



I. PENDAHULUAN

I.1. Latar Belakang

Energi memainkan peranan yang sangat vital dan strategis dalam pembangunan. Tanpa energi, tidak mungkin menjalankan berbagai aktivitas ekonomi seperti mengoperasikan pabrik, menjalankan toko, mengirimkan barang ke konsumen, atau bercocok tanam. Akses ke energi modern tidak hanya memberikan kontribusi pada pertumbuhan ekonomi dan pendapatan rumah tangga, tetapi juga pada kualitas hidup. Dalam waktu 30 tahun ke depan, diperkirakan kebutuhan energi global akan meningkat sebesar 60%. Dua pertiga dari kenaikan tersebut diperkirakan berasal dari negara-negara berkembang. Meskipun demikian, banyak dari penduduk miskin di dunia yang belum bisa menikmati energi modern dalam periode tersebut. Tingkat pengadaan listrik di negara-negara berkembang diperkirakan akan naik dari 66% pada tahun 2002 menjadi 78% pada tahun 2030, namun jumlah total penduduk yang tidak memiliki listrik hanya akan berkurang dari 1,6 milyar ke sedikit di bawah 1,4 milyar di tahun 2030 karena pertumbuhan penduduk (World Coal Institute, 2003).

Salah satu sumber energi utama dunia yang terpenting adalah batubara, yang memberikan kontribusi rata-rata seperempat dari semua energi primer dunia. Dalam tahun 2004, porsi batubara dalam konsumsi energi primer global sebesar 27% dan di tahun 2005 mengalami penurunan menjadi sekitar 25% (World Coal Institute, 2007). Pada tahun 2030, diperkirakan sekitar 39% - 40% dari kebutuhan listrik global akan dihasilkan pembangkit listrik berbahan bakar batubara (Lajevec et.al, 2007). Di Uni Eropa, tercatat permintaan batubara rata-rata sekitar 770 juta ton per tahun. Besaran ini diperkirakan tidak banyak berubah dalam beberapa periode waktu ke depan. Secara rata-rata, Uni Eropa menggunakan seperlima dari batubara dalam negeri dengan besaran konsumsi yang berkurang 1-2% per tahun. Lebih dari satu setengah dari permintaan dipenuhi oleh batubara jenis lignit. Konsumsi lignit dalam Uni Eropa sedikit meningkat selama periode 2005-2007, dari 48% total konsumsi pada tahun 2005, stoknya meningkat menjadi 53% dari total konsumsi di semester pertama tahun 2007. Sementara itu, pada periode 2003-2007, ada kecenderungan konsumsi batubara

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.

berkurang di Amerika Serikat, terutama di sektor komersial dan rumah tangga kecuali dalam produksi listrik, di mana konsumsi meningkat sebesar 4% (EIA, 2007).

Selama kurun waktu 1997-2007, produksi dan konsumsi batubara dunia telah naik lebih dari 35%, dengan kenaikan tertinggi terjadi di wilayah Asia Pasifik. Selama dua tahun terakhir penggunaan batubara telah tumbuh dengan tingkat pertumbuhan yang lebih cepat dari pada bahan bakar lainnya, dengan kenaikan hampir 7% pada tahun 2007. Kebutuhan di Cina tercatat naik sebesar 15 %, di Rusia sebesar 7%, Jepang sebesar 5 % dan Amerika Serikat sebesar 2,6% (World Coal Institute, 2003). Kebutuhan batubara dan peran vital lainnya dalam sistem energi dunia diperkirakan akan terus berlanjut. Kenaikan penggunaan batubara yang paling banyak terjadi di negara-negara Asia, dimana Cina dan India menguasai sekitar 68% dari kenaikan tersebut. Saat ini batubara memasok 39% listrik dunia, angka ini diperkirakan hanya turun 1% dalam jangka waktu tiga dekade ke depan. Dengan ketersediaannya yang melimpah, terjangkau dan tersebar secara geografis, batubara masih akan terus memainkan peran vital dan strategis sebagai pemasok sumber listrik di dunia.



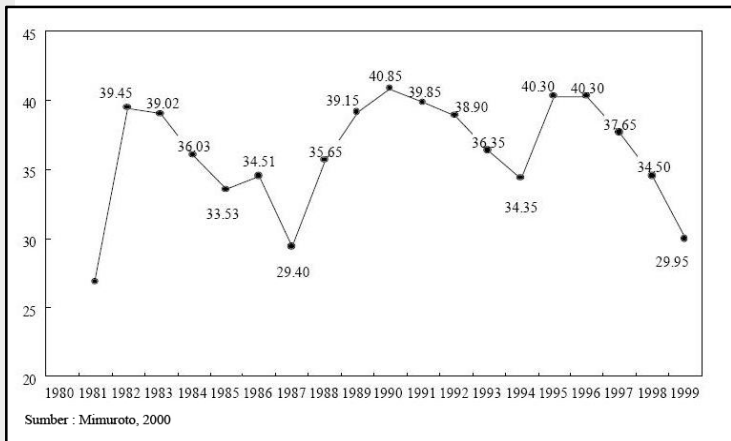
Gambar 1.1. Perkembangan Harga Batubara Dunia Periode 1995-2009
Sumber: Barlow Jonker Index (2009)

Sementara itu, perkembangan harga batubara dalam beberapa dekade terakhir memperlihatkan pergerakan naik turun yang cukup signifikan. Selama periode 1980 sampai 1999, harga batubara bergerak pada kisaran US\$ 27/ton hingga US\$ 41/ton atau dengan pertumbuhan rata-rata 4 % per tahun (Mimuroto, 2000). Namun seiring



meningkatnya permintaan batubara sebagai bahan bakar pembangkit listrik baik pada tingkat nasional, regional dan tingkat dunia, maka terlihat sejak awal tahun 2000 hingga 2009 rentang harga batubara berada pada tingkat yang sangat tinggi, yakni mulai US\$ 40/ton hingga puncaknya terjadi pada bulan Juli 2008 yaitu US\$ 160/ton (Gambar 1.1.) atau dengan pertumbuhan rata-rata 23 % per tahun (*Barlow Jonker Index*, 2009). Menurut Festic et.al (2010), harga batubara diperkirakan akan meningkat rata-rata 3,1 % per tahun sampai tahun 2015 sedangkan periode 2015-2030 rata-rata peningkatan diperkirakan 1,3% per tahun.

Sejak awal tahun 1980an hingga akhir tahun 2008, pergerakan indeks harga batubara Australia (*Barlow Jonker Index*) FOB Newcastle telah menjadi acuan harga batubara di Asia, tidak terkecuali Indonesia. Namun seiring dengan diluncurkannya *Indonesia Coal Index (ICI)* pada Juli 2006 situasi itupun berangsur berubah. Saat ini sebagian besar pelaku usaha batubara Indonesia telah beralih menggunakan patokan ICI. Ketika mempelajari perkembangan harga batubara sejak awal tahun 1980 an, maka perhatian tidak bisa lepas dari peranan indeks harga batubara Australia (Gambar 1.2.).

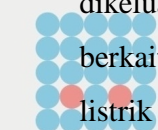


Gambar 1.2. Harga Batubara Uap FOB Newcastle Australia (US\$/t)

Selama kurun waktu 30 tahun terakhir, sektor industri pertambangan batubara banyak memberikan fenomena menarik untuk dicermati. Semula industri ini kurang mendapat perhatian, yang tercermin dari pergerakan harga yang sangat rendah dan bahkan bisa di bawah biaya produksi. Dengan kata lain semakin meningkat jumlah



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



produksi maka beban perusahaan semakin berat karena harus memberikan kompensasi sejumlah biaya untuk mempertahankan kelangsungan perusahaan. Kini pada sepuluh tahun terakhir situasinya justru sangat jauh berbeda. Perusahaan secara terus-menerus melakukan ekspansi untuk mengejar target produksi setinggi mungkin karena selain jaminan harga yang tinggi, produsen tidak akan kesulitan untuk memperoleh pembeli yang terbaik.

Sebagai salah satu negara produsen dan eksportir terbesar batubara uap (thermal coal) di dunia, Indonesia tidak hanya berkontribusi bagi pengadaan batubara di tingkat dunia tetapi juga di tingkat nasional. Batubara merupakan salah satu energi alternatif yang memiliki pertumbuhan pesat baik dari sisi produksi maupun konsumsi. Hal ini yang membuat industri batubara kian populer, terutama setelah kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM) yang tidak terkendali pada beberapa tahun terakhir. Dengan menurunnya daya tarik BBM karena harganya yang terus melonjak dan ketersediaannya semakin terbatas, batubara mempunyai peluang besar untuk menggeser pangsa BBM. Kelebihan utama batubara dibanding sumber energi lain adalah ketersediaannya yang relatif cukup melimpah. Cadangan dan sumberdaya batubara yang besar, serta kemampuan produksinya yang masih terus meningkat pada saat ini, menjadikan batubara pilihan yang paling mungkin untuk menggantikan BBM selepas deregulasi harga energi. Pengembangan gas bumi akan terbatas pada kendala infrastruktur transmisi dan distribusi gas, sedangkan pengembangan energi terbarukan (tenaga air, panas bumi, tenaga surya, tenaga angin, dan biomasa) hanya dapat dikembangkan pada kapasitas yang terbatas.

1.2. Rumusan Masalah

Sejak tahun 2006 peranan batubara di dalam negeri semakin penting sejak dikeluarkannya Peraturan Presiden (Perpres) No.71 dan 72 Tahun 2006 yang berkaitan dengan percepatan diversifikasi energi dengan membangun pembangkit listrik berbahan bakar batubara berkekuatan 10.000 MW tahap I (Sipayung, 2007). Kemudian Perpres No.4 Tahun 2010 menjadi Landasan Hukum Program Percepatan 10.000 MW tahap II yang bertumpu pada kebutuhan bahan bakar batubara 40%, dan



sisanya 60% meliputi energi terbarukan dan gas (DESDM, 2010). Untuk mendukung kebijakan tersebut Presiden melalui Perpres No.5 Tahun 2006 dalam Road Map Energy Mix 2006-2025 telah mengisyaratkan bahwa perkembangan kebutuhan total batubara untuk domestik dari 46 juta ton (15%) tahun 2006 akan meningkat menjadi 300 juta ton tahun 2025 (33%), APBI-ICMA (2011).

Sementara itu, mulai tahun anggaran 2009 batubara menjadi salah satu sumber pendapatan negara dalam RAPBN. Pada tahun 2010 realisasi pendapatan dari royalti batubara tercatat sejumlah Rp 15 triliun. Selain sebagai sumber pendapatan, negara juga menanggung beban anggaran untuk pembelian batubara bagi pembangkit listrik yang dikelola oleh PT.Perusahaan Listrik Negara (PLN), baik *existing* maupun pembangkit baru. Jika pada tahun 2010 kebutuhan batubara tercatat sebesar 40 juta ton, maka pada tahun 2015 diperkirakan menjadi 100 juta ton, dan pada tahun 2020 diperkirakan menjadi sekitar 150 juta ton. Apabila harga rata-rata batubara US\$ 70/ton, maka negara harus menyediakan anggaran sekitar US\$ 7,0 miliar pada tahun 2015 dan US\$ 10,5 miliar pada tahun 2020 (APBI-ICMA, 2011). Dalam hal ini, Kementerian ESDM telah mengeluarkan Surat Edaran No.2637/32/DJB/2009 tentang penetapan Harga Batubara Acuan (HBA) dengan menggunakan harga rata-rata 4 indeks batubara yang dinamakan komponen indeks pembentuk HBA yakni *Indonesia Coal Index (ICI)*, *Platts Index (PI)*, *Global Coal Index (GC)*, dan *Newcastle Export Index (NEX)* yang mulai berlaku sejak Januari 2009. Dengan adanya HBA diharapkan akan berdampak positif bagi Indonesia baik sebagai sumber penerimaan negara berupa pendapatan royalti dan pajak maupun sebagai sumber acuan pendanaan bagi pembelian batubara untuk bahan bakar pembangkit listrik PT. PLN.

Karena demikian pentingnya peranan batubara sebagai sumber energi di sektor listrik, maka mengkaji faktor-faktor yang berpengaruh terhadap komponen indeks pembentuk HBA menjadi sangat penting. Pemahaman terhadap faktor-faktor yang menyebabkan naik turunnya komponen indeks pembentuk HBA menjadi sangat strategis, karena dapat memberikan informasi penting baik bagi Pemerintah selaku regulator dan para pemangku kepentingan lainnya terutama menyangkut pemasukan



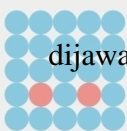
Hak cipta dilindungi Undang-Undang

negara berupa royalti dan pajak serta untukantisipasi penyediaan anggaran pembelian batubara bagi pembangkit PT. PLN.

Di sisi lain, dinamika harga batubara yang bergerak dinamis dan cenderung meningkat tentunya akan berimplikasi pada perekonomian dalam negeri, salah satunya adalah melalui kinerja saham sektor pertambangan batubara. Di Indonesia, Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan salah satu pusat pergerakan ekonomi. Dalam BEI, saham-saham perusahaan diperdagangkan setiap hari. Keseluruhan pergerakan saham-saham direfleksikan dalam sebuah indeks yang bernama Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Saham yang masuk dalam daftar BEI akan ditempatkan pada sektor yang sesuai dengan *core bussiness* perusahaan tersebut. Salah satu sektor yang ada di dalam BEI adalah sektor pertambangan (termasuk batubara) dimana perusahaan yang masuk ke dalam sektor tersebut merupakan perusahaan yang berhubungan dengan barang tambang atau komoditas.

Kinerja perusahaan tersebut tentu sangat dipengaruhi oleh jumlah produksi serta harga komoditas yang dijual di pasar. Semakin tinggi harga komoditas yang dijual maka semakin tinggi *earning* yang didapatkan. Hal ini tentu akan mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut dan jika pergerakan yang ada terjadi serentak maka akan memberikan pengaruh positif pada pergerakan IHSG. Dalam hal ini pemahaman terhadap bagaimana harga komoditas batubara (dalam hal ini dicerminkan komponen indeks pembentuk HBA) terhadap kinerja indeks harga saham batubara serta bagaimana pengaruh dari kinerja indeks harga saham batubara tersebut terhadap IHSG menjadi menarik untuk dianalisis. Analisis dalam konteks ini tentunya juga penting bagi para shareholder perusahaan dan investor berkaitan dengan informasi yang dibutuhkan dalam rangka pendanaan untuk pengembangan (ekspansi) bisnis perusahaan ke depan.

Berdasarkan uraian permasalahan di atas, beberapa pertanyaan yang akan dijawab dalam penelitian ini antara lain:



Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis
Institut Pertanian Bogor

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



Hak cipta dilindungi Undang-Undang

1. Bagaimana pengaruh faktor-faktor makro terhadap komponen indeks pembentuk HBA?
2. Bagaimana pengaruh faktor-faktor mikro terhadap komponen indeks pembentuk HBA?
3. Bagaimana hubungan dinamika pergerakan komponen indeks pembentuk HBA dengan kinerja saham batubara?
4. Bagaimana hubungan dinamika pergerakan kinerja saham batubara dengan pergerakan IHSG ?
5. Bagaimana hubungan perbandingan HBA pemerintah dengan HBA hasil penelitian ?

1.3. Tujuan Penelitian

Penelitian ini secara umum bertujuan untuk melakukan kajian faktor-faktor berpengaruh terhadap KIP HBA. Secara rinci tujuan dari penelitian adalah sebagai berikut :

1. Menganalisis pengaruh faktor makro terhadap komponen indeks pembentuk (KIP) HBA .
2. Menganalisis pengaruh faktor mikro terhadap KIP HBA .
3. Menganalisis hubungan dinamika pergerakan KIP HBA dengan kinerja saham batubara.
4. Menganalisis hubungan dinamika pergerakan kinerja saham batubara dengan pergerakan IHSG.
5. Menganalisis hubungan perbandingan HBA pemerintah dengan HBA hasil penelitian

1.4. Manfaat Penelitian

Melalui penelitian ini, maka akan dapat dipahami pengaruh berbagai faktor makro dan mikro terhadap komponen indeks pembentuk HBA. Pemahaman pengaruh ini sangat penting sehingga dengan demikian para pelaku usaha batubara akan dapat



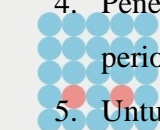
melakukan tindakan antisipasi dari segi manajemen perusahaan maupun tindakan korporasi untuk keperluan yang lebih luas.

Manfaat lain yang diharapkan dari penelitian ini adalah dapat menjadi bagian penentu kebijakan, manfaat untuk ilmu pengetahuan, manfaat untuk praktisi maupun kalangan peneliti lain. Hasil penelitian juga diharapkan sebagai bahan masukan bagi Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM) maupun secara khusus untuk para pelaku usaha industri pertambangan batubara. Selain itu adalah mendorong Kementerian ESDM untuk merumuskan dan mempertimbangkan HBA yang lebih optimal sehingga bisa meningkatkan pemasukan Negara melalui pembayaran royalti dan pajak perusahaan.

Disamping itu penelitian ini juga akan memberikan masukan kepada stakeholders khususnya para executive perusahaan pertambangan batubara untuk melihat kinerja saham batubara perusahaan publik di Indonesia sehingga dengan demikian mampu menyusun strategi dan langkah-langkah dalam mengelola perusahaan sehingga memberikan kinerja saham yang optimal. Disamping itu memberikan informasi berbagai sisi manfaat dan dampak kepada pihak pemerintah tentang kinerja saham batubara perusahaan publik di Indonesia. Sehingga dengan demikian, pihak Pemerintah dapat menetapkan batas-batas pengendalian dalam rangka optimalisasi atas kinerja saham batubara di pasar modal Indonesia.

Pemahaman yang terintegrasi terhadap pengaruh faktor makro, faktor mikro terhadap komponen indeks pembentuk HBA yang mencerminkan harga spot batubara nasional, maupun pengaruhnya terhadap kinerja saham batubara akan dapat memberikan pendorong terhadap gagasan terwujudnya peluang perdagangan kontrak berjangka batubara. Salah satu persyaratan kontrak berjangka diantaranya adanya fluktuasi harga batubara dalam 5 tahun terakhir yang sangat hebat, di mana pada awal tahun 2006 harga batubara masih pada kisaran US\$ 40 per ton akan tetapi pada pertengahan tahun 2008 harga batubara telah menyentuh lebih dari US\$160 per ton. Lalu kemudian harga tersebut mengalami pasang surut hingga pada penghujung tahun 2011 harga batubara masih berada pada kisaran US\$ 110 per ton.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



Kontrak berjangka batubara mencerminkan dua tujuan pokok, yakni: sebagai *price discovery* dan *hedging*. *Price discovery* dikenal sebagai pembentukan harga dan *hedging* adalah lindung nilai. Dengan telah adanya harga spot batubara di Indonesia yakni *Indonesia Coal Index (ICI)*, maka peluang kontrak berjangka batubara memiliki peluang besar untuk diperdagangkan di Bursa Berjangka Jakarta (BBJ). Apabila kontrak ini sudah terealisasi, maka pemerintah akan memiliki kelengkapan kebijakan dalam menetapkan regulasi harga batubara. Persyaratan minimal sudah terpenuhi yaitu; adanya fluktuasi harga batubara yang signifikan, nilai komoditas batubara yang diperdagangkan sangat besar, dan sudah ada harga spot batubara Indonesia yakni ICI yang telah dikenal dan dipergunakan oleh pelaku usaha batubara yang berasal dari 21 negara Asia Pasifik, Eropa, dan Amerika.

1.5. Ruang Lingkup dan Batasan Penelitian

Ruang lingkup penelitian ini pada dasarnya meliputi kajian faktor-faktor berpengaruh terhadap komponen indeks pembentuk HBA dan hubungannya dengan kinerja saham batubara perusahaan publik di Indonesia.

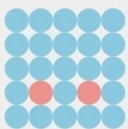
Dalam merumuskan, mengkaji dan memecahkan masalah yang ada, ruang lingkup studi dibatasi pada :

1. Pengertian HBA adalah harga batubara acuan Indonesia baik keperluan domestik maupun internasional, yang digunakan sebagai dasar perhitungan minimum untuk membayar royalti dan pajak kepada negara.
2. Faktor-faktor yang berpengaruh terhadap HBA terutama dilihat dua sisi yakni faktor makro dan faktor mikro..
3. Pengukuran kinerja saham batubara pada perusahaan publik di Indonesia, dan mengkaji hubungannya dengan pergerakan IHSG.
4. Penelitian ini sepenuhnya menggunakan data sekunder berupa data bulanan periode Juli 2006 – Juli 2011 (lima tahun).
5. Untuk mendukung penelitian dengan menggunakan kebijakan pemerintah, dibatasi pada kebijakan Kementerian ESDM melalui Peraturan Menteri ESDM, nomor 17 tahun 2010.



Hak cipta dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IPB, tahun 2012



MB-IPB
Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis
Institut Pertanian Bogor

1.6. Kebaruan (*Novelty*)

1. Sejak dilirisnya *ICI* pada bulan Juli 2006, belum pernah ada penelitian terkait hubungan *ICI* dengan berbagai indeks luar lainnya.
2. Sejak Kementerian ESDM menetapkan *HBA* pada Januari 2009 secara proporsional dari empat indeks yaitu *ICI*, *PI*, *GC*, dan *NEX* belum pernah ada penelitian yang mengkaji sejauh mana faktor makro dan faktor mikro berpengaruh terhadap komponen indeks pembentuk *HBA*.
3. Adapun variabel tambahan untuk faktor makro dan mikro yang dianggap perlu untuk dikaji adalah; harga batubara dunia *FOB Richard Bay Afrika Selatan*, *PDB*, suku bunga, inflasi dan upah tenaga kerja sektor pertambangan.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



Hak cipta dilindungi Undang-Undang

© *Hak Cipta milik IPB, tahun 2014*



MB-IPB
Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis
Institut Pertanian Bogor

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.

Untuk Selengkapnya Tersedia di Perpustakaan MB-IPB