks Harga Saham

Indeks harga saham merupakan salah satu indikator yang menunjukan pergerakan harga saham. Dalam pasar modal indeks memiliki lima fungsi yaitu,

1. Sebagai indikator tren pasar
2. Sebagai indikator tingkat keuntungan
3. Sebagai tolak ukur (*benchmark*) kinerja suatu portofolio
4. Memfasilitasi pembentukan portofolio dengan strategi pasif
5. Memfasilitasi berkembangnya produk derivatif. (Darmadji & Fakhruddin, 2008)

Menurut Darmadji dan Fakhruddin, perhitungan indeks yang ada di BEI dihitung dengan menggunakan metodologi rata-rata tertimbang berdasarkan jumlah saham tercatat (nilai pasar) atau *Market Value Weighted Average Index*. Formula dasar penghitungan indeks adalah:

$$\text{indeks} = \frac{\text{nilai pasar}}{\text{nilai dasar}} \times 100\%$$

(Sumber: Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab 2nd ed., 2008)

Analisis Indeks Harga..., Yudith Larasaty Nindhita, FIB UMN, 2017

Nilai pasar adalah kumulatif jumlah saham hari ini dikali harga pasar hari ini atau disebut dengan kapitalisasi pasar. Sedangkan nilai pasar adalah nilai yang dihitung berdasarkan harga perdana dari masing–masing saham atau berdasarkan harga yang telah dikoreksi jika perusahaan telah melakukan kegiatan yang menyebabkan jumlah saham yang tercatat di bursa berubah.

Menurut Darmadji dan Fakhruddin, terdapat enam jenis indeks yang terdapat dalam PT Bursa Efek Indonesia. Adapun keenam indeks tersebut adalah:

1. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

   Indeks Harga Saham Gabungan pertama kali diperkenalkan pada tanggal 1 April 1983 sebagai indikator pergerakan harga saham yang tercatat di bursa efek. Pada awalnya IHSG menggunakan semua emiten yang tercatat sebagai komponen perhitungan indeks. Namun, saat ini beberapa emiten tidak dimasukkan dalam perhitungan IHSG, misalnya emiten-emiten eks Bursa Efek Surabaya karena alasan tidak (atau belum ada) aktivitas transaksi sehingga belum tercipta harga di pasar.

2. Indeks Sektoral

   Indeks sektoral adalah sub indeks dari IHSG. Indeks sektoral diperkenalkan pada 2 Januari 1996. Dalam perhitungannya indeks sektoral menggunakan semua emiten yang ada pada masing–masing sektor. Terdapat sembilan sektor yang tercatat di PT BEI yaitu:

   A. Sektor–sektor primer (ekstraktif)

      - Sektor pertanian
      - Sektor pertambangan

Analisis Indeks Harga..., Yudith Larasaty Nindhita, FIB UMN, 2017

B. Sektor–sektor sekunder (Industri pengolahan/manufaktur)

- Sektor industri dasar dan kimia
- Sektor aneka industri
- Sektor industri barang konsumsi

C. Sektor–sektor tersier (industri jasa/non–manufaktur)

- Sektor properti dan *real estate*
- Sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi
- Sektor keuangan
- Sektor perdagangan, jasa, dan investasi

3. Indeks LQ45

   Indeks ini terdiri dari 45 saham pilihan dengan mengacu pada dua variabel, yaitu likuiditas perdagangan dan kapitalisasi pasar. Setiap enam bulan terdapat saham–saham baru yang masuk ke dalam indeks ini.

4. Jakarta Islamic Index (JII)

   JII terdiri dari 30 saham yang sesuai dengan syariah islam. Pemilihan saham-saham tersebut dilakukan oleh Bapepam-LK, bekerja sama dengan Dewan Syariah Nasional, sesuai dengan Peraturan Bapepam-LK Nomor II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah.

5. Indeks Papan Utama dan Papan Pengembangan

   Indeks papan utama ditujukan untuk emiten yang mempunyai ukuran (*size*) besar dan mempunyai *track record* yang baik. Sedangkan papan pengembangan dimaksudkan untuk perusahaan-perusahaan yang belum dapat memenuhi persyaratan pencatatan di papan utama, termasuk

Analisis Indeks Harga..., Yudith Larasaty Nindhita, FIB UMN, 2017

perusahaan yang mempunyai prospektif bagus namum belum menghasilkan keuntungan dan merupakan sarana bagi perusahaan yang sedang dalam penyehatan.

6. Indeks Individual

   Indeks Harga Saham Individual (IHSI) adalah indeks harga saham masing–masing emiten. Indeks ini pertama kali diperkenalkan pada tanggal 15 April 1983 dan mulai dicantumkan dalam daftar kurs efek harian sejak tanggal 18 April 1983. Indeks ini merupakan indikator perubahan harga suatu saham dibandingkan dengan harga perdananya.

2.4. Kategori Minyak Mentah

Minyak mentah adalah campuran hidrokarbon yang terbentuk dari tumbuhan dan hewan yang hidup jutaan tahun yang lalu (U.S. Energy Information Administration, 2016). Tergantung dari campuran molekul hidrokarbon, minyak mentah memilki variasi yang berbeda dari warna, komposisi, dan konsistensi. Daerah penghasil minyak yang berbeda–beda dapat menghasilkan jenis minyak mentah yang berbeda. Menurut Chevron Pascagoula Refinery (2017), berdasarkan komposisi kandungannya minyak bumi dapat dibedakan menjadi empat jenis *light, heavy, sour, sweet.* Berdasarkan berat jenisnya, minyak dibedakan menjadi *light* dan *heavy. Light* adalah minyak dengan kandungan metal dan sulfur yang rendah sehingga memiliki tekstur yang cair. *Heavy* adalah minyak dengan kandungan metal dan sulfur yang lebih tinggi, serta dibutuhkan proses pemanasan untuk merubah minyak tersebut menjadi cair. Minyak dengan tipe *heavy* memiliki harga yang lebih rendah dibandingkan dengan minyak tipe *light*. Berdasarkan

Analisis Indeks Harga..., Yudith Larasaty Nindhita, FIB UMN, 2017

Investopedia.com (2017) *sour* dan *sweet oil* dibedakan berdasarkan tingkat sulfur yang terkandung dalam minyak. *Sour* adalah tipe minyak bumi yang memiliki total tingkat sulfur yang lebih besar dari 0.5%. Untuk dapat digunakan, kandungan sulfur yang terkandung dalam minyak mentah harus dihilangkan. Oleh karena itu, *sour oil* membutuhkan biaya yang lebih tinggi untuk memproses kembali minyak tersebut. Minyak bumi dengan kategori *sweet* adalah minyak yang memiliki kandungan sulfur kurang dari 0.5%. Pihak penyulingan dan investor lebih tertarik untuk memakai *sweet oil* dikarenakan nilai produk yang lebih tinggi (dapat diolah menjadi bensin, solar, dan bahan bakar jet) dan biaya yang dikeluarkan untuk menghilangkan sulfur lebih sedikit.

Berdasarkan kandungan sulfurnya, minyak mentah di Indonesia termasuk ke dalam kategori *sweet crude* sedangkan menurut berat jenisnya kebanyakan minyak mentah di Indonesia termasuk ke dalam kategori *light crude* (Sopana, 2016).

2.5. Harga Minyak Mentah

Menurut situs *Energy Information and Administration* milik Amerika, dalam pasar global terdapat tiga minyak mentah yang menjadi tolak ukur (*benchmark*) yaitu Brent, West Texas Intermediate (WTI), dan Dubai atau Oman.

1. *Brent*

   Minyak *brent* adalah minyak yang paling banyak digunakan sebagai tolak ukur oleh pasar global. Pada tahun 2013, jumlah minyak mentah yang dihasilkan memiliki rata–rata 0.86 juta barel per harinya, angka ini

Analisis Indeks Harga..., Yudith Larasaty Nindhita, FIB UMN, 2017

mempresentasikan 1% dari total minyak mentah yang diproduksi di dunia per harinya dengan angka 76 juta barel per hari. *Brent* digunakan sebagai tolak ukur untuk minyak *light* dan *sweet* yang diproduksi dan diperjualbelikan di Eropa, daerah Mediterania, Afrika, Australia, dan beberapa negara Asia.

2. *West Texas Intermediate (WTI)*

   WTI adalah minyak dengan kategori *light and sweet* yang diproduksi oleh Amerika Serikat. *WTI* digunakan sebagai tolak ukur (*benchmark*) bagi minyak mentah lain yang diproduksi Amerika Serikat, Kanada, Mexico, dan Amerika Selatan.

3. Dubai atau Oman

   Minyak Dubai atau Oman berada pada kategori minyak *medium and sour*. Minyak ini dijadikan tolak ukur untuk minyak yang diproduksi di Timur Tengah dan diekspor ke pasar Asia.

Sesuai dengan artikel yang dipublikasikan dalam website kementrian Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM) (2016), sejak bulan Juli 2016 formula perhitungan *ICP* (*Indonesia Crude Price*) terdiri dari *dated brent* ditambah *alpha* yang dihitung dengan mempertimbangkan kesesuaian kualitas minyak mentah, perkembangan harga minyak mentah internasional dan ketahanan energi nasional. *Alpha* akan ditetapkan setiap bulan oleh Menteri ESDM. *Dated brent* mengacu pada jumlah kargo dari minyak *brent* yang telah ditetapkan tanggal pengirimannya (S&P Global Platts, 2017). Perubahan formula dengan memasukan data *dated brent* ini

Analisis Indeks Harga..., Yudith Larasaty Nindhita, FIB UMN, 2017

dilakukan oleh pemerintah untuk membuat harga *ICP* lebih dekat dengan rata – rata harga minyak dunia (Kementrian Energi dan Sumber Daya Mineral, 2016).

2.6. Industri Batubara

Menurut artikel yang ditulis oleh *U.S. Energy Information Administration* (2017), pada tahun 2016 batubara menjadi sumber energi terbesar kedua di dunia. Diprediksi sejak 2012 sampai 2040 konsumsi batubara akan meningkat 0.6% per tahunnya. Sejak tahun 2012 sampai 2040 diperkirakan, 70% konsumsi batubara di dunia dilakukan oleh negara China, Amerika, dan India, di mana 50% dikonsumsi oleh China. Jika dilihat dari kegunaannya menurut artikel dalam *website U.S. Energy Information Administration* (2017), 59% batubara di dunia digunakan sebagai sumber listrik. Sedangkan dalam produksi, diperkirakan produksi batubara akan meningkat dengan total peningkatan 1 milyar dalam waktu 28 tahun sejak 2012.

Dalam pasar internasional ada dua macam batubara yang diperjualbelikan yaitu *steam coal* dan *coking coal. Steam coal* adalah jenis batubara yang digunakan sebagai sumber listrik sedangkan coking coal adalah jenis batubara yang biasa digunakan dalam produksi besi (World Coal Association, 2017). Terdapat tiga negara penghasil *coking coal* terbanyak di dunia yaitu Australia, Amerika, dan Kanada. Sedangkan penghasil *steam coal* terbanyak di dunia adalah Indonesia, Australia, Rusia, Kolombia, dan Afrika Selatan (U.S. Energy Information Administration, 2016).

Analisis Indeks Harga..., Yudith Larasaty Nindhita, FIB UMN, 2017

2.7. Harga Batubara

Pemerintah telah menetapkan peraturan untuk menentukan harga *steam coal* dan *coking coal* di Indonesia. Sesuai dengan Peraturan Direktur Jenderal Mineral dan Batubara Nomor: 515.K/32/DJB/2011, Harga Patokan Batubara (HPB) adalah harga patokan batubara untuk *steam coal* dan *coking coal* sedangkan Harga Batubara Acuan (HBA) adalah harga rata-rata dari indeks harga batubara pada bulan sebelumnya. Formula untuk penetapan harga batubara *steam* merupakan acuan dalam menghitung harga patokan batubara *steam* untuk jenis batubara utama dan batubara lainnya.

HBA [USD/Ton]=25% ICI1+25% Platts1+ 25% NEX+25% GC

HBA = Harga Batubara Acuan

ICI = *Indonesia Coal Index*

Platts = *Platts benchmark price*

NEX = *New Castle Export index*

GC = *New Castle Global Coal index*

2.8. Penelitian Terdahulu

Penelitian terkait indeks harga saham telah dilakukan oleh beberapa peneliti lainnya, oleh karena itu penelitian ini merupakan hasil replikasi dari penelitian-penelitian terdahulu yang sudah pernah dilakukan. Berikut beberapa diantaranya.

Ding, Kim, dan Park (2016) meneliti pengaruh sebab akibat antara harga minyak (WTI dan Dubai *crude oil*) dan harga saham di China (*Shanghai stock*

Analisis Indeks Harga..., Yudith Larasaty Nindhita, FIB UMN, 2017

exchange composite index), Hong Kong (*Hang Seng stock index),* Korea (*KOSPI*), Jepang (*Nikkei stock average*), dan Amerika (*S&P 500*). Penelitian ini menggunakan metode *VAR* dan data harian dalam periode 1 Januari 1996 sampai 12 Oktober 2012. Dengan menggunakan *granger causality test* dan *quantile causality test* dihasilkan 2 kesimpulan. Pertama, WTI dan harga saham di China, Hong Kong, Korea, Jepang, dan Amerika mempengaruhi satu sama lain. Kedua, *Shanghai stock exchange composite index* tidak mempengaruhi Dubai *crude oil*, *Nikkei* mempengaruhi Dubai *crude oil*, *KOSPI* dan *Hang Seng* mempengaruhi kenaikan harga Dubai *crude oil*.

Kemudian, Siddiqui (2014) meneliti pengaruh pergerakan harga minyak, nilai tukar, *foreign private portfolio investment*, dan kestabilan politik terhadap indeks pasar modal di Pakistan (*KSE-100 index*). Penelitian ini menggunakan metode regresi. Dengan menggunakan data tahunan selama periode 2003-2012 dan uji F untuk dan t sebagai indikator, hasil penelitian menunjukan harga minyak, nilai tukar, dan *foreign private portfolio investment* berpengaruh positif terhadap *KSE-100 index* dan kestabilan politik berpengaruh negatif terhadap *KSE-100 index*.

Selanjutnya, Rahmanto, Riga, dan Indriana (2016) meneliti respon sembilan indeks saham sektoral Indonesia terhadap pergerakan harga minyak. Penelitian ini menggunakan metode GARCH. Dengan menggunakan data dari periode 6 Agustus 2007 sampai dengan 19 Oktober 2015 dan mengunakan indikator *Granger Causality Test* penelitian ini menyimpulkan bahwa pergerakan harga minyak mempengaruhi seluruh indeks saham sektoral di Indonesia pada jangka pendek.

Analisis Indeks Harga..., Yudith Larasaty Nindhita, FIB UMN, 2017

Basher, Haug, dan Sadorsky (2012) meneliti hubungan antara produksi global minyak, aktivitas ekonomi global, harga minyak, nilai tukar, *spread* antara 3 bulan *eurodollar T-bill* dan 3 bulan US *T-bill*, dan indeks harga saham di negara-negara *emerging market*. Penelitian ini menggunakan metode *structural vector autoregression*.. Dengan menggunakan data bulanan dari Januari 1988 sampai Desember 2008 hasil yang didapatkan dari penelitian ini adalah terdapat pengaruh antara harga minyak dan harga saham di mana kenaikan harga minyak menyebabkan menurunnya harga saham, kenaikan harga saham di *emerging market* mempengaruhi kenaikan harga minyak, dan harga minyak mempengaruhi nilai tukar secara signifikan di mana perubahan harga minyak yang positif mendorong terjadinya penurunan nilai tukar secara signifikan selama 5-6 bulan.

Selanjutnya, Ansar dan Asghar (2013) meneliti harga minyak terhadap Indeks Harga Konsumen dan indeks pasar modal (*KSE-100 index*). Peneliti menggunakan metode multi regresi. Dengan periode penelitian dari tahun 2007 sampai tahun 2012 dan menggunakan indikator dari *Johansen Cointegration Test* dihasilkan bahwa terdapat hubungan positif antara harga minyak, Indeks Harga Konsumen, dan indeks saham di Pakistan. Namun, peneitian ini menyimpulkan tidak terdapat pengaruh antara harga minyak terhadap IHK dan KSE-100 *index.*

Hersugondo, Robiyanto, Wahyudi, dan Muharam (2015) meneliti pengaruh perubahan harga minyak dunia terhadap indeks pasar modal di Indonesia, Malaysia, Singapura, Filipina, dan Thailand. Penelitian ini menggunakan metode *GARCH.* Dengan mengggunakan data bulanan dalam periode penelitian dari Januari 2003 sampai dengan Desember 2013 dan indikator *ADF test stastistics* hasil dari

Analisis Indeks Harga..., Yudith Larasaty Nindhita, FIB UMN, 2017

penelitian ini menunjukan bahwa perubahan harga minyak hanya berpengaruh pada negara Malaysia dan Thailand.

Lalu, Scholtens dan Yurtsever (2012) meneliti pengaruh pergerakan harga minyak terhadap industri di *Euro area* dalam periode 1983-2007. Penelitian menggunakan metode *VAR*. Menggunakan indikator *multivariate regression* hasil dari penelitian ini menemukan bahwa pergerakan minyak terhadap tiap industri memiliki pengaruh yang berbeda. Banyak dari industri mendapatkan penurunan nilai perusahaan karena adanya kenaikan harga minyak sedangkan untuk industri pertambangan, minyak, dan gas kenaikan harga minyak menyebabkan kenaikan nilai perusahaan.

Selanjutnya, Śmiech dan Papież (2013) meneliti hubungan sebab akibat antara harga bahan bakar fosil (batubara), nilai tukar, dan indeks pasar modal di Jerman (*DAX*). Menggunakan metode *VAR*, penelitian ini memiliki jangka waktu dari 5 Oktober 2001 sampai 29 Juni 2012. Dengan menggunakan indikator *Granger Causality test* dan *rolling analysis* untuk mengetahui hubungan antar variabel dan jangka waktunya, hasil menunjukan bahwa hubungan sebab akibat yang ada antar variabel berbeda tergantung dengan periode penelitian. Harga batubara dipengaruhi oleh harga minyak (terjadi pada semester kedua 2006 sampai Januari 2008), pasar modal (Januari 2006 sampai Januari 2007), dan nilai tukar (September 2005 sampai Juni 2007). Harga Batubara tidak mempengaruhi indeks saham dan nilai tukar. Harga minyak dipengaruhi oleh harga batubara, nilai tukar, dan indeks pasar modal pada Maret 2006 sampai Januari 2007 dan April 2008 sampai September 2008.

Analisis Indeks Harga..., Yudith Larasaty Nindhita, FIB UMN, 2017

Berikutnya, Sundari (2015) meneliti pengaruh Harga Batubara Acuan (HBA) terhadap return saham dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening* pada perusahaan tambang batubara di BEI. Penelitian ini menggunakan metode regresi dan periode penelitian 2011 sampai 2014. Dengan indikator uji t kesimpulan dari penelitian adalah harga pasar batubara yang diukur dengan HBA berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan yang diukur melalui nilai *ROA (Return On Assets*) dan *ROE (Return of Equity)*, profitabilitas perusahaan yang diukur melalui nilai *ROA* dan *ROE* berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan, harga pasar batubara yang diukur dengan HBA berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan, dan HBA berpengaruh terhadap *return* saham secara tidak langsung (profitabilitas sebagai variable *intervening*) mempunyai pengaruh yang lebih besar dibandingkan pengaruh secara langsung antara HBA terhadap *return* saham.

Terakhir, Hasan dan Ratti (2015) meneliti pengaruh harga minyak terhadap tingkat pengembalian saham sektor batubara di *emerging market*. Penelitian ini menggunakan metode regresi dan menggunakan indikator *multifactor market model.* Hasil penelitian menyatakan bahwa peningkatan tingkat pengembalian harga minyak (*oil price return)* sebesar 1% secara signifikan memiliki pengaruh positif terhadap tingkat pengembalian sektor batubara dengan terjadinya peningkatan sekitar 0.06% dan 0.20%. selain itu, penelitian ini juga menghasilkan penemuan bahwa peningkatan harga batubara sebesar 1% dapat mengakibatkan peningkatkan tingkat pengembalian dari sektor batubara sekitar 0.22% dan 0.30%.

Analisis Indeks Harga..., Yudith Larasaty Nindhita, FIB UMN, 2017