

**PENGARUH INFLASI, NILAI TUKAR DAN HARGA EMAS
TERHADAP RETURN SAHAM SYARIAH YANG TERDAFTAR DI
INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA
(Pada PT. ANTAM Tbk Periode 2019 – 2023)**

Bintang Maharani¹, Putri Apria Ningsih²

bntngmaharani04@gmail.com¹, putriapria8@gmail.com²

UIN Sulthan Thaha Saifuddin Jambi

ABSTRAK

Stabilitas kondisi makroekonomi yang mendukung investasi dapat menarik modal, mempengaruhi nilai saham, serta mendorong pertumbuhan ekonomi. Indikator-indikator tersebut ialah suku bunga, nilai tukar, dan harga emas. Menentukan dampak harga emas, inflasi, dan nilai tukar terhadap saham syariah adalah tujuan dari penelitian ini. Sampel yang dipakai pada penelitian ini adalah PT ANTAM Tbk untuk rentang waktu 2019-2023, dan populasinya terdiri dari seluruh perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia untuk rentang waktu tersebut. Metode analisis data yang dipakai ialah analisis regresi berganda. Hasil penelitian memperlihatkan kalau untuk periode 2019-2023 nilai tukar dan harga emas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham PT ANTAM Tbk, inflasi tidak berpengaruh signifikan. Secara simultan inflasi, nilai tukar dan harga emas secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham PT ANTAM Tbk periode 2019-2023

Kata Kunci: Return Saham, Inflasi, Nilai Tukar, Harga Emas.

ABSTRACT

Stable macroeconomic conditions that support investment can attract capital, affect stock values, and promote economic growth. These indicators are interest rates, exchange rates, and gold prices. Determining the impact of gold prices, inflation, and exchange rates on Islamic stocks is the purpose of this study. The sample used in this study is PT ANTAM Tbk for the 2019-2023 time span, and the population consists of all companies listed on the Indonesian Sharia Stock Index for that time span. The data analysis method used is multiple regression analysis. The results showed that for the 2019-2023 period the exchange rate and gold price had a significant effect on the stock return of PT ANTAM Tbk, inflation had no significant effect. Simultaneously inflation, exchange rates and gold prices together have a significant influence on the stock returns of PT ANTAM Tbk for the 2019-2023 period .

Keywords: Stock Return, Inflation, Exchange Rate, Gold Prices.

PENDAHULUAN

Pasar modal akan membuat lebih banyak pilihan untuk memenuhi kebutuhan pendanaan, terutama untuk pendanaan jangka panjang. Ini akan membuat keputusan perusahaan tentang cara membelanjakan uangnya lebih beragam dan membuat struktur modal perusahaan menjadi lebih baik. Pasar modal akan memberi investor lebih banyak pilihan untuk investasi, sehingga peluang untuk mengoptimalkan keuntungan semakin terbuka. Bursa Efek Indonesia (BEI) ialah pasar modal di Indonesia dimana dealer dan pialang bertemu untuk memperdagangkan dan membeli saham dan obligasi. Pasar modal

tidak hanya berfungsi sebagai pengatur perekonomian suatu negara, tetapi juga sangat penting untuk membantu bisnis memperoleh sumber pendanaan tambahan.

Dalam upaya memaksimalkan keuntungan, investor saham harus memutuskan apakah akan meminimalkan risiko pada tingkat *return* yang berbeda atau memaksimalkan *return* pada tingkat risiko yang berbeda.¹

Return saham ialah keuntungan yang diterima investor dari memiliki saham pada suatu perusahaan. Pengembalian saham merepresentasikan keuntungan yang diperoleh pemegang saham dari investasi mereka, yang bersumber dari dua elemen utama : keuntungan modal dan dividen. Dalam analisis keuangan dan investasi, konsep *return* saham sangat penting karena mencerminkan kinerja investasi di pasar saham².

Investor menginvestasikan dana mereka dalam investasi dengan harapan memperoleh imbal hasil di masa depan. Namun, investasi pada saham selalu disertai risiko, karena pencapaian imbal hasil bergantung pada kondisi yang belum terjadi. Dengan mempertimbangkan resiko yang akan dihadapi dalam tujuan investasi mereka, Investasi yang memberikan tingkat pengembalian lebih tinggi tentu menjadi daya tarik bagi para investor. Ini adalah alasan mengapa Saham sering disebut sebagai investasi dengan resiko tinggi namun potensi keuntungan yang juga tinggi.

Indeks obligasi syariah mencerminkan perkembangan harga obligasi syariah di Bursa Efek Indonesia. Hanya saham-saham yang termasuk dalam kategori syariah pada Jakarta Islamic Index (JII) dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang dinilai mempunyai reputasi unggul. Ini merupakan hasil dari perusahaan yang mempunyai saham-saham ini beroperasi di bawah prinsip-prinsip hukum Islam, maka dapat diperlakukan sebagai saham syariah.³

Kondisi makroekonomi yang stabil dan kondusif untuk investasi cenderung menarik modal, yang mempengaruhi nilai saham dan memacu ekspansi ekonomi. Pasar modal yang ideal kerap diasosiasikan dengan indikator-indikator seperti tingkat pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB), suku bunga, serta nilai tukar rupiah. Sementara itu, kinerja perusahaan menjadi aspek yang dipengaruhi oleh kondisi makroekonomi suatu negara. Faktor-faktor makroekonomi tersebut memiliki dampak langsung terhadap kinerja saham dan perusahaan, di antaranya adalah :

1. Tingkat suku bunga dalam negeri
2. Laju inflasi
3. Regulasi perpajakan
4. Nilai tukar mata uang asing
5. Kebijakan spesifik yang berkaitan dengan sektor industri tertentu
6. Tingkat bunga untuk pinjaman dari luar negeri
7. Perputaran ekonomi di negara tersebut
8. Situasi perekonomian global
9. Pemahaman tentang ekonomi
10. Volume peredaran uang.

PT Aneka Tambang Indonesia (ANTAM) merupakan salah satu produsen mineral

¹ Iskandar Zulkarnain, Azimah Hanifah, and Gatot Nizar Ahmad, "The Influence Of *Return* On Assets And Liquidity On Stock Prices Of Technology Sector Companies Listed On The Indonesian Stock Exchange Period 2016-2020," *PENANOMICS: International Journal of Economics* 2, no. 3 (December 13, 2023), accessed June 3, 2024, <http://penajournal.com/index.php/PENANOMICS/article/view/151>.

² Muhammad Syafril Nasution, *Return Saham Pada Industri Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia* (EUREKA MEDIA AKSARA, 2023).

³ Luqman Hakim, "Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah, Studi Kasus : Negara Organisasi Kerjasama Islam" (2018).

terbesar di Indonesia, yang berfokus pada eksplorasi, penambangan, pengolahan, serta penjualan bijih nikel, bauksit, emas, perak, dan batu bara. Perusahaan ini telah memperoleh sertifikasi dari London Bullion Market Association (LBMA), menjadikannya perusahaan tunggal di Indonesia yang berfokus pada pengolahan dan pemurnian emas sesuai dengan standar internasional. Saham ANTAM menjadi salah satu opsi investasi yang tersedia bagi masyarakat, di mana imbal hasilnya mencerminkan keuntungan atau kerugian yang dialami investor dari transaksi jual beli saham emas ANTAM dalam jangka waktu tertentu. Penelitian ini memusatkan perhatian pada analisis *return* saham PT ANTAM, dengan tujuan untuk memahami sejauh mana perubahan harga sahamnya memberikan dampak bagi para investor.⁴

Variabel-variabel makro ekonomi seperti inflasi, suku bunga, dan nilai tukar mata uang ialah beberapa di antaranya yang mempengaruhi aktivitas investasi saham⁵. Tandelilin menyatakan bahwa neraca perdagangan, inflasi, defisit perdagangan, dan produk domestik bruto suatu negara berpengaruh pada jumlah investasi yang terjadi di sana⁶. Untuk itu, faktor makroekonomi ini penting untuk diperhatikan. Peneliti menarik kesimpulan bahwasannya penelitian-penelitian di masa depan harus secara hati-hati memeriksa faktor-faktor ekonomi makro termasuk harga emas, inflasi, dan nilai tukar mata uang dengan mempertimbangkan temuan-temuan ini.

Tabel 1.1 Data Inflasi, Nilai Tukar, Produk Domestik Bruto Return Saham Pada PT Aneka Tambang Tbk Tahun 2019-2023

No	Tahun	Inflasi (X1)	Nilai Tukar (X2)	Harga Emas (X3)	Return Saham PT. Antam Tbk (Y)
1	2019	2,72%	Rp 14.217	Rp 1.523,10	0,10
2	2020	1,68%	Rp 14.645	Rp 1.895,10	1,30
3	2021	1,87%	Rp 14.383	Rp 1.828,60	0,16
4	2022	5,51%	Rp 14.944	Rp 1.842,20	-0,12
5	2023	2,61%	Rp 15.331	Rp 2.071,80	-0,14

Sumber: BI, BPS dan Laporan keuangan PT ANTAM Tbk 2024

Pada penelitian ini, variabel makroekonomi seperti harga emas, nilai tukar, dan inflasi akan dibahas. Faktor pertama yang mempengaruhi *return* saham ialah inflasi. Tabel 1.1 di atas menggambarkan tren inflasi yang tidak menentu selama lima tahun terakhir: pada tahun 2019 sebesar 2,72%; pada tahun 2020 turun sebesar 1,68%; pada tahun 2021 kembali naik sebesar 1,87%; pada tahun 2022 melonjak sebesar 5,51%; dan pada tahun 2023 turun sebesar 2,61%. Ketika inflasi menurun antara tahun 2020 dan 2021, harga saham naik dan investor menjadi lebih positif terhadap masa depan perusahaan tambang seperti Antam. Namun, pada tahun 2022, terjadi lonjakan inflasi yang signifikan, yang menyebabkan imbal hasil saham menurun tajam. Akibatnya, investor menjauhi saham-saham berisiko tinggi seperti saham perusahaan tambang, yang membuat harga saham Antam tidak stabil. Pada tahun 2023 meskipun inflasi relatif rendah tidak berdampak besar pada harga saham sehingga *return* saham Antam tetap negatif.

Menurut Iskandar Putong Inflasi adalah harga umum yang terus meningkat; Inflasi yang tinggi menandakan kondisi perekonomian yang tidak stabil sehingga dapat

⁴ Philycia Deitra Richelle, “Analisis Pengaruh Harga Emas, Harga Minyak Dan Pergerakan Nilai tukar Terhadap Return Saham Pt Aneka Tambang (Antam) Indonesia Di Era Pandemi Covid-19” (2023).

⁵ Sawidji Widioatmodjo, *Pengetahuan Pasar Modal Untuk Konteks Indonesia* (Elex Media Komputindo, 2015).

⁶ Tandelilin.E, “*Dasar-Dasar Manajemen Investasi*,” 2010.

mempengaruhi harga saham. Ketidakpastian perekonomian dapat membuat investor khawatir terhadap prospek pertumbuhan ekonomi dan stabilitas pasar sehingga dapat mempengaruhi volatilitas harga saham. Kenaikan biaya tersebut akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan dan mengurangi ketertarikan investor terhadap sahamnya. Sebagai konsekuensinya, kondisi tersebut akan memengaruhi harga saham serta imbal hasil yang diperoleh.⁷

Kedua, nilai tukar yakni salah satu faktor makroekonomi yang memengaruhi return saham. Menurut data pada Tabel 1.1, nilai tukar pada tahun 2019 tercatat sebesar Rp14.217. Pada tahun 2020, nilai tersebut meningkat menjadi Rp14.645, kemudian mengalami penurunan menjadi Rp14.383 pada tahun 2021. Selanjutnya, nilai tukar kembali meningkat menjadi Rp14.944 pada tahun 2022, dan pada tahun 2023 menunjukkan kenaikan signifikan hingga mencapai Rp15.331. Di tahun 2020 nilai tukar rupiah cenderung menguat, menguatnya rupiah meningkatkan daya beli masyarakat dapat berkontribusi pada peningkatan permintaan terhadap produk-produk lokal, termasuk emas sehingga harga saham meningkat. Pada tahun 2021, nilai tukar mengalami penurunan, sehingga investor cenderung mengalihkan investasinya ke dalam mata uang dolar daripada rupiah. Penurunan ini menyebabkan berkurangnya permintaan investasi saham di pasar domestik, yang pada akhirnya mempengaruhi penurunan harga dan indeks saham. Tahun 2022 dan 2023 mengalami peningkatan pesat, di tahun 2023 mengalami peningkatan tertinggi. Baik apresiasi maupun depresiasi nilai tukar akan menunjukkan kondisi dan perubahan perilaku investor dalam memegang uang. Selain itu, membaiknya pertumbuhan di pasar uang yang tercermin dari apresiasi nilai tukar rupiah juga mempengaruhi kondisi investasi di pasar modal Indonesia. Para investor biasanya menggunakan variabel-variabel ini sebagai panduan utama mereka dalam memutuskan apakah akan berpartisipasi di pasar modal Indonesia.

Nilai tukar merupakan ukuran yang menunjukkan jumlah unit dari suatu mata uang tertentu yang dibutuhkan untuk mendapatkan satu unit mata uang lainnya (Taosige Wau dkk dalam Hidayat, 2015). Nilai tukar, yang juga sering disebut sebagai kurs, adalah kesepakatan mengenai nilai pertukaran mata uang dalam transaksi pembayaran, baik yang terjadi saat ini maupun di masa mendatang, antara dua mata uang dari negara atau wilayah yang berbeda.⁸

Ketiga yaitu harga emas, menurut tabel 1.3 kenaikan harga emas dari Rp 1.523,10 pada 2019 menjadi Rp 1.895,10 pada 2020 mencerminkan lonjakan signifikan, yang kemungkinan besar ikut mendorong kenaikan return saham di tahun tersebut. Meskipun terjadi sedikit penurunan harga emas pada 2021, nilainya masih tinggi secara historis, yang bisa menjaga stabilitas kinerja ANTAM. Lalu pada 2023, harga emas kembali naik menjadi Rp 2.071,80. ini memberikan sinyal positif terhadap potensi keuntungan ANTAM, dan bisa berkontribusi pada return saham yang lebih tinggi..

Emas telah lama digunakan sebagai acuan keuangan oleh banyak negara dan juga berfungsi sebagai alat tukar yang nilainya tahan lama serta diterima secara luas di seluruh dunia. Dalam sistem keuangan dan moneter, emas dimanfaatkan karena memiliki nilai yang stabil jika dibandingkan dengan berbagai mata uang. Walaupun harga emas secara resmi tercatat dalam dolar Amerika di pasar komoditas dunia, nilai emas tetap diakui secara global. Biasanya, emas digunakan dalam bentuk batangan dengan ukuran yang bervariasi, mulai

⁷ Chrisdian Sutanto, "Literature Review: Pengaruh Inflasi Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Dan Return Saham," *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan* 2, no. 5 (June 13, 2021).

⁸ Tim Ahli, "EKONOMI INTERNASIONAL: SUATU KAJIAN TEORI DAN EMPIRIS" (SERI 1) (Magister Ekonomi Syariah (MES) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, 2021).

dari beberapa gram hingga satuan kilogram⁹

Temuan penelitian sebelumnya tentang pengaruh ketiga variabel ini terhadap *return* saham tidak sepenuhnya konsisten. Menurut penelitian Khoirun Nisa dan Mohammad Hamim, nilai tukar dan inflasi memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Mereka juga meneliti dampak dari BI 7 Day Repo¹⁰. Delian dan Sishadiyati, yang menegaskan adanya dampak inflasi dan nilai tukar terhadap *return* saham, menguatkan hal ini¹¹. Temuan penelitian Meilin dan Reny, yang mengatakan kalau nilai tukar dan inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham, tidak didukung oleh kedua penelitian tersebut¹². Topik ini penting untuk diteliti lebih mendalam, khususnya untuk memperkuat temuan dari penelitian-penelitian sebelumnya, mengingat hasil-hasil penelitian terdahulu terkait pengaruh inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap *return* saham masih menunjukkan ketidakkonsistenan. Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi apakah *return* saham perusahaan-perusahaan ANTAM Tbk yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dipengaruhi oleh kedua faktor tersebut.

Penelitian Safina dan Endah mengindikasikan kalau PDB mempunyai dampak negatif terhadap *return* saham, sedangkan inflasi mempunyai dampak yang positif. Ferral, Dewa, dan I Gede mempunyai pendapat yang sama, mengklaim bahwasannya PDB mempunyai pengaruh yang bisa diabaikan namun tidak signifikan terhadap *return* saham. Namun, mereka juga sampai pada kesimpulan kalau *return* saham secara signifikan dipengaruhi secara negatif oleh inflasi¹³. Namun, Siti, Mahjus, dan Etty, dalam penelitian mereka, menghasilkan temuan yang berbeda, yaitu bahwa inflasi tidak berdampak terhadap *return* saham, sedangkan PDB memiliki dampak positif terhadap *return* saham¹⁴.

Dengan melihat keadaan di atas, peneliti ingin membuktikan lebih jauh berapa besar “Pengaruh Inflasi, Nilai tukar, Produk Domestik Bruto (PDB) Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) : Studi Kasus Di PT. Antam Tbk Periode 2019 – 2023” oleh karena itu, peneliti berniat untuk melaksanakan studi dengan judul: **“Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Dan Produk Domestik Bruto Terhadap *Return* Saham PT. Antam Tbk Periode 2019 - 2023.”**

⁹ Mariani, Henny. 2010. Emas : Kandungan dan Penggunaan. PT. Elex Media Komputindo. Jakarta.

¹⁰ Khoirun Nisa and Mohammad Hamim Sultoni, “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, dan BI 7 Day Repo Rate terhadap *Return* Saham pada Industri Barang Konsumsi di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2017-2020,” *Shafin: Sharia Finance and Accounting Journal* 2, no. 2 (September 30, 2022): 183–197.

¹¹ Delia Wijayanti and . Sishadiyati, “Analisis Suku Bunga, Nilai tukar Dan Inflasi Terhadap *Return* Saham Blue Chip Sektor Perbankan,” *Jurnal Dinamika Ekonomi Pembangunan* 3, no. 1 (January 29, 2020): 276–281.

¹² Meilin Veronica and Reny Aziatul Pebriani, “Pengaruh Faktor Fundamental Dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Industri Properti Di Bursa Efek Indonesia,” *Islamic Banking : Jurnal Pemikiran dan Pengembangan Perbankan Syariah* 6, no. 1 (August 19, 2020): 119–138.

¹³ Ferral Piere Matthew Tumbelaka, Dewa Putu Yudi Pardita, and I Gede Aryawan, “Pengaruh Nilai tukar, Inflasi, dan Pertumbuhan PDB Terhadap Harga Saham Sub Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia,” *WICAKSANA: Jurnal Lingkungan dan Pembangunan* 7, no. 1 (May 26, 2023): 27–34.

¹⁴ Siti Nurlaila, Mahjus Ekanandra, and Etty Puji Lestari, “Pengaruh Kinerja Keuangan, Tingkat Inflasi Dan Pertumbuhan PDB Terhadap Harga Saham Perusahaan Property Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2019,” *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)* 7, no. 4 (May 1, 2024): 7123–7130.

METODE PENELITIAN

Metode penelitian ialah pendekatan sistematis yang dipakai dalam mengidentifikasi pertanyaan penelitian. Proses ini dimulai dengan sebuah ide yang memperjelas masalah dan menghasilkan hipotesis awal. Dengan bantuan metode ini, penelitian dapat dilakukan dan dianalisis untuk menghasilkan temuan.

Dalam penelitian ini, penulis memakai pendekatan penelitian kuantitatif yang fokus pada analisis data berbentuk angka yang diproses dengan metode statistik.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Objek Penelitian

A. Sejarah Pembentukan Indeks Saham Syariah Indonesia

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), yang diperkenalkan pada 12 Mei 2011, ialah indeks komposit yang mencakup seluruh saham syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). ISSI digunakan untuk mengukur kinerja pasar saham syariah Indonesia. Setiap saham dalam ISSI merupakan saham syariah yang terdaftar di BEI dan termasuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang dikelola oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Oleh karena itu, saham-saham yang tercatat dalam ISSI tidak dipilih secara langsung oleh BEI.

Konstituen ISSI dievaluasi dua kali dalam setahun, yaitu pada bulan Mei dan November, sesuai dengan jadwal evaluasi Daftar Efek Syariah (DES). Temuan-temuan dari evaluasi tersebut dapat mengakibatkan kenaikan atau penurunan jumlah saham syariah yang terdaftar di ISSI. Kapitalisasi pasar rata-rata tertimbang di ISSI dihitung dengan menggunakan tahun 2007 sebagai tahun dasar. Sejak awal berdirinya, ISSI, yang diterbitkan oleh Bapepam-LK dan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), telah mendaftarkan 331 saham.¹⁵

B. Sejarah PT. ANTAM Tbk

Perusahaan ini memulai operasinya pada tahun 1968 setelah didirikan sebagai Badan Usaha Milik Negara. Beberapa perusahaan dan proyek pertambangan milik negara yang bergabung untuk membentuknya antara lain Perusahaan Umum (Perum) Pertambangan Umum Negara, Perusahaan Negara Tambang Bauksit Indonesia, Perusahaan Negara Tambang Emas Tjikotok, Perusahaan Negara Logam Mulia, PT Nikel Indonesia, Proyek Berlian, serta beberapa proyek yang berada di bawah naungan Bapetamb. Sebelumnya, perusahaan ini dikenal dengan nama "Perusahaan Negara (PN) Aneka Tambang."

Dalam rangka mendanai proyek perluasan feronikel, ANTAM melepas 35% sahamnya kepada publik pada tahun 1997 dan mencatatkan saham tersebut di Bursa Efek Indonesia. Selanjutnya, pada tahun 1999, perusahaan ini juga melistingkan sahamnya di pasar Australia dengan status sebagai entitas asing yang dibebaskan dari beberapa kewajiban, yang kemudian pada tahun 2002, statusnya diperbarui menjadi ASX Listing dengan persyaratan yang lebih ketat.

Saat ini, ANTAM mengarahkan fokusnya pada penciptaan nilai bagi pemegang saham melalui pengurangan biaya dan pemacu pertumbuhan berkelanjutan untuk mencapai keuntungan jangka panjang. Strategi inti perusahaan mencakup produksi nikel, emas, dan bauksit, dengan upaya peningkatan produksi untuk memperbesar pendapatan serta menekan biaya per unit. ANTAM berkomitmen untuk mendorong pertumbuhan yang berkelanjutan dengan melaksanakan rencana ekspansi, menjalin kemitraan strategis, meningkatkan kualitas cadangan, serta mengembangkan sektor hilir, dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

¹⁵ Rizky Aulia and Azhar Latief, "Pengaruh Inflasi dan BI Rate terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)" 1, no. 3 (2020).

Selain itu, ANTAM berusaha menjaga kekuatan keuangan melalui optimalisasi kas untuk memastikan ketersediaan dana guna memenuhi kewajiban, mendukung pertumbuhan, dan membayar dividen. Penghematan dilakukan dengan meningkatkan efisiensi, produktivitas, dan kapasitas untuk meraih manfaat dari skala ekonomi. Sebagai perusahaan tambang, ANTAM menyadari dampak operasionalnya terhadap lingkungan dan masyarakat sekitar. Oleh karena itu, manajemen lingkungan dan pembangunan sosial dianggap sebagai aspek yang perlu dikelola dengan cermat. Dalam konteks Indonesia, di mana banyak pertambangan beroperasi di wilayah terpencil, kontribusi perusahaan dalam pengembangan komunitas lokal serta penerapan prinsip tanggung jawab sosial perusahaan sangat krusial untuk meminimalkan risiko gangguan terhadap operasional. Dengan pemahaman ini, ANTAM berkomitmen menjaga lingkungan dan berperan aktif dalam pengembangan masyarakat, yang dianggap esensial bagi kesuksesan operasinya di sektor pertambangan.¹⁶

a.) Gambaran Logo PT. ANTAM Tbk

Logo PT ANTAM Tbk (ANTAM) dirancang dengan simbolisme yang mendalam, mencerminkan identitas dan nilai inti perusahaan. Tiga bentuk yang menyerupai gunung dalam logo ini melambangkan sumber daya mineral, yang menjadi fokus utama bisnis ANTAM. Bentuk-bentuk tersebut juga mewakili keragaman sumber daya dan produk yang dikelola dan diolah oleh perusahaan, menggambarkan cakupan luas dari usaha yang dijalankan oleh ANTAM dalam sektor pertambangan. Logo ANTAM menggunakan dua warna utama yang memiliki makna simbolis. Warna hijau keabuan mencerminkan komitmen perusahaan terhadap kelestarian lingkungan serta perhatian ANTAM terhadap kesejahteraan masyarakat. Di sisi lain, lingkaran merah di bagian kanan logo melambangkan sinergi yang kuat di antara anggota holding pertambangan, serta menggambarkan semangat dan energi yang menjadi landasan dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Logo ini melambangkan ANTAM, yang memiliki keahlian dalam menambang sumber daya dari dalam bumi dan mengolahnya menjadi logam bernilai tinggi. Desain logo yang simetris dengan huruf "T" kapital di bagian tengah menunjukkan kestabilan, kekuatan, soliditas, serta keharmonisan.



Gambar 1. Logo PT Antam Tbk

b.) Visi dan Misi PT. ANTAM Tbk¹⁷

Visi PT. ANTAM Tbk : Menjadi perusahaan global yang terkemuka dengan mengintegrasikan dan mendiversifikasi usaha yang berfokus pada pemanfaatan sumber daya alam.

Misi PT. ANTAM Tbk:

1. Menghasilkan produk berkualitas dengan memaksimalkan nilai tambah melalui praktik terbaik di industri dan operasi yang unggul.
2. Mengutamakan keberlanjutan dalam pengelolaan sumber daya, dengan fokus pada keselamatan kerja dan pelestarian lingkungan.
3. Meningkatkan nilai perusahaan untuk pemegang saham serta seluruh pemangku kepentingan.
4. Mendukung kesejahteraan karyawan dan meningkatkan kemandirian ekonomi masyarakat di sekitar lokasi operasi.

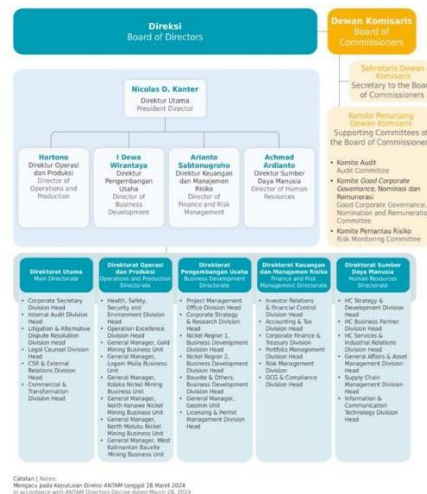
¹⁶ PT ANTAM Tbk, "Perusahaan ANTAM," accessed October 26, 2024, <https://www.antam.com/id/index>.

¹⁷ Ibid.

Saat ini, meningkatkan nilai pemegang saham adalah prioritas utama perusahaan. Hal ini dilakukan dengan memangkas biaya dan mendorong pertumbuhan perusahaan untuk menghasilkan profitabilitas jangka panjang. Dalam rangka meningkatkan pendapatan dan mengurangi biaya per unit, strategi perusahaan berkonsentrasi pada komoditas dasar seperti nikel, emas, dan bauksit. Melalui inisiatif ekspansi yang matang, membentuk aliansi strategis, meningkatkan kualitas cadangan, dan menciptakan bisnis hilir untuk menambah nilai, ANTAM berniat untuk mempertahankan pertumbuhan. Selain itu, perusahaan juga akan fokus pada penguatan kondisi keuangan untuk memastikan stabilitas jangka panjang.

c.) Struktur Organisasi PT. ANTAM Tbk

Struktur organisasi PT. ANTAM Tbk sebagai berikut:¹⁸



Gambar 2. Struktur organisasi PT. ANTAM Tbk

d.) Produk PT. ANTAM Tbk¹⁹

Bijih nikel kadar tinggi (limonit), bijih nikel kadar rendah (saprolit), feronikel, emas, perak, dan bauksit merupakan beberapa komoditas utama yang diproduksi ANTAM. Selain itu, ANTAM juga menyediakan jasa geologi dan jasa penting lainnya seperti pengolahan dan pemurnian logam mulia.

Produk bijih nikel dan feronikel merupakan bagian dari divisi operasi nikel. Unit Bisnis Pertambangan (UBP) Nikel Kolaka bertanggung jawab memproduksi komoditas feronikel. Sementara itu, bijih nikel diproduksi di beberapa tempat, antara lain tambang nikel di Pulau Gag, Papua Barat, yang dikelola oleh PT Gag Nikel, entitas anak; tambang nikel di Kolaka, Sulawesi Tenggara, yang dikelola oleh UBP Nikel Kolaka; tambang nikel di Konawe Utara, Sulawesi Tenggara, yang dikelola oleh UBP Nikel Konawe Utara; dan tambang nikel di Halmahera Timur, Maluku Utara, yang dikelola oleh UBP Nikel Maluku Utara.

Dengan menambang dan melebur bijih emas menjadi emas batangan, ANTAM menciptakan komoditas emas dan perak. Di bawah arahan Unit Bisnis Pertambangan (UBP) Emas, metode bawah tanah digunakan untuk menambang bijih emas di Pongkor, Jawa Barat. Di lokasi tambang emas Cibaliung, yang dikelola oleh PT Cibaliung Sumberdaya, kegiatan pascatambang telah dimulai sejak Juni 2022.

Tambang Bauksit Tayan di Kalimantan Barat, yang dikelola oleh UBP Bauksit Kalimantan Barat, menyediakan komoditas bauksit bagi perusahaan. Fasilitas Chemical Grade Alumina (CGA) di Tayan, Kalimantan Barat, menggunakan bauksit yang ditambang

¹⁸ Ibid.

¹⁹ Ibid.

sebagai bahan baku. Metode tambang terbuka digunakan untuk melakukan operasi penambangan. Setelah penambangan, bijih bauksit dibersihkan dan disaring sebelum dikirim ke pabrik CGA yang berada di dekat lokasi penambangan dan dijual kepada pembeli luar.

Unit Geomin bertanggung jawab untuk mengawasi dan mengembangkan operasi eksplorasi serta mencari deposit dan cadangan mineral baru. Unit Geomin didirikan pada akhir tahun 1970-an dan memiliki pengalaman lebih dari 30 tahun dalam eksplorasi pertambangan, terutama untuk mineral yang bernilai ekonomis seperti bijih besi, nikel, bauksit, dan emas. Unit Geomin telah menjelajahi ribuan kilometer lahan yang kaya akan mineral dari ujung barat hingga ujung timur Kepulauan Indonesia dalam upaya menemukan dan mengungkap cadangan mineral baru.

Hasil Penelitian

1. Regresi Linier Berganda

Sejauh mana faktor harga emas, nilai tukar, dan inflasi mempengaruhi variabel return saham dinilai dalam analisis regresi ini. Menemukan pola hubungan antara variabel independen dan dependen adalah tujuan dari persamaan regresi ini. Model regresi yang dihasilkan oleh Eviews Versi 12, yang digunakan dalam analisis ini, ditunjukkan pada tabel dibawah ini :

Tabel 2.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.767918	0.497229	1.544396	0.1281
X1	-0.043277	0.030445	-1.421491	0.1607
X2	-0.052373	0.035043	-1.494516	0.1407
X3	0.164411	1.968501	0.083521	0.9337

Berdasarkan tabel 4.1 didapatkan persamaan regresi sebagai berikut:

$$y = \alpha + \beta_1 x_1 + \beta_2 x_2 + \beta_3 x_3 + e$$

$$y = 0,767918 + (-0,043277) x_1 + (-0,052373) x_2 + 0,164411 x_3 + e$$

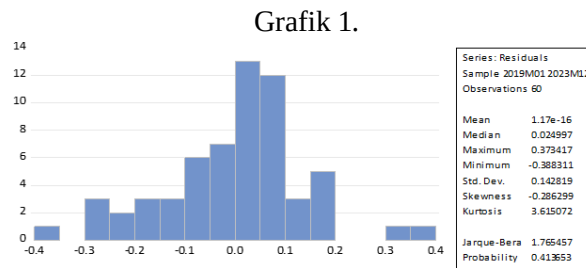
Dari persamaan diatas diinterpretasikan sebagai berikut :

- Nilai konstanta sebesar 0,767918 menyatakan apabila variabel inflasi, nilai tukar, harga emas memiliki nilai sama dengan nol, maka variabel *return* saham 0,767918.
- Nilai koefisien inflasi sebesar -0,043277 dan bernilai negatif yang berarti apabila variabel inflasi turun sebesar 1 satuan, maka variabel *return* saham akan menurun juga sebesar -0,043277.
- Nilai koefisien nilai tukar sebesar 0,163805 dan bernilai positif yang berarti apabila variabel nilai tukar naik sebesar 1 satuan, maka variabel *return* saham akan meningkat juga sebesar 0,163805.
- Nilai koefisien harga emas sebesar 0,164411 dan bernilai negatif yang berarti apabila variabel harga emas turun sebesar 1 satuan, maka variabel *return* saham akan menurun juga sebesar 0,164411.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji ini dilaksanakan untuk menguji apakah distribusi normal terdapat pada variabel dependen, independen, atau keduanya dalam model regresi.



Berdasarkan grafik diatas, terlihat nilai sign. Prob value = 0,41 > 0,05 maka H0 diterima dan dapat disimpulkan bahwa datanya sudah berdistribusi.

b. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah kondisi di mana terdapat hubungan yang sangat kuat antara dua atau lebih variabel bebas dalam sebuah model regresi.

Tabel 3.

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.227061	697.3876	NA
X1	0.000821	1.052986	1.000220
X2	0.001294	854.0324	1.248162
X3	9.39E-09	89.96664	1.248199

Berdasarkan tabel di atas nilai VIF untuk variabel inflasi adalah 1,00 kurang dari 10 ($1,00 < 10$) untuk variabel nilai tukar adalah 1,248 kurang dari 10 ($1,248 < 10$) dan untuk variabel harga emas adalah 1,248 kurang dari 10 ($1,248 < 10$). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedasitas

Heteroskedastisitas adalah kondisi di mana variasi sisa (residual) tidak sama di setiap pengamatan dalam model regresi. Seharusnya, hal ini tidak terjadi jika model regresi berjalan dengan baik.

Tabel 4.

Heteroskedasticity Test: Glejser				
Null hypothesis: Homoskedasticity				
F-statistic	1.250057	Prob. F(3,56)	0.3004	
Obs*R-squared	3.765852	Prob. Chi-Square(3)	0.2879	
Scaled explained SS	4.066676	Prob. Chi-Square(3)	0.2544	
Test Equation:				
Dependent Variable: ARESID				
Method: Least Squares				
Date: 03/18/25 Time: 20:00				
Sample: 2019M01 2023M12				
Included observations: 60				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.517299	0.312127	1.657336	0.1030
X1	-0.004831	0.019111	-0.252804	0.8013
X2	-0.023080	0.021998	-1.049196	0.2986
X3	-1.518236	1.235692	-1.228652	0.2243
R-squared	0.062764	Mean dependent var	0.107817	
Adjusted R-squared	0.012555	S.D. dependent var	0.092605	
S.E. of regression	0.092022	Akaike info criterion	-1.869232	
Sum squared resid	0.474213	Schwarz criterion	-1.729609	
Log likelihood	60.07696	Hannan-Quinn criter.	-1.814618	
F-statistic	1.250057	Durbin-Watson stat	1.913522	
Prob(F-statistic)	0.300359			

Menurut data di atas, nilai probabilitas untuk variabel inflasi sebesar 0,8013 ($0,8013 > 0,05$), untuk variabel nilai tukar nilai probabilitasnya sebesar 0,2986 ($0,2986 > 0,05$), dan untuk variabel harga emas sebesar 0,2243 ($0,2243 > 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan variabel inflasi, nilai tukar dan PDB tidak terjadi heteroskedastisitas.

3. Uji Hipotesis

a. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi R^2 diterapkan dalam menilai sejauh mana variabel independen berkontribusi terhadap variabel dependen.

Tabel 5.

R-squared	0.156429	Mean dependent var	0.002200
Adjusted R-squared	0.111237	S.D. dependent var	0.148258
S.E. of regression	0.139769	Akaike info criterion	-1.033316
Sum squared resid	1.093975	Schwarz criterion	-0.893693
Log likelihood	34.99948	Hannan-Quinn criter.	-0.978702
F-statistic	3.461472	Durbin-Watson stat	1.959026
Prob(F-statistic)	0.022195		

Berdasarkan tabel di atas, diketahui nilai Adj R square sebesar 0,11 setara 11%. Hasil tersebut memperlihatkan kalau *return* saham dapat dijelaskan oleh variabel independen (inflasi, nilai tukar, harga emas) sebesar 11%. Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel dependen dan variabel independen mempunyai hubungan sebesar 11% sisanya 89% oleh variabel lain di luar model.

b. Uji F (Uji Simultan)

Uji F bertujuan untuk mengevaluasi apakah variabel-variabel independen secara simultan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Dengan demikian, uji ini berfungsi untuk mengidentifikasi apakah variabel independen, secara kolektif, mempengaruhi variabel dependen dengan cara yang signifikan.

Tabel 6.

R-squared	0.156429	Mean dependent var	0.002200
Adjusted R-squared	0.111237	S.D. dependent var	0.148258
S.E. of regression	0.139769	Akaike info criterion	-1.033316
Sum squared resid	1.093975	Schwarz criterion	-0.893693
Log likelihood	34.99948	Hannan-Quinn criter.	-0.978702
F-statistic	3.461472	Durbin-Watson stat	1.959026
Prob(F-statistic)	0.022195		

Berdasarkan tabel diatas dapat disimpulkan nilai prob (F-statistic) sebesar 0,02 lebih kecil dari 0,05 ($0,02 < 0,05$). Hal ini memperlihatkan kalau H_0 ditolak dan **H1 diterima** serta model regresi ini layak digunakan, dan inflasi, nilai tukar, dan harga emas secara simultan mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham

c. Uji T (Uji Parsial)

Uji T bertujuan untuk menentukan kepentingan relatif dari masing-masing variabel independen terhadap koefisien regresi

Tabel 7.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.918125	0.476509	1.926773	0.0591
X1	-0.043761	0.028651	-1.527369	0.1323
X2	-0.089586	0.035975	-2.490241	0.0158
X3	0.000230	9.69E-05	2.368768	0.0213

- Berdasarkan perhitungan diatas, diketahui bahwa nilai inflasi dengan nilai signifikansi $0,1323 > 0,05$ yang berarti **H0 diterima** dan H1 ditolak, hal ini menunjukkan tidak terdapat pengaruh secara parsial antara variabel inflasi terhadap *return* saham
- Berdasarkan perhitungan diatas, diketahui bahwa nilai tukar dengan nilai signifikansi $0,0158 < 0,05$ yang berarti H_0 ditolak dan **H1 diterima**, hal ini menunjukkan terdapat pengaruh secara parsial antara variabel nilai tukar terhadap *return* saham

- c. Berdasarkan perhitungan diatas, diketahui bahwa nilai harga emas dengan nilai signifikansi $0,0213 < 0,05$ yang berarti H_0 ditolak dan **H1 diterima** karena nilai signifikansi menunjukkan hasil yang signifikan. Jadi dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh secara parsial antara variabel harga emas terhadap *return* saham.

Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pengaruh Inflasi terhadap *return* saham

H1 : Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham PT. ANTAM Tbk periode 2019-2023

Berdasarkan tabel hasil uji T, diperoleh informasi bahwa Inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham, mengingat nilai signifikansi yang diperoleh adalah $0,1323 > 0,05$. Temuan ini memperlihatkan kalau hipotesis yang diajukan, yang menyatakan adanya pengaruh signifikan variabel Inflasi terhadap *return* saham, tidak dapat diterima.

Hal ini menjadi arti bahwa inflasi bukan faktor utama bagi investor dalam memutuskan pembelian saham. Jika perusahaan memiliki kualitas dan potensi keuntungan yang baik, investor cenderung tetap membeli saham tersebut. Kenaikan inflasi dapat menyebabkan peningkatan biaya produksi yang lebih besar dibandingkan dengan kenaikan harga bahan baku, sementara harga jual perusahaan mungkin tidak naik secara proporsional. Hal ini dapat menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan, terutama jika penjualan tetap atau bahkan menurun, yang pada gilirannya meningkatkan risiko investasi. Penurunan profitabilitas ini berpotensi mengurangi minat investor, sehingga menyebabkan penurunan harga saham dan indeks saham. Sebaliknya, apabila inflasi menurun dan penjualan tetap stabil, potensi peningkatan profitabilitas perusahaan dapat mendorong investor untuk melakukan investasi.

Temuan ini mendukung temuan Suci Ristia Ilyas (2022), yang memperlihatkan jika *return* saham tidak terpengaruh oleh inflasi. Studi oleh Mustafa Kamal, Kasmawati, Rodi, Husni, dan Iskandar (2021) juga menemukan hasil yang sama, menunjukkan bahwa inflasi tidak memiliki dampak yang jelas sampai batas tertentu. Menurut analisis mereka, tidak ada krisis ekonomi selama periode pengamatan, dan inflasi berada pada tingkat yang normal. Hal ini memperlihatkan kalau keputusan investor untuk membeli atau menjual saham tidak terpengaruh oleh inflasi. Investor pada masa ini tidak mendasarkan keputusan investasi berbasis syariah pada tingkat inflasi. Akan tetapi, kesimpulan dari penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Khoirun Nisa dan Hamim (2022), yang menyatakan bahwa inflasi secara signifikan mempengaruhi *return* saham. Menurut penelitian mereka, perekonomian suatu negara, termasuk aktivitas pasar modal, dapat dipengaruhi oleh inflasi, yang didefinisikan sebagai kenaikan harga barang dan jasa secara terus-menerus. Inflasi yang berlebihan dapat meningkatkan harga sumber daya mentah, yang akan menaikkan harga produk dan menurunkan permintaan. Pendapatan perusahaan dapat terpengaruh oleh penurunan permintaan, yang pada gilirannya dapat berdampak pada penurunan harga dan *return* saham. .

2. Pengaruh Nilai Tukar Terhadap *Return* Saham

H1: Nilai Tukar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham PT. ANTAM Tbk periode 2019-2023

Berdasarkan tabel uji T, Nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham karena nilai signifikansi $0,0158 < 0,05$. Temuan ini mengindikasikan bahwa hasil penelitian ini mendukung hipotesis yang telah diajukan, yaitu terdapat pengaruh signifikan antara variabel Nilai Tukar dan *return* saham.

Hal ini sejalan dengan teori yaitu kenaikan nilai tukar rupiah terhadap dolar (USD)

menunjukkan pelemahan rupiah, dan sebaliknya. Penurunan nilai rupiah terhadap dolar bisa disebabkan oleh penurunan ekspor. Ketika impor meningkat, ekspor berpotensi turun, yang dapat berdampak negatif pada neraca pembayaran. Hal ini juga dapat mengurangi cadangan devisa, sehingga menurunkan kepercayaan investor terhadap ekonomi domestik. Akibatnya, kondisi ini akan berdampak buruk pada kinerja saham di pasar modal. Hasil analisis tersebut memperlihatkan investor memperhatikan pergerakan nilai tukar rupiah terhadap dolar USD sebagai dasar mengambil keputusan investasi

Penelitian ini sejalan dengan studi yang dilakukan oleh Mustafa Kamal, Kasmawati, Rodi, Husni, dan Iskandar (2021), yang menunjukkan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham. Analisis dalam penelitian mereka mengindikasikan bahwa investor saham memperhitungkan fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat (USD) sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Temuan serupa juga ditemukan dalam penelitian Delia dan Sishadiyati (2020), yang mengatakan jika nilai tukar memengaruhi return saham. Berdasarkan analisis mereka, penguatan Dolar sering kali diikuti oleh pelemahan rupiah, yang mendorong investor untuk lebih memilih investasi dalam bentuk Dolar atau Forex dibandingkan dengan pasar saham. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan temuan Meilin dan Reny (2020), yang menyimpulkan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, karena pada saat itu kondisi ekonomi relatif stabil..

3. Pengaruh Harga Emas Terhadap *Return* saham

H1: Harga emas berpengaruh signifikan terhadap return saham PT. ANTAM Tbk periode 2019-2023

Berdasarkan tabel uji T, Harga emas berpengaruh signifikan terhadap return saham karena nilai signifikansi $0,0213 < 0,05$.

Temuan ini mengindikasikan bahwa harga emas memiliki pengaruh terhadap return saham, hal ini terjadi karena saham Syariah umumnya tidak mengandung unsur bunga dan lebih mencerminkan investasi pada aset riil, sehingga sensitif terhadap pergerakan harga komoditas seperti emas. Selain itu, dalam kondisi ekonomi yang tidak stabil, emas sering kali menjadi pilihan investor sebagai aset pelindung nilai atau safe haven, yang pada akhirnya berdampak pada keputusan mereka di pasar saham. Oleh karena itu, temuan ini memperkuat pandangan bahwa harga emas bukan sekadar komoditas, melainkan juga indikator penting yang dapat memengaruhi perilaku investor dan pergerakan return saham, terutama saham berbasis Syariah.

Kesimpulan dari analisis ini mendukung hasil penelitian yang diperoleh Fauzan, Andri dan Rahmat (2023) yang menyatakan bahwa harga emas berpengaruh signifikan terhadap indeks saham syariah. Menjelaskan bahwa harga emas dunia punya pengaruh besar terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia. Ketika harga emas global naik, IHSG cenderung ikut terdorong naik. Hal ini terjadi karena para investor melihat kenaikan harga emas sebagai sinyal positif, terutama bagi saham-saham di sektor pertambangan, yang dinilai akan mendapatkan keuntungan lebih besar sehingga harga sahamnya ikut naik. Temuan lain yang tidak sesuai dengan hasil penelitian ini yaitu penelitian yang dilakukan oleh Jihan dan Sihwahjoeni (2022) yang menyatakan bahwa harga emas tidak berpengaruh terhadap return saham. Yang dapat diartikan Jika harga emas mengalami penurunan, maka return saham PT. Antam Tbk cenderung ikut turun. Sebaliknya, ketika nilai tukar rupiah menguat, hal tersebut biasanya diikuti dengan peningkatan return saham PT. Antam Tbk. Hal ini terjadi karena kinerja dan pendapatan perusahaan sangat dipengaruhi oleh harga emas dunia serta fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap dolar..

4. Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, dan Harga Emas Terhadap *Return* saham

H1: Inflasi, Nilai Tukar, dan harga emas berpengaruh secara simultan terhadap return saham PT. ANTAM Tbk periode 2019-2023

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara simultan diperoleh nilai signifikansinya 0,02 lebih kecil dari 0,05 ($0,02 < 0,05$) yang menunjukkan bahwasannya terdapat pengaruh secara simultan antara variabel inflasi, nilai tukar, dan harga emas terhadap return saham.

Dengan memperhatikan indikator-indikator ekonomi makro ini, investor dapat membuat keputusan yang lebih terinformasi. Misalnya, dalam kondisi inflasi yang tinggi atau depresiasi mata uang, investor mungkin ingin mengurangi eksposur mereka terhadap sektor-sektor yang rentan terhadap perubahan tersebut. Apabila harga emas cenderung naik, maka bisa menjadi indikasi bagi investor untuk membeli saham. Dengan memantau faktor-faktor tersebut, investor dapat memaksimalkan potensi keuntungan sekaligus mengurangi risiko kerugian yang mungkin terjadi dalam investasi saham.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Dewi, Riska dan Sulistya (2023) yang menyatakan bahwa inflasi, kurs, dan harga emas berpengaruh signifikan terhadap harga saham secara bersamaan. Fauzan, Andri dan Rahmat (2023) juga melakukan penelitian serupa yang memperlihatkan jika return saham dipengaruhi oleh inflasi, nilai tukar, dan harga emas secara bersamaan..

KESIMPULAN

1. Pada variabel Inflasi memiliki nilai signifikansi $0,1323 > 0,05$, hal ini memperlihatkan bahwasannya inflasi tidak terdapat pengaruh parsial terhadap return saham Syariah pada PT ANTAM Tbk Periode 2019-2023
2. Pada variabel nilai tukar memiliki nilai signifikansi $0,0158 < 0,05$, sehingga terdapat pengaruh parsial antara variabel nilai tukar terhadap return saham Syariah pada PT ANTAM Tbk Periode 2019-2023
3. Pada variabel harga emas memiliki nilai signifikansi $0,0213 < 0,05$ sehingga terdapat pengaruh secara parsial antara variabel harga emas terhadap return saham Syariah pada PT ANTAM Tbk periode 2019-2023
4. Secara simultan, inflasi, nilai tukar, dan harga emas berpengaruh terhadap return saham Syariah PT ANTAM Tbk untuk periode 2019-2023 berdasarkan uji F dengan nilai signifikansi $0,02 < 0,05$..

SARAN

Berdasarkan temuan yang diperoleh dari penelitian ini, beberapa rekomendasi yang dapat diajukan ialah seperti dibawah ini :

1. Temuan penelitian ini memperlihatkan kalau nilai tukar dan harga emas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham Syariah PT ANTAM Tbk selama periode 2019-2023. Berdasarkan temuan ini, calon investor disarankan mempelajari lebih kondisi ekonomi, terutama dengan memantau pergerakan nilai tukar, inflasi dan harga emas sebelum mengambil keputusan investasi. Langkah ini penting untuk memastikan keputusan yang diambil lebih terinformasi serta dapat mengurangi risiko akibat perubahan kondisi ekonomi yang tidak terduga.
2. Penelitian ini lebih lanjut diharapkan dapat memasukkan variabel makroekonomi tambahan untuk melihat pengaruhnya terhadap return saham Syariah PT ANTAM Tbk. Pendekatan ini akan memberikan pemahaman yang lebih luas dan mendalam mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja saham syariah. Dengan begitu, hasilnya dapat menjadi referensi yang lebih bermanfaat bagi investor maupun akademisi yang ingin

mendalami dinamika pasar saham Syariah, khususnya di sektor pertambangan.

DAFTAR PUSTAKA

Al- Qur'an

Al- Qur'an Dan Terjemah. (2015). Kementerian Agama Republik Indonesia, Jakarta, Dharma Art. **Buku**

Dantes, Raymond. Wawasan Pasar Modal Syariah. Wade Group, 2019.

Eviatiwi Kusumaningtyas, Dkk, Konsep Dan Praktik Ekonometrika Menggunakan Eview, Academia Publication, 2022.

Hafni Sahir, Syafrida. Metodologi Penelitian. PENERBIT KBM INDONESIA, 2021.

Nasution, Muhammad Syafril. Return Saham Pada Industri Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. EUREKA MEDIA AKSARA, 2023.

Purnomo, Rochmat. Analisis Statistik Ekonomi dan Bisnis dengan SPSS. Cetakan Pertama, 2016.

Risman, Dr Asep. Kurs Mata Uang dan Nilai Perusahaan. Pena Persada, 2021.

Simorangkir, Iskandar. "Sistem dan Kebijakan Nilai Tukar." 12, 2004. <https://lib.ibs.ac.id/materi/BI%20Corner/Terbitan%20BI/Seri%20Kebanksentralan/12.%20Sistem%20dan%20Nilai%20kebijakan%20Nilai%20Tukar.pdf>.

Suseno, and Siti Astiyah. "Inflasi." Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan (PPSK) BI, 2009.

Tandelilin, Eduardus. Dasar-Dasar Manajemen Investasi, 2010.

Wau, Taosige, and dkk. Ekonomi Internasional: Suatu Kajian Teori Dan Empiris (Seri 1). Magister Ekonomi Syariah (MES) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, 2021.

Widioatmodjo, Sawidji. Pengetahuan Pasar Modal Untuk Konteks Indonesia. Elex Media Komputindo, 2015.

Suparmono, Pengantar Ekonomi Makro, (UPP STIM YKPN,2018).

Jurnal

Aulia, Rizky, and Azhar Latief. "Pengaruh Inflasi dan BI Rate terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)" 1, no. 3 (2020).

Dirman, Angela. "Financial Distress: The Impacts Of Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size, and Free Cash Flow" 22, no. 1 (2020).

Fahriya, Arikatun Maimunah, Muawanah, and Fatonah. "Dinamika Inflasi Di Indonesia Analisis Faktor-Faktor Penyebab Inflasi Dan Dampak Terhadap Perekonomian." *Jurnal Media Akademik (JMA)* 2, no. 6 (June 15, 2024). Accessed September 27, 2024. <https://jurnal.mediaakademik.com/index.php/jma/article/view/439>.

Fauzan Fahmi Hasibuan, Andri Soemitra, and Rahmat Daim Harahap, "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Harga Minyak Dunia Dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia," *Jurnal Manajemen Akuntansi (JUMSI)* 3, no. 1 (January 30, 2023): 211–221.

Hakim, Luqman. "Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah, Studi Kasus : Negara Organisasi Kerjasama Islam" (2018).

Hasibuan, Fauzan Fahmi, Andri Soemitra, and Rahmat Daim Harahap. "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Harga Minyak Dunia Dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia." *Jurnal Manajemen Akuntansi (JUMSI)* 3, no. 1 (January 30, 2023): 211–221.

Hernadi Moorcy, Nadi, Mahfud Alwi, and Tamzil Yusuf. "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal GeoEkonomi* 12, no. 1 (March 31, 2021): 67–78.

Kamal, Mustafa, Kasmawati, Rodi, Husni Thamrin, and Iskandar. "Pengaruh Tingkat Inflasi Dan Nilai Tukar (Kurs) Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi)." *Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance* 4, no. 2 (December 15, 2021): 521–531.

Nguyen, Nguyet. "Hidden Markov Model for Stock Trading." *International Journal of Financial Studies* 6, no. 2 (March 26, 2018): 36.

Nisa, Khoirun, and Mohammad Hamim Sultoni. "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, dan BI 7 Day Repo Rate terhadap Return Saham pada Industri Barang Konsumsi di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2017-2020." *Shafin: Sharia Finance and Accounting Journal* 2, no. 2

- (September 30, 2022): 183–197.
- Pangestu, Y., Yusuf, M., & Noor, F. S. (2023). Pengaruh Profitabilitas Dan Islamic Sosial Reporting Terhadap Penghindaran Pajak Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia Tahun 2018 2021. *Journal of Student Research*, 1(6), 233-256.
- Przepiorka, Wojtek, and Joël Berger. "Signaling Theory Evolving: Signals and Signs of Trustworthiness in Social Exchange." In *Social Dilemmas, Institutions, and the Evolution of Cooperation*, edited by Ben Jann and Wojtek Przepiorka, 373–392. De Gruyter, 2017. Accessed October 6, 2024. <https://www.degruyter.com/document/doi/10.1515/9783110472974-018/html>.
- Richelle, Philycia Deitra. "Analisis Pengaruh Harga Emas, Harga Minyak Dan Pergerakan Kurs Terhadap Return Saham Pt Aneka Tambang (Antam) Indonesia Di Era Pandemi Covid-19" (2023).
- Risman, Dr Asep. *Kurs Mata Uang dan Nilai Perusahaan*. Pena Persada, 2021.
- Ristia Ilyas, Suci. "Pengaruh Indikator Makroekonomi Terhadap Harga Saham Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang Tercatat dalam Indeks LQ45)." *Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem Informasi* 4, no. 1 (September 27, 2022): 93–105.
- Rosdiyana, and Nina Dwi Setyaningsih. "Pengaruh Kurs, Suku Bunga, Inflasi dan Harga Emas Dunia Terhadap Return Saham." *Jurnal EMA* 7, no. 2 (December 9, 2022): 85.
- Rotinsulu, R Y, M Mangantar, and V N Untu. "Uji Kausalitas Beberapa Indeks Saham Global, Harga Emas Dan Minyak Mentah Dunia Terhadap Kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Periode 2016-2020" (2021).
- Sutanto, Chrisdian. "Literature Review: Pengaruh Inflasi Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Dan Return Saham." *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan* 2, no. 5 (June 13, 2021): 589–603.
- Tumbelaka, Ferral Piere Matthew, Dewa Putu Yudi Pardita, and I Gede Aryawan. "Pengaruh Kurs, Inflasi, dan Pertumbuhan PDB Terhadap Harga Saham Sub Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *WICAKSANA: Jurnal Lingkungan dan Pembangunan* 7, no. 1 (May 26, 2023): 27–34.
- Wau, Taosige, and dkk. *Ekonomi Internasional: Suatu Kajian Teori Dan Empiris (Seri 1)*. Magister Ekonomi Syariah (MES) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, 2021.
- Wijayanti, Delia, and . Sishadiyati. "Analisis Suku Bunga, Kurs Dan Inflasi Terhadap Return Saham Blue Chip Sektor Perbankan." *Jurnal Dinamika Ekonomi Pembangunan* 3, no. 1 (January 29, 2020): 276–281.
- Website**
- Cimbniaga. "Memahami Apa Saja Manfaat Jual Dan Beli Kurs Dolar." Accessed June 22, 2024. <https://www.cimbniaga.co.id/id/inspirasi/perencanaan/memahami-apa-saja-manfaat-jual-dan-beli-kurs-dolar>.
- Investopedia. "Investopedia." Accessed April 13, 2025. <https://www.investopedia.com/>.
- PT ANTAM Tbk. "Perusahaan ANTAM." Accessed October 26, 2024. <https://www.antam.com/id/index>.
- PT Bursa Efek Indonesia. "Indeks Saham Syariah." Accessed October 26, 2024. <https://www.idx.co.id/>.