

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Emas merupakan logam mulia yang memiliki nilai tinggi dan diakui secara universal sejak peradaban awal manusia. Emas telah lama digunakan sebagai alat tukar, simbol kekayaan, dan instrumen investasi. Kegiatan investasi sangat didorong dan dianjurkan dalam Islam guna mengembangkan harta. Dasar hukum dalam Islam yang menjelaskan tentang investasi terdapat pada Q.S Al-Luqman ayat 34. Ayat ini menjelaskan tentang nilai berinvestasi dan betapa bahagianya orang yang menggunakan hartanya karena Allah.²

Adapun dalam era saat ini, emas tidak lagi digunakan sebagai alat transaksi langsung, namun kegunaannya sebagai instrumen lindung nilai (*hedging instrumen*) semakin penting, terutama saat terjadi gejolak ekonomi.³ Di Indonesia terdapat beberapa instrumen investasi, dan instrumen investasi dibagi menjadi dua macam yaitu; *Pertama*, investasi jangka pendek, yaitu tindakan menanamkan harta atau aset dengan rentang waktu yang singkat/pendek jenisnya seperti; tabungan, deposito, forex *trading*, reksa dana, saham. *Kedua*, investasi jangka panjang, yaitu tindakan menanamkan harta atau aset dengan rentang waktu yang lama antara

² Ismikarimah, “Pengaruh Inflasi, Kurs Dollar, Dan Suku Bunga Terhadap Harga Emas Di Indonesia Dalam Sektor Moneter Menurut Perspektif Ekonomi Islam Periode Tahun 2004-2022” (UIN Raden Intan Lampung, 2024). Hlm. 4-6

³ Ashalia Fitri Yuliana, “Peran Emas Sebagai Safe Haven Bagi Saham Pertambangan Di Indonesia Pada Periode Pandemi Covid-19,” *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia* 15, no. 1 (2019): 1–11, <https://doi.org/10.32815/jibeka.v15i1.217>. Hlm. 9

1 tahun – 5 tahun, jenisnya seperti; emas, properti, dan asuransi. Dari kedua jenis investasi di atas, emas masih menjadi jenis investasi yang paling banyak diminati karena memiliki kemudahan dalam memilikinya serta emas juga dianggap memiliki tingkat resiko yang kecil (*Low Risk*), serta sarana utama untuk menjaga kestabilan nilai aset.⁴ Berbeda dengan instrumen keuangan lain seperti saham atau obligasi yang sangat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan, kebijakan ekonomi, maupun kondisi pasar modal. Oleh karena itu, ketika tingkat risiko dan ketidakpastian ekonomi meningkat, investor sering kali mengalihkan portofolio investasinya ke emas sebagai bentuk strategi perlindungan nilai (*hedging*) terhadap potensi kerugian di instrumen investasi lainnya.⁵

Menurut laporan *World Gold Council* tahun 2023, permintaan emas di Indonesia meningkat sebesar 18% dalam lima tahun terakhir, dengan kontribusi terbesar berasal dari investasi individu.⁶ Survei yang dilakukan oleh Badan Pusat Statistik (BPS) pada tahun 2022 menunjukkan bahwa 58% masyarakat Indonesia memandang emas sebagai instrumen investasi utama, terutama di kalangan generasi produktif (usia 25–40 tahun).

Menurut *World Gold Council*, permintaan global untuk emas mencapai 4.741 ton pada tahun 2022, dengan kenaikan harga rata-rata tahunan sebesar 6,2% dalam 10 tahun terakhir. Kemudian Bank Indonesia mencatat bahwa harga emas pada tahun

⁴ Wahyuningtyas Ulfa Alvina, “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Emas Di Indonesia,” *Jurnal Ekonomi Pembangunan* 7, no. 3 (2025): 844–851. Hlm. 844

⁵ Reza Eka Yulianti et al., “Lonjakan Harga Emas Sebagai Sinyal Perubahan Investasi Di Tengah Ketidakpastian Global” 4, no. 4 (2026): 1–11. Hlm. 3

⁶ Riza Rasyid Al-Aufa Siagian, “Persepsi Masyarakat Indonesia Terhadap Kenaikan Harga Emas Sebagai Instrumen Investasi Jangka Panjang: Sebuah Tinjauan Literatur,” *Future Academia : The Journal of Multidisciplinary Research on Scientific and Advanced* 3, no. 1 (2025): 72–79, <https://doi.org/10.61579/future.v3i1.298>. Hlm. 72

2023 mencapai Rp1.065.000 per gram, meningkat lebih dari dua kali lipat dibandingkan dengan harga tahun 2010 sebesar Rp400.000 per gram.⁷ Kenaikan permintaan dan harga emas sebagaimana dilaporkan oleh *World Gold Council* dan Bank Indonesia, mencerminkan fungsi emas sebagai instrumen lindung nilai (*hedging*).

Teori *hedging* (lindung nilai) menjelaskan bahwa investor akan mengalokasikan dananya pada aset tertentu untuk melindungi nilai kekayaan dari risiko penurunan daya beli, inflasi, depresiasi mata uang, maupun ketidakpastian ekonomi. Menurut Sunaryo, *hedging* merupakan suatu strategi yang diciptakan untuk mengurangi timbulnya risiko bisnis yang tak terduga, di samping tetap dimungkinkan memperoleh keuntungan dari investasi tersebut.⁸ Dalam teori portofolio yang dikemukakan Markowitz menyatakan bahwa untuk menurunkan risiko investasi, investor perlu melakukan diversifikasi yaitu membentuk portofolio dengan pemilihan kombinasi sejumlah aset yang dipertimbangkan karakteristiknya, sehingga risiko dapat diminimalkan tanpa mengurangi *return* harapan. Brealey, menyatakan bahwa diversifikasi terbaik adalah ketika *return* antara aset tersebut berkorelasi negatif, dalam hal ini apabila suatu aset memberikan return yang buruk, aset yang lainnya memberikan return yang baik sehingga dapat mengimbangi return tersebut sehingga kerugian tidak begitu besar.⁹

⁷ Siagian. hlm. 71-72

⁸ Dimas Prasetyo Kurniawan and Nadia Asandimitra, “Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Penggunaan Instrumen Derivatif Sebagai Pengambilan Keputusan Hedging Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2011-2015,” *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)* 6, no. 1 (2018): 1–11. Hlm 4

⁹ Marini Syafitri and Fitri Yuniasih, “Klasifikasi Emas Indonesia Sebagai Hedge Dan Safe Haven Asset Terhadap Pasar Saham Domestik Dan Luar Negeri Serta Dolar Tahun 2008-2015,” *Jurnal Aplikasi Statistika & Komputasi Statistik* 8, no. 2 (2017): 20–32. Hlm. 21

Emas merupakan komoditas yang disukai investor karena merupakan pelindung nilai (*hedging*) dalam kondisi normal maupun dalam keadaan pasar ekstrim. Kemudian O’Byrne dan O’Brien mengemukakan bahwa emas merupakan *hedging* dan *safe haven asset* ketika terjadi ketidakpastian pasar dan tekanan ekonomi.¹⁰

Dengan demikian, emas merupakan aset yang sangat baik untuk diversifikasi investasi karena merupakan salah satu instrumen investasi yang dapat mengurangi risiko atau melindungi investor dari risiko tersebut. Karena risiko merupakan salah satu pertimbangan investor dalam berinvestasi dan emas merupakan salah satu aset yang dapat melindungi investor dari risiko, maka risiko memengaruhi permintaan investor terhadap emas.¹¹

Pada tahun 2008 terjadi krisis ekonomi, emas dapat bertahan di tengah gejolak pasar, tingginya tingkat inflasi dan melemahnya nilai mata uang. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa emas telah lama berperan sebagai aset *safe haven* sekaligus instrumen lindung nilai (*hedging*) yang efektif dalam melindungi nilai kekayaan dari risiko ekonomi.¹²

Emas memiliki berbagai bentuk, salah satunya logam mulia atau emas murni. Di Indonesia, produk emas yang banyak diminati adalah emas Antam, karena memiliki tingkat kemurnian hingga 99,99%.¹³ PT. Antam Tbk merupakan perusahaan pertambangan emas Pertama di Indonesia yang berdiri sejak tahun 1968

¹⁰ *Ibid.*, Hlm 21

¹¹ *Ibid.*, Hlm 21

¹² Pengaruh Leverage et al., “Pengaruh Leverage , Growth Opportunity, Dan Firm Size Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Consumer Goods Industry Di Bursa Efek Indonesia,” *Jurnal Ilmu Manajemen Volume* 10, no. 4 (2022): 1160–71. Hlm 1162

¹³ Ismikarimah, “Pengaruh Inflasi, Kurs Dollar..., Hlm.3

dan memiliki pangsa pasar terbesar di Indonesia sekitar 90%. Selain itu, emas Antam telah disertifikasi oleh LBMA (*London Bullion Market Association*) dan menjadi satu-satunya perusahaan pengolahan dan pemurnian emas di Indonesia yang masuk dalam *Good Delivery List of Acceptable Refiners of Gold Bar* sejak 1 Januari 1999. Sehingga mudah dijual di pasar di negara manapun, serta harga dari emas Antam merupakan harga emas tertinggi dari emas lain.¹⁴ Di samping nilai ekonominya, emas Antam juga mengandung nilai sosial dan budaya dalam masyarakat, seperti dimanfaatkan sebagai mahar pernikahan, sarana menabung dalam keluarga, serta diwariskan secara turun-temurun antar generasi.¹⁵ Adapun untuk menjaga keaslian Emas Antam LM, PT. Antam Tbk., sudah menerapkan teknologi *CertiCard* dengan sistem keamanan berlapis yang dapat meningkatkan rasa aman dan nyaman di kalangan masyarakat yang ingin berinvestasi Emas. Salah satu wujud dari teknologi *CertiCard* ini adalah adanya *CertiCode* yang bisa dipindai untuk mengecek keaslian Emas Antam LM.¹⁶

Dalam konteks investasi emas, khususnya emas Antam, *return* menjadi hal yang sangat penting karena sebagian besar masyarakat Indonesia membeli emas bukan hanya untuk menyimpan nilai, tetapi juga dengan harapan memperoleh keuntungan di masa depan. Meneliti *return* emas Antam juga berkaitan dengan fungsi emas sebagai instrumen lindung nilai. Suatu aset dapat dikatakan efektif sebagai lindung nilai apabila *return* yang dihasilkan mampu membantu investor,

¹⁴ Sugiharto & Setio U. Ningsih, I.V.W., “Perbandingan Return Investasi Emas Dan Investasi Saham (Capital Gain) PT. Aneka Tambang Tbk Pada Periode Januari 2019 – April 2020,” *Smart Business Journal* 1, no. 1 (2021): 19–25. Hlm 19

¹⁵ PT Aneka Logam Indonesia,” accessed 26 Mei 2026, <https://www.anekalogam.co.id/id>.

¹⁶ PT Aneka Logam Indonesia,” accessed 26 Mei 2026, <https://www.anekalogam.co.id/id>.

pelaku pasar, dan pembuat kebijakan di Indonesia memahami efektivitas emas sebagai *hedge*, sehingga dapat mengurangi risiko portofolio di era ketidakpastian ekonomi saat ini.

Meskipun emas sering dianggap sebagai lindung nilai, penelitian mengenai *return* emas, khususnya emas Antam di Indonesia, masih belum banyak dikaji secara mendalam. Sebagian besar penelitian terdahulu masih berfokus pada harga emas, maupun *return* saham emas bukan spesifik pada *return* emas Antam. Padahal, *return* emas lebih relevan bagi investor karena memberikan gambaran riil mengenai keuntungan atau kerugian bersih yang diperoleh investor, setelah memperhitungkan selisih antara harga beli emas dengan harga jual emas dalam periode tertentu. Bahkan periode pada penelitian terdahulu masih sangat terbatas, misalnya dalam penelitian Mochammad Yusuf Wicaksono yang menggunakan periode 2009–2014 dilakukan pada kondisi ekonomi yang relatif lebih stabil. Pada periode tersebut, inflasi Indonesia cenderung terkendali, nilai tukar rupiah terhadap dolar AS belum mengalami tekanan ekstrem, dan belum terjadi guncangan global berskala besar seperti pandemi. Akibatnya, pergerakan harga emas Antam pada periode tersebut juga relatif lebih stabil, sehingga fluktuasi *return* emas belum mencerminkan kondisi risiko yang tinggi.¹⁷

Sedangkan periode 2021-2025 menghadapi kondisi ekonomi yang jauh lebih kompleks dan penuh ketidakpastian dibandingkan periode sebelumnya. Sejumlah literatur mencatat bahwa dampak pandemi covid-19 telah memicu perlambatan

¹⁷ Mochammad Yusuf Wicaksono, “Pengaruh Inflasi, Kurs Dollar Dan Suku Bunga Terhadap Harga Emas Di Indonesia” (Universitas Negeri Yogyakarta, 2016).

ekonomi global, gangguan rantai pasok, serta peningkatan risiko ketidakstabilan keuangan.¹⁸ Pasca pandemi, perekonomian dunia juga menghadapi lonjakan inflasi global yang signifikan akibat kenaikan harga energi dan pangan, sehingga mendorong bank sentral di berbagai negara menerapkan kebijakan pengetatan moneter melalui kenaikan suku bunga.

Di Indonesia, kondisi tersebut turut berdampak pada meningkatnya volatilitas *kurs* rupiah terhadap dolar Amerika Serikat, sebagaimana dilaporkan oleh Bank Indonesia. Fluktuasi nilai tukar dan tekanan inflasi dapat berdampak terhadap pergerakan harga emas domestik termasuk Antam.¹⁹ *World Gold Council* juga mencatat bahwa pada periode tersebut terjadi ketidakpastian ekonomi global, sehingga menyebabkan permintaan dan harga emas cenderung mengalami fluktuasi yang lebih tinggi sebagai respons terhadap perubahan sentimen investor.

Ketidakpastian ekonomi global dipicu oleh pecahnya perang Rusia Ukraina, terjadinya konflik Timur tengah dan kebijakan *The fed*. Hal ini mengakibatkan *return* emas Antam pada periode 2021–2025 menjadi lebih volatil dibandingkan periode 2009–2014 yang relatif lebih stabil secara makroekonomi. Sehingga analisis kinerja emas tidak cukup hanya didasarkan pada pergerakan harga semata, melainkan perlu mempertimbangkan *return* emas sebagai indikator yang mencerminkan tingkat keuntungan maupun kerugian investor pada periode tertentu. Oleh karena itu,

¹⁸ International Monetary Fund, *World Economic Outlook: Recovery During a Pandemic* (Washington, DC: IMF, 2021). Diakses dalam <https://www.imf.org/en/publications/weo/issues/2021/10/12/world-economic-outlook-october-2021>, pada 15 Januari 2026

¹⁹ M Rizky Aulia Hrp et al., “Prediksi Harga Emas Antam Dengan Menggunakan Algoritma Prophet Melalui Optimasi Hyperparameter Menggunakan Bat Algorithm” 3, no. 1 (2025): 394–405. Hlm. 394

penelitian ini menempatkan *return* emas Antam sebagai variabel utama untuk menilai efektivitas emas sebagai lindung nilai (*hedging*) di tengah dinamika ekonomi yang kompleks dan penuh ketidakpastian.

Kenaikan harga emas Antam mampu memberikan *return* positif yang tinggi, namun pada periode lainnya *return* cenderung melambat bahkan menurun. Kondisi ini menimbulkan pertanyaan penting bagi investor dalam menentukan waktu dan strategi investasi emas. Sebuah penelitian dari Golubovic mengungkapkan bahwa 72% responden memilih emas karena likuiditasnya yang tinggi dan nilainya yang cenderung stabil meski di tengah ketidakpastian ekonomi.²⁰ Oleh karena itu, memahami faktor-faktor yang memengaruhi *return* emas Antam sangatlah penting, terutama di tengah kondisi ekonomi yang tidak stabil.

Berikut ini disajikan grafik pada gambar 1.1 yang memuat data fluktuasi harga emas Antam di Indonesia periode 2021-2025.

Gambar 1. 1 Fluktuasi Harga Emas Antam Periode Tahun 2021-2025



Sumber: Data logam mulia (2025)

²⁰ Sanja Golubovic et al., “Gold Price Forecast Using Variational Mode Decomposition-Aided Long Short-Term Model Tuned by Modified Whale Optimization Algorithm,” 2024, 69–83, https://doi.org/10.1007/978-981-99-7962-2_6. Hlm. 70

Berdasarkan grafik harga emas antam di atas menunjukkan harga emas terus mengalami fluktuasi. Pada tahun 2021 harga emas semakin melonjak tinggi sebesar Rp. 958.000,00 per gram, ini disebabkan oleh ketidakpastian ekonomi global pasca pandemi Covid-19. Pada tahun 2022, harga emas di Indonesia mengalami penurunan hingga mencapai sekitar Rp945.000,00 per gram, mengikuti tren pelemahan harga emas di pasar internasional. Penurunan ini dipengaruhi oleh pemulihan ekonomi yang relatif cepat pasca pandemi COVID-19, yang menunjukkan kondisi perekonomian yang semakin membaik dan berdampak pada menurunnya minat masyarakat terhadap aset berisiko rendah seperti emas sebagai instrumen investasi. Kemudian diakhir tahun 2022 harga emas kembali mengalami peningkatan sebesar Rp. 1.020.000,00 per gram. Pada tahun 2023 harga emas mencapai Rp. 112.300,00 per gram akibat terjadinya konflik Timur tengah. Kemudian pada tahun 2024 harga emas naik mencapai Rp. 1.550.000,00 per gram, dan peningkatan terus berlanjut di tahun 2025 mencapai Rp. 2.425.000,00 didorong oleh penurunan suku bunga acuan oleh Bank Sentral Amerika atau *The fed*.

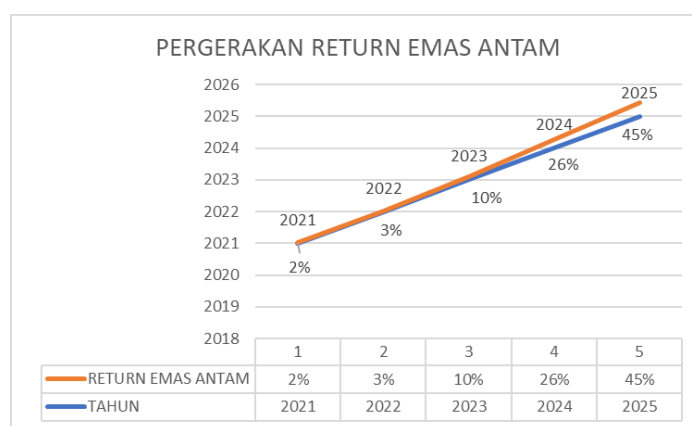
Sifat emas yang rendah risiko ini sangat dipengaruhi oleh berbagai faktor yang dapat mempercepat maupun memperlambat peningkatan nilai harganya serta mempengaruhi *return* yang didapatkan investor.²¹ Harga emas senantiasa mengalami fluktuasi dalam jangka pendek, tetapi sejalan dengan karakteristiknya sebagai instrumen investasi jangka panjang, pergerakan tersebut cenderung berakhir pada

²¹ Yulianti et al., "Lonjakan Harga Emas Sebagai Sinyal Perubahan Investasi Di Tengah Ketidakpastian Global." Hlm 4

peningkatan nilai harga emas.²² Naik turun yang terjadi bersifat bertahap namun positif, sehingga tetap menguntungkan bagi para investor yang memilih menempatkan dananya dalam bentuk komoditas emas.

Berikut ini disajikan grafik pada gambar 1.2 yang memuat pergerakan *return* emas Antam selama kurun waktu 2021-2025.

Gambar 1. 2 Grafik pergerakan *return* emas Antam periode 2021-2025



Sumber: Data logam mulia (data diolah, 2025)

Berdasarkan grafik pergerakan *return* emas antam periode 2021-2025 di atas, menunjukkan tren peningkatan *return* emas yang konsisten dari tahun ke tahun. Pada tahun 2021, *return* emas antam tercatat sebesar 2%, kemudian meningkat menjadi 3% pada tahun 2022. Peningkatan yang lebih signifikan terjadi pada tahun 2023 dengan *return* mencapai 10%, yang menunjukkan adanya lonjakan kinerja investasi emas dibandingkan dua tahun sebelumnya. Selanjutnya, pada tahun 2024 *return* emas Antam kembali meningkat cukup tajam menjadi 26%, dan mencapai titik tertinggi pada tahun 2025 sebesar 45%. Tren peningkatan *return* tersebut dapat

²² Khoiriyah SN Wahyuningsih ED, Aniqotunnafiah, “Pengaruh Fluktuasi Harga Emas , Literasi Keuangan Dan Pendapatan Terhadap Keputusan Investasi Emas (Pada Member Agen Mini Gold Di Kota Demak),” *Pajak Dan Manajemen Keuangan* 1, no. 4 (2024): 138–52. Hlm. 139

mencerminkan kondisi ekonomi global yang penuh ketidakpastian. Dalam situasi seperti ini, emas cenderung dipilih karena memiliki karakteristik stabil, tahan inflasi, dan mampu menjaga nilai kekayaan.²³

Dalam penelitian Ismikarimah,²⁴ faktor faktor yang mempengaruhi harga emas adalah inflasi, *kurs* dolar, dan suku bunga. Kemudian dalam penelitian Yuli Eni²⁵ faktor- faktor yang mempengaruhi harga emas adalah *return* harga emas London, *return rate* USD—INR, *return* JCI, tingkat inflasi, dan *return* mata uang EURO—USD. Sedangkan berdasarkan informasi yang dilansir oleh situs *website* logam mulia, faktor yang mempengaruhi harga emas Antam ini salah satunya adalah harga emas dunia.²⁶

Dari teori di atas, penelitian ini hanya menggunakan tiga faktor saja yaitu harga emas dunia, inflasi, dan *kurs* dolar. Hal itu dikarenakan pada kondisi saat ini perekonomian di Indonesia tidak hanya dipengaruhi oleh faktor makro ekonomi saja melainkan juga faktor ekonomi global. Ketiga faktor tersebut sangat penting bagi seorang investor dalam menganalisa pasar, sehingga akan berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi. Selain itu, dari ketiga faktor tersebut juga mempunyai hasil yang tidak konsisten dari penelitian sebelumnya, sehingga dalam penelitian ini akan diuji ulang ketiga faktor tersebut.

²³ Abdul Halim et al., “Peran Emas Sebagai Safe Haven Di Tengah Melemahnya Rupiah Dan Turunnya Daya Beli Masyarakat” 9, no. 1 (2026): 1–12. Hlm. 2

²⁴ Ismikarimah, “Pengaruh Inflasi, Kurs Dollar...”, hlm. 7

²⁵ Yuli Eni and Rudy Aryanto, “Analysis of Factors That Affect the Movement of Gold’s Price as Investment Alternatives in Indonesia,” *Advanced Science Letters* 21, no. 4 (2015): 878–81, <https://doi.org/10.1166/asl.2015.5912>. hlm 878

²⁶ www.logammulia.com.id, diakses pada 1 Januari 2026, pukul 11.00 wib.

Hubungan antara harga emas dunia dan *return* emas (*gold return*) bersifat positif dan langsung, dimana kenaikan harga emas dunia cenderung menghasilkan *return* positif pada emas domestik, terutama di negara seperti Indonesia yang bergantung pada impor emas dari Singapura dan Australia. Harga emas dunia, yang diukur melalui *benchmark* seperti *London Bullion Market Association (LBMA). Gold Price*, menjadi acuan utama bagi harga emas lokal karena perdagangan emas internasional mendominasi pasokan.²⁷

Selama periode 2021–2025, harga emas dunia menunjukkan tren kenaikan yang tajam, dengan harga XAU/USD yang naik dari kisaran US\$1.800–2.000 per *troy ounce* pada awal periode menjadi lebih dari US\$4.000 per *troy ounce* pada akhir 2025, mencerminkan kenaikan kumulatif lebih dari 100% dalam nilai komoditas emas global. Kenaikan ini dipengaruhi oleh kombinasi faktor makro seperti ketidakpastian geopolitik seperti konflik Ukraina, terjadinya perang Timur Tengah, ketegangan perdagangan global, ekspektasi pelonggaran kebijakan moneter oleh Federal Reserve, serta meningkatnya permintaan dari bank sentral sebagai bentuk diversifikasi cadangan devisa dan lindung nilai terhadap risiko mata uang.²⁸

Didukung oleh penelitian dari Dara Puspita Anggraeni, et, all. menunjukkan pengaruh positif harga emas dunia mengalami fluktuasi secara garis besar terlihat

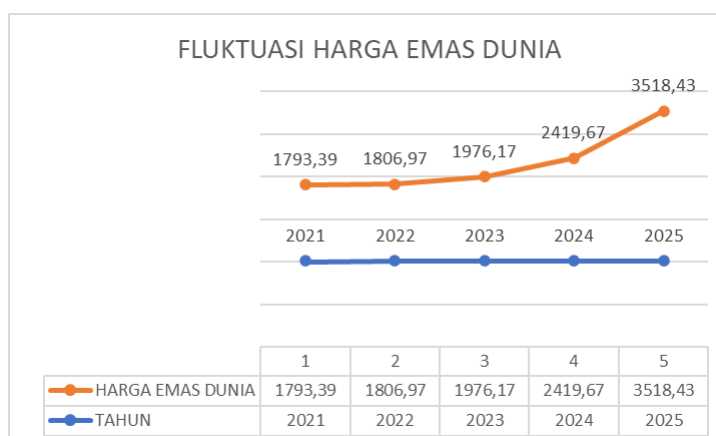
²⁷ Amthy Suraya and Pratama Fauzi Nurdiantoro, “The Influence of World Gold Prices, World Oil Prices, and US Dollar (USD) Exchange Rate on the Indonesian Composite Index (IHSG) Period 2013-2022,” *Formosa Journal of Sustainable Research* 2, no. 12 (2023): 2895–2906, <https://doi.org/10.55927/fjsr.v2i12.6936>, hlm. 2900

²⁸ TradingEconomics, Gold | 1968–2026 Data | 2027–2028 Forecast, diakses dari <https://id.tradingeconomics.com/commodity/gold> pada 16 Januari 2026

bahwa harga emas dunia mengikuti pola tren naik. Hal ini menunjukkan emas sebagai investasi lindung nilai yang aman.²⁹

Berikut ini disajikan grafik pada gambar 1.3 yang memuat data fluktuasi harga emas dunia periode 2018-2024.

Gambar 1. 3 Fluktuasi Harga Emas Dunia Periode Tahun 2021-2025



Sumber: Data investing.com (data diolah, 2025)

Dari grafik diatas memperlihatkan peningkatan harga emas dunia dari awal 2021 hingga akhir 2025 dan terus berfluktuasi dan mengalami peningkatan. Pada tahun 2021 harga emas dunia adalah USD 1.793,39/ounce. Fluktuasi ini disebabkan terjadinya inflasi yang tinggi di Amerika Serikat. Kenaikan harga emas terus berlanjut di tahun 2022 akibat perang Rusia Ukraina serta lemahnya nilai dolar AS sehingga harga emas menyentuh di USD 1,992,50/ounce pada bulan April. Namun pada akhir bulan September 2022 harga emas dunia mengalami penurunan mencapai USD 1750,60/ounce akibat dari penguatan dolar AS.

²⁹ Dara Puspita Anggraeni et al., "Prediksi Harga Emas Dunia Di Masa Pandemi Covid-19 Menggunakan Model ARIMA," *Jurnal Aplikasi Statistika & Komputasi Statistik* 12, no. 1 (2020): 71–84, <https://doi.org/10.34123/jurnalasks.v12i1.264>. Hlm. 71

Pada tahun-tahun berikutnya harga emas dunia mengalami peningkatan yang cukup signifikan mencapai USD 2,743.80/ounce di bulan Oktober 2024. Namun pada akhir tahun 2024 harga emas USD mengalami penurunan hingga mencapai USD 2,623.81/ounce. Penurunan harga emas ini dipicu oleh kemenangan Donald Trump dari Partai Republik menjadi Presiden ke-47 Amerika Serikat (AS) yang berlangsung pada November 2024 sehingga memberikan dampak signifikan terhadap kondisi perekonomian global, salah satunya adalah penguatan dolar Amerika Serikat (USD).³⁰ Kemudian pada bulan Desember 2025 harga emas dunia menembus USD 4527,80/ounce akibat dari ketidakpastian ekonomi global, kebijakan *The fed* dan melemahnya dolar.

Berdasarkan penelitian dari Muhamad Rayhan, Zamahsary Martha, Dodi Vionanda, dan Admi Salma³¹ menunjukkan hasil prediksi harga emas dunia yang terus meningkat sehingga memberikan impact baik bagi investor untuk merencanakan strategi investasi emas karena lebih efektif, mengurangi risiko kerugian, serta meningkatkan potensi keuntungan sebagai lindung nilai. Sejalan dengan penelitian Nanda Anisa Billah dan Deny Dwi Hartomo,³² menunjukkan bahwa emas secara signifikan dapat melakukan perannya sebagai lindung nilai dan tempat yang aman bagi aset lain. Dengan melakukan kombinasi emas dan saham secara bersama-sama dapat menjadi lindung nilai yang kuat dan mengurangi tingkat

³⁰ Sediono Sediono, Anggi Triya Vionita, and Fayza Shafira Renianti, "World Gold Price Prediction After United State Election Using Pulse Function Intervention Analysis," *CAUCHY: Jurnal Matematika Murni Dan Aplikasi* 10, no. 2 (2025): 630–43, <https://doi.org/10.18860/cauchy.v10i2.33706>. Hlm. 630

³¹ Muhamad Rayhan Nanda P et al., "Prediksi Harga Emas Dunia Menggunakan Metode K-Nearest Neighbor," *UNP Journal of Statistics and Data Science* 2, no. 4 (2024): 463–68, <https://doi.org/10.24036/ujsds/vol2-iss4/314>. Hlm. 467

³² Nanda Anisa Billah, "Lindung Nilai Dan Safe Haven Pada Investasi Di Indonesia," *Jurnal Bisnis Dan Manajemen* 18, no. 2 (2018): 67–86. Hlm 68

risiko bagi investasi di Indonesia. Namun penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian Anjar Wulan, Sitti Zakiah Ma'mun, dan Muhammad Sofian Maksa,³³ yang menunjukkan bahwa emas hanya berperan sebagai aset aman pada kondisi pasar tertentu dan tidak konsisten saat terjadi volatilitas ekstrim, sehingga emas tidak selalu layak disebut *hedging* di semua kondisi.

Adanya kenaikan harga emas dunia juga berkorelasi dengan meningkatnya tingkat inflasi. Inflasi yang tinggi mencerminkan penurunan nilai mata uang, sehingga investor cenderung mencari aset lindung nilai yang relatif stabil, salah satunya emas. Menurut Bank Indonesia tahun 2023, inflasi terjadi ketika ada kecenderungan kenaikan harga yang meluas dan berkelanjutan dalam suatu perekonomian. Harga dapat naik karena adanya tekanan di pasar baik dari sisi penawaran (dorongan biaya) maupun sisi permintaan (tarikan permintaan).³⁴ Adapun pengendalian dilakukan melalui kebijakan moneter guna mengembalikan stabilitas perekonomian³⁵

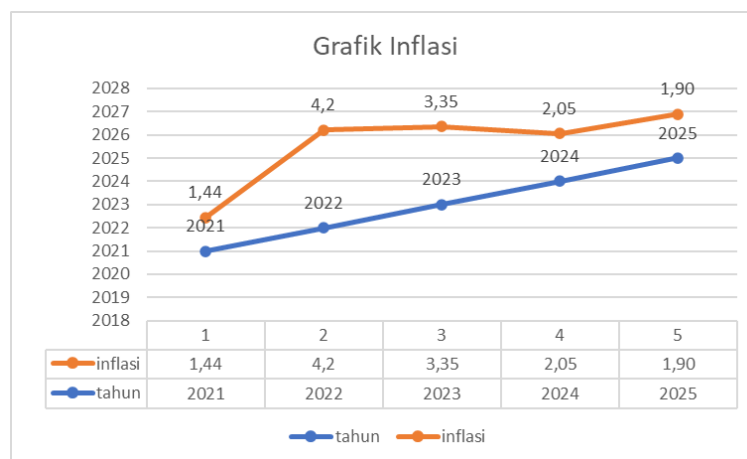
Berikut ini disajikan grafik pada gambar 1.4 yang memuat fluktuasi inflasi periode 2021-2025.

³³ Anjar Wulan, Sitti Zakiah Ma'mun, and Muhammad Sofian Maksar, "Analisis Aset Safe-Haven Untuk Pasar Saham Di Indonesia : Studi Pada Emas Dan Bitcoin," *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)* 8, no. 1 (2024): 753–769, <https://doi.org/10.31955/mea.v8i1.3737>. hlm. 753

³⁴ Tria Firnanda Amelia Putri, I Wayan Widnyana, and I Wayan Sukadana, "Pengaruh Inflasi, Bi Rate, Nilai Tukar Rupiah, Dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia," *Emas* 6, no. 6 (2025): 1264–1276, <https://doi.org/10.36733/emas.v6i6.10012>. Hlm. 1265

³⁵ Elly Soraya Nurulhuda and Kosasih Kosasih, "Pengaruh Inflasi, Kurs Dolar As, Dan Suku Bunga (Bi), Terhadap Penentuan Harga Emas," *Kinerja* 2, no. 01 (2020): 71–94, <https://doi.org/10.34005/kinerja.v2i02.797>. Hlm. 72

Gambar 1. 4 Fluktuasi Inflasi Periode Tahun 2021-2025



Sumber: Data Bank Indonesia (data diolah, 2025)

Dari grafik diatas terlihat fluktuasi inflasi selama periode 2021-2025. Perkembangan inflasi cenderung meningkat pada Februari 2021 hingga Februari 2023. Pada bulan September 2022 mengalami inflasi 5,41% yang merupakan inflasi tertinggi di periode 2021-2025. Menurut Badan Pusat Statistik (BPS) menyatakan pada bulan September 2022 terjadi inflasi sebesar 1,17% dari bulan ke bulan. Penyebab dari inflasi yang tinggi ini adalah tekanan harga global, gangguan supply pangan dan kenaikan harga BBM sehingga memicu kenaikan tarif angkutan kendaraan.

Saat inflasi berada pada level tertinggi, para investor akan mencari *save haven* seperti emas, sehingga membuat permintaan emas naik.³⁶ Jika dibandingkan 10 tahun yang lalu, harga emas telah meningkat lebih dari 300%. Nilai kenaikan ini lebih tinggi daripada rata-rata inflasi di Indonesia. Hal ini membuktikan bahwa emas dapat

³⁶ Titing Suharti Septy Putri Andini, Diah Yudhawati, "Analisis Tingkat Inflasi Dan Fluktuasi Harga Emas Terhadap Pembiayaan Gadai Emas (Studi Kasus Pada Bank Syariah Indonesia Kc Bogor Cibinong Periode 2021-2023)," *Jurnal Akuntansi Keuangan* ... 01, no. 02 (2023): 101–109. Hlm. 102

menjadi instrumen untuk menjaga nilai aset di Indonesia dalam jangka panjang dan menemukan bahwa ketika terjadi guncangan ekstrem di pasar saham Indonesia, emas dapat berfungsi sebagai tempat lindung nilai.

Inflasi berpotensi memengaruhi *return* emas karena ketika inflasi terjadi, harga komoditas dan biaya produksi ikut terdorong naik. Dampaknya, harga berbagai kebutuhan seperti rumah, mobil, barang pokok, serta emas cenderung mengalami kenaikan. Emas mengalami peningkatan karena dianggap melindungi kekayaan dari penurunan nilai beli, sehingga kenaikan tersebut mempengaruhi *return* yang diperoleh³⁷. Sebaliknya, jika inflasi rendah dapat membuat harga emas kurang menarik sebagai pelindung nilai, hal ini disebabkan investor lebih memilih aset lain seperti saham yang memberikan imbal hasil yang lebih tinggi.³⁸

Dalam penelitian Ozgur Elgur dan Tuba Karakas,³⁹ inflasi memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap harga emas dan emas memang memberikan lindung nilai parsial terhadap inflasi sebagai alat investasi. Kemudian menurut Nurulhuda dan Kosasih,⁴⁰ inflasi memiliki efek positif yang signifikan terhadap harga emas Antam. Hal ini membuktikan bahwa pada kondisi tingkat inflasi yang tinggi, masyarakat cenderung beralih memilih emas sebagai instrumen investasi. Ketika inflasi naik dan nilai mata uang mengalami penurunan, individu lebih memilih

³⁷ Umami Kalsum, Randy Hidayat, and Sheila Oktaviani, "The Effect of Inflation, US Dollar Exchange Rates, Interest Rates, and World Oil Prices on Gold Price Fluctuations in Indonesia 2014 – 2019," *Journal of Business Management Review* 1, no. 3 (2021): 155–171, <https://doi.org/10.47153/jbmr13.342020>. Hlm. 160

³⁸ Sasha Kamila Shaliha et al., "Dinamika Ketidakpastian Pasar Keuangan Global Terhadap Stabilitas Harga Emas Sebagai Safe Haven Asset" 5, no. 3 (2025): 845–57. Hlm. 855

³⁹ Özgür Ergül and Tuba Karakaş, "Analysis of the Relationship of Gold Prices with Inflation and Bitcoin in the Post-Tapering Period," *Borsa Istanbul Review* 24, no. 4 (2024): 797–805, <https://doi.org/10.1016/j.bir.2024.04.009>. Hlm 797.

⁴⁰ Nurulhuda dan Kosasih, Pengaruh Kurs Dolar..., Hlm. 72

menyimpan dananya dalam bentuk emas sebagai upaya untuk menjaga daya beli dan stabilitas nilai aset. Namun penelitian tersebut berbanding terbalik dengan penelitian Sheila Oktaviani, Umami Kalsum, dan Randy Hidayat, yang menunjukkan bahwa pengaruh inflasi, baik secara langsung maupun tidak langsung, menghasilkan nilai minus, artinya tidak ada pengaruh inflasi terhadap harga emas.⁴¹

Selain inflasi, nilai tukar dolar AS terhadap rupiah juga memainkan peran penting dalam menentukan harga dan *return* emas Antam. Hal ini disebabkan karena harga emas Antam mengacu pada harga emas dunia yang berdenominasi dolar AS, sehingga perubahan *kurs* USD/IDR akan memengaruhi harga emas dalam rupiah.

Jika nilai mata uang dolar AS naik atau menguat, maka harga emas menjadi lebih mahal terutama bagi investor dari negara lain yang bertransaksi dengan mata uang selain dolar AS. Di samping itu, instrumen investasi dengan risiko tinggi, seperti deposito, obligasi pemerintah, dan saham menawarkan potensi imbal hasil yang sebanding. Kondisi tersebut membuat para investor cenderung beralih dari emas ke instrumen-instrumen investasi lain. Sehingga permintaan terhadap dolar AS akan meningkat dan menyebabkan permintaan terhadap emas menurun. Begitu juga sebaliknya, ketika dolar melemah terhadap mata uang lain, emas menjadi lebih menarik bagi pemegang mata uang lain sehingga mendorong kenaikan harga emas.⁴² Mekanisme ini didasarkan pada prinsip *supply-demand* (penawaran-permintaan) dan

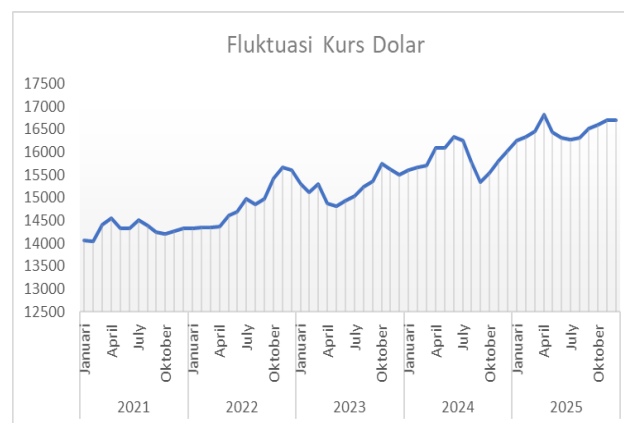
⁴¹ Sheila Oktaviani, Umami Kalsum, Randy Hidayat, "The Effect of Inflation, US Dollar Exchange Rates, Interest Rates, and World Oil Prices on Gold Price Fluctuations in Indonesia 2014 – 2019," *Journal of Business Management* 1, no. 3 (2020): 155–171, <https://doi.org/https://doi.org/10.47153/jbmr13.342020>. Hlm. 155

⁴² Antony Wijaya et al., "Global Macroeconomic Drivers of Gold Prices : The Impact of Inflation , USD Exchange Rate , and Crude Oil Prices," *International Journal of Economics Development Research* 6, no. 6 (2025): 4124–4137. Hlm. 4124

teori portofolio modern dari Markowitz tahun 1952, dimana investor mencari keseimbangan antara risiko dan imbal hasil.

Berikut ini disajikan grafik pada gambar 1.5 yang memuat data pergerakan *kurs* dolar (USD/IDR) periode 2021-2025.

Gambar 1. 5 Fluktuasi *Kurs* Dolar Periode Tahun 2021-2025



Sumber: Data Bank Indonesia (data diolah, 2025)

Dari grafik diatas, pada tahun 2021 *kurs* mengalami penurunan ke Rp14.200 yang didukung oleh vaksinasi global dan pemulihan ekspor Indonesia. Pada tahun 2022 *kurs* mengalami lonjakan tajam dibulan Oktober yaitu Rp16.000 akibat *The fed* menaikkan suku bunga 425 basis poin. Pada tahun 2023, nilai rata-rata tahunan mencapai Rp15.200 per USD dan ditutup pada Rp15.400 per USD diakhir tahun. Kenaikan ini karena *The federal Reserve AS (The fed)* memilih untuk menjeda kenaikan suku bunga setelah inflasi di AS melambat menjadi 3,1% pada akhir tahun. Pada tahun 2024, *kurs* menyentuh Rp16.500 pada bulan November. Kenaikan ini dipicu oleh kemenangan Donald Trump dalam Pemilu AS pada November, yang memunculkan *Trump Trade*. Kemudian pada tahun 2025 *kurs* menyentuh Rp16.820 pada bulan April, kenaikan ini disebabkan ketidakpastian ekonomi global.

Menurut Umi Khozinatul Khoiriyah, Maftukhatul Faziani, dan Anggi Nufita Sari,⁴³ *kurs* dolar AS memiliki dampak positif terhadap harga emas. Penguatan dolar cenderung menaikkan harga emas domestik. Namun berbeda dengan penelitian Rizal Afrian⁴⁴, ketika dolar AS melemah, harga emas cenderung mengalami kenaikan. Sebaliknya, saat dolar AS menguat, harga emas cenderung menurun. Sehingga pengaruh ini juga berdampak pada *return* investasi emas. Senada dengan penelitian dari Michael D. Herley, et. al.,⁴⁵ menyatakan bahwa emas dan nilai tukar dolar AS, memiliki interaksi berbanding terbalik yang bergantung pada negara dan asimetris dalam kondisi pasar yang berbeda. Ketergantungan negara bergantung pada zona suku bunga jangka pendek yang berbeda. Hal ini menunjukkan bahwa emas dan dolar AS merupakan substitusi lindung nilai risiko untuk periode pasar normal. Penelitian Romi Suradi, Eko Supriyanto, dan Angga Permadi⁴⁶ menunjukkan hasil dimana hubungan antara nilai tukar dolar dan harga emas tidak selalu berpengaruh kuat dalam jangka panjang terhadap harga emas di Indonesia, melainkan tergantung periode dan kondisi pasar. Namun demikian, hubungan antara *kurs* dolar dan emas tidak selalu konsisten.

⁴³ Umi Khozinatul Khoiriyah, Maftukhatul Faziani, and Anggi Nufita Sari, "Pengaruh Tingkat Kurs Dolar , Inflasi , Dan Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Emas Dengan Pendekatan Error Correction Model (ECM)," *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi Dan Keuangan* 2, no. 2 (2025): 80–92.

⁴⁴ Rizal Afrian, "Pengaruh Fluktuasi Kurs US Dollar Dan Harga Emas Terhadap Penjualan MULIA Pegadaian Periode Tahun 2019 – 2023," *EKOMA : Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi* 4, no. 3 (2025): 5229–5241, <https://doi.org/10.56799/ekoma.v4i3.7062>. Hlm 5229

⁴⁵ Mark A. Ritter Michael D. Herley, Lucjan T. Orlowski, "US Dollar Exchange Rate Elasticity of Gold Returns at Different Federal Fund Rate Zones," *Journal Economics* 12, no. 229 (2024): 1–10, <https://doi.org/https://doi.org/10.3390/economics1209022>. Hlm. 1

⁴⁶ Romi Suradi, Eko Supriyanto, and Angga Permadi, "Dynamics of Gold Prices in Indonesia ; A Short- Term and Long-Term Estimation Approach Ecces : Economics Social and Development Studies," *Journal Economics, Social, and Development* 9, no. 1 (2022): 21–41, <https://doi.org/10.24252/ecc.v7i1.13382>. hlm. 21

Data di atas menggambarkan bahwa harga emas dunia, inflasi, dan *kurs* dolar memiliki hubungan terhadap *return* emas sebagai lindung nilai, sehingga hal tersebut sangat menarik untuk diteliti apakah harga emas dunia, inflasi, dan *kurs* dolar memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* emas sebagai lindung nilai. Dari berbagai penelitian yang telah dilakukan menunjukkan ketidakkonsistenan hasil dari setiap variabelnya sehingga perlu dilakukan pengujian kembali.

Berdasarkan uraian diatas, bahwa dalam memilih instrumen investasi, investor perlu mempertimbangkan berbagai faktor ekonomi guna memperoleh tingkat keuntungan yang optimal sekaligus meminimalkan risiko. Pergerakan harga emas dunia, tingkat inflasi, serta fluktuasi *kurs* dolar merupakan variabel yang berpotensi memengaruhi kinerja *return* emas Antam sebagai instrumen investasi dan lindung nilai di Indonesia. Adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu serta dinamika ekonomi yang semakin kompleks pada periode 2021–2025, maka diperlukan pengujian kembali. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Harga Emas Dunia, Inflasi dan *Kurs* Dolar terhadap *Return* Emas Antam di Indonesia Periode 2021-2025”**.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan pada uraian latar belakang yang telah dijelaskan diatas, maka dapat disimpulkan identifikasi masalah sebagai berikut:

1. Kenaikan harga emas dari tahun 2021 hingga tahun 2025 menunjukkan adanya peningkatan nilai emas. *Return* emas mencerminkan seberapa baik emas melindungi nilai dari risiko ketidakpastian yang disebabkan faktor ekonomi makro maupun faktor ekonomi global.

2. Harga emas dunia terus menguat pada periode 2021 hingga 2025, yang berdampak langsung pada perubahan harga dan *return* emas Antam. Hal ini terjadi karena pergerakan harga emas Antam dipengaruhi oleh fluktuasi harga emas dunia. Selain itu, emas Antam memiliki sertifikat dari *London Bullion Market Association* (LBMA), sehingga mengikuti standar harga emas internasional.
3. Terjadinya fluktuasi inflasi yang diduga mempengaruhi *return* emas sebagai lindung nilai di Indonesia pada tahun 2021 hingga 2025. Apabila terjadi inflasi, emas akan menjadi salah satu investasi yang menarik yang menyebabkan investor menjual aset yang beresiko tinggi dan beralih ke aset yang rendah risiko (emas), sehingga menyebabkan harga emas cenderung naik. Hal ini dapat memberikan dampak terhadap *return* yang didapatkan investor.
4. Terjadinya fluktuasi *kurs* dolar diduga mempengaruhi *return* emas sebagai lindung nilai di Indonesia pada tahun 2021 hingga 2025. Kenaikan nilai tukar dolar AS terhadap rupiah cenderung diikuti oleh peningkatan harga emas Antam, karena harga emas antam mengikuti harga emas dunia yang berdenominasi dolar AS, sehingga pelemahan rupiah menyebabkan harga emas dalam mata uang rupiah menjadi lebih tinggi. Sehingga pengaruh ini juga berdampak pada *return* investasi emas.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas maka diperoleh rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah harga emas dunia berpengaruh terhadap *return* emas antam di Indonesia periode 2021–2025?
2. Apakah inflasi berpengaruh terhadap *return* emas antam di Indonesia periode 2021–2025?
3. Apakah *kurs* dolar berpengaruh terhadap *return* emas antam di Indonesia periode 2021–2025?
4. Apakah harga emas dunia, inflasi, dan *kurs* dolar secara simultan berpengaruh terhadap *return* emas antam di Indonesia periode 2021–2025?

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian dari rumusan masalah di atas, penelitian ini bertujuan :

1. Untuk menganalisis pengaruh harga emas dunia terhadap *return* emas antam di Indonesia periode 2021–2025.
2. Untuk menganalisis pengaruh inflasi terhadap *return* emas antam di Indonesia periode 2021–2025.
3. Untuk menganalisis pengaruh *kurs* dolar terhadap *return* emas di Indonesia periode 2021–2025.
4. Untuk menganalisis pengaruh harga emas dunia, inflasi, dan *kurs* dolar secara simultan terhadap *return* emas antam di Indonesia periode 2021–2025.

E. Kegunaan Penelitian

Adapun kegunaan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1) Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan dan informasi yang dapat dijadikan referensi pembandingan terhadap hasil penelitian sebelumnya

mengenai pengaruh harga emas dunia, tingkat inflasi, dan nilai tukar dolar secara simultan terhadap *return* emas Antam di Indonesia.

2) Manfaat Praktis

a. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat membantu investor dalam mengambil keputusan terkait investasi sehingga nilai portofolio tetap terjaga.

b. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat dimanfaatkan sebagai referensi guna mengembangkan dan meningkatkan kualitas penelitian selanjutnya yang membahas topik yang sama.

c. Bagi akademik

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi ilmiah bagi mahasiswa Program Studi Manajemen Keuangan Syariah sebagai bahan referensi dalam memahami pengaruh harga emas dunia, inflasi, dan *kurs* dolar terhadap *return* emas Antam, serta menjadi sumber informasi di perpustakaan UIN Sayyid Ali Rahmatullah Tulungagung.

d. Bagi Pemerintah

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai dasar pertimbangan dalam menyusun kebijakan yang berkaitan dengan perkembangan dan fluktuasi pasar emas di Indonesia, sehingga kebijakan yang diambil lebih relevan dan efektif.

F. Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup dan keterbatasan penelitian ini digunakan untuk menentukan batas pembahasan, agar pembahasan tidak melebar dan tetap terfokus pada permasalahan yang diteliti.

1. Ruang Lingkup

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh harga emas dunia, inflasi, dan *kurs* dolar terhadap *return* emas antam di Indonesia periode 2021-2025. Variabel yang digunakan yaitu harga emas dunia, inflasi, dan *kurs* dolar sebagai variabel independen, dan *return* emas antam sebagai variabel dependen. Adapun objek dalam penelitian ini adalah *return* emas antam di Indonesia. Periode penelitian ini yaitu tahun 2021 sampai 2025.

2. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan prosedur ilmiah, namun pada dasarnya masih terdapat beberapa keterbatasan yang dialami peneliti dan bisa digunakan oleh peneliti selanjutnya agar lebih menyempurnakan penelitiannya. Berikut keterbatasan dalam penelitian ini yaitu:

- a. Faktor-faktor yang mempengaruhi *return* emas antam dalam penelitian ini ada tiga yaitu harga emas dunia, inflasi dan *kurs* dolar. Selain dari ketiga faktor yang disebutkan peneliti, masih banyak faktor makro ekonomi dan ekonomi global yang dapat mempengaruhi *return* emas antam di Indonesia.
- b. Fokus penelitian ini hanya pada PT Antam Tbk. tanpa membandingkan perusahaan lainnya.

- c. Pada penelitian ini menggunakan data sekunder yang mana data diambil dari *website* terkait dan kemungkinan data yang diperoleh bisa terjadi kesalahan dalam pemasukan data dan pengolahan data serta pada penelitian menggunakan data berupa angka.
- d. Periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah Januari 2021 hingga Desember 2025. Batasan periode penelitian ini mungkin tidak mencakup fluktuasi jangka panjang sebelum 2021 atau perkembangan terkini setelah 2025, sehingga hasil penelitian mungkin tidak sepenuhnya merepresentasikan tren emas antam dalam konteks historis yang lebih luas.

G. Penegasan Variabel

1. Definisi Konseptual

Definisi konseptual digunakan untuk memperjelas variabel-variabel yang sudah diteliti sebelumnya dan dijadikan sebagai bahan penelitian sesuai dengan judul yang diajukan.

a. Harga Emas Dunia

Harga emas dunia adalah tingkat harga emas yang ditetapkan di pasar internasional berdasarkan mekanisme permintaan dan penawaran. Harga emas dunia merepresentasikan nilai pasar internasional dari emas yang berfungsi sebagai acuan global dalam transaksi, investasi, dan penentuan harga emas ditingkat nasional.⁴⁷

⁴⁷ Abdul Basit, "Pengaruh Harga Emas Dan Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2016-2019," *Jurnal Aplikasi Akuntansi* 5, no. 1 (2020): 95–110, <https://doi.org/10.29303/jaa.v5i1.89>. Hlm. 101

b. Inflasi

Menurut ilmu ekonomi, inflasi merupakan suatu proses meningkatnya harga barang yang bersifat secara umum dan berlangsung dalam jangka waktu yang lama atau secara terus menerus (*continue*). Dimana kenaikan harga barang ini terjadi pada hampir seluruh komoditas barang dan jasa.⁴⁸

c. *Kurs* Dolar

Kurs adalah penentuan nilai mata uang suatu negara (dolar AS) dengan nilai mata uang negara lain (rupiah).⁴⁹

d. *Return* Emas Antam

Return emas antam adalah perubahan nilai ekonomis dari emas antam yang diukur melalui presentase perubahan harga emas dalam periode tertentu.⁵⁰

2. Definisi Operasional

Berdasarkan definisi konseptual di atas, maka adanya penelitian ini untuk menguji adanya “Pengaruh harga emas dunia, inflasi, dan *kurs* dolar terhadap *return* emas antam di Indonesia”. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah variabel harga emas dunia, inflasi, dan *kurs* dolar terhadap *return* emas antam di Indonesia.

⁴⁸ Sylvi Alfa Centauri M. Hafidz Meiditambua Saefulloh, Muhammad Rizah Fahlevi, “Pengaruh Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi: Perspektif Indonesia,” *Jurnal Keuangan Negara Dan Kebijakan Publik* 3, no. 1 (2023): 17–26, <https://doi.org/10.35508/jom.v13i3.3311>. hlm. 17

⁴⁹ Agus Budi Santosa, *Ekonomi Internasional*, Petra Christian University Surabaya., 2016. Hlm. 72

⁵⁰ Muhammad Maulana, Nanik Nursania, Heriyanto, “Analisis Perbandingan Return Investasi Saham Dengan Investasi Emas Pada PT Aneka Tambang Tbk. Tahun 2015-2029,” *Journal Article // Ekonomia*, 2019, 1–10. Hlm. 5

a. Variabel Independen (X)

1) Harga Emas Dunia

Harga emas dunia merupakan salah satu komoditi yang bisa mempengaruhi pergerakan harga emas domestik, termasuk Antam. Harga emas internasional yang diperdagangkan di pasar global dan dinyatakan dalam dolar AS per *troy ounce* (XAU/USD).⁵¹ Adapun rumus konversi harga emas dunia per gram adalah:⁵²

$$\text{Harga emas dunia (IDR/gram)} = \frac{\text{XAU/USD}}{1 \text{ troy ounce}} \times \text{Kurs USD/IDR}$$

Keterangan:

XAU/USD : Harga Emas Dunia

1 Troy Ounce : 31,1035 Gram

Kurs USD/IDR : Nilai Tukar USD/IDR

2) Inflasi

Inflasi merupakan persentase perubahan Indeks Harga Konsumen (IHK) yang diterbitkan secara bulanan oleh Badan Pusat Statistik Indonesia yang mencerminkan laju kenaikan harga barang dan jasa secara umum dalam perekonomian Indonesia.⁵³ IHK kemudian

⁵¹ Nursantri Yanti Zulfahani, Marliyah, “Pengaruh Harga Emas Dunia, Jumlah Uang Beredar, Inflasi, Dan Zakat Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Zulfahani” 6, no. 2 (2023): 1252–1267. Hlm. 1254

⁵² Arief Widijatmoko and Maya Puspita Anggraeni, “Pengaruh Harga Emas, Harga Minyak Dunia, Dan Harga Minyak Kelapa Sawit Terhadap Harga Saham Periode 2019 – 2022,” *MENAWAN: Jurnal Riset Dan Publikasi Ilmu Ekonomi* 2, no. 1 (2023): 225–35, <https://doi.org/10.61132/menawan.v2i1.178>. Hlm.228

⁵³ Galuh Meiliza et al., “Pengaruh Inflasi Dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Tingkat Kemiskinan Di Kota Palembang,” *Jurnal Ekonomi Kiat* 36, no. 1 (2025): 43–54, <https://doi.org/10.25299/kiat.2025.20277>. Hlm 44

dapat digunakan untuk menghitung persentase inflasi dengan rumus sebagai berikut.⁵⁴

$$Inflasi_n = \frac{IHK_n - IHK_{n-1}}{IHK_{n-1}} \times 100$$

Keterangan:

$Inflasi_n$ = inflasi pada periode ke - n

IHK_n = Indeks Harga Konsumen (IHK) pada periode ke-n

IHK_{n-1} = Indeks Harga Konsumen pada periode ke n-1

3) *Kurs Dolar*

Kurs dolar merujuk pada nilai tukar mata uang Dolar Amerika Serikat (USD) terhadap mata uang lain, seperti Rupiah Indonesia (IDR). Ini menunjukkan berapa unit mata uang lokal yang diperlukan untuk membeli satu unit USD. Berikut adalah rumus perhitungan nilai tukar.⁵⁵

$$Kurs = \frac{Kurs\ Tengah_t - Kurs\ Tengah_{t-1}}{Kurs\ Tengah_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan:

$Kurs\ Tengah_t$ = Nilai tukar periode t

$Kurs\ Tengah_{t-1}$ = Nilai tukar periode t-1

⁵⁴ Jon Prasetyo Bawues, Charles Eferaim Mongi, and Deiby Tineke Salaki, "Perbandingan Metode Support Vector Regression Menggunakan Kernel Radial Basis Function Dan Kernel Linear Dalam Peramalan Laju Inflasi Di Kota Manado," *Jurnal Matematika Dan Aplikasi* 11, no. 2 (2023): 75–81, <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/decartesian>. hlm. 76

⁵⁵ Maya Puspita Dwi and Tony Seno Aji, "Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Sbi, Nilai Tukar, Produk Domestik Bruto (Pdb) Dan Indeks Dow Jones Industrial Average (Djia) Terhadap Indeks Kompas100 Periode Januari 2012-Desember 2017," *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)* 6, no. 3 (2018): 333–41. Hlm.336

b. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* emas Antam. *Return* emas antam merupakan tingkat pengembalian atau perubahan persentase harga emas antam dalam periode tertentu yang menggambarkan keuntungan atau kerugian yang diperoleh dari investasi emas.⁵⁶ Pengukuran *return* emas berdasarkan perubahan harga emas bulanan atau tahunan di pasar domestik (Indonesia). *Return* emas digunakan untuk menunjukkan kemampuan emas sebagai lindung nilai (*hedging*) dari ketidakpastian ekonomi di Indonesia.⁵⁷ Adapun rumus untuk menghitung *return* emas, sebagai berikut:⁵⁸

$$\text{Return} = \frac{pt - pt-1}{pt-1}$$

Keterangan :

pt : harga pada bulan ke-t

pt-1 : harga pada bulan sebelum bulan ke-t

H. Sistematika Penulisan

Penulisan penelitian ini disusun mengikuti sistematika penulisan yang menjelaskan urutan penyusunan penelitian dari setiap bagian secara rinci. Adapun penjelasan masing-masing bab sebagai berikut:

⁵⁶ Herwiek Diyah Harsuti, Endang Sri Wahyuningsih, Andhi Johan Suzana and Rosalina Anindia Sari Kartika Lestari, Dian S.P. Koesoemasari, “Pengaruh Suku Bunga , Kurs Rupiah , Dan Harga Emas” 9 (2024): 17–29. Hlm. 21

⁵⁷ Yulianti et al., “Lonjakan Harga Emas Sebagai Sinyal Perubahan Investasi Di Tengah Ketidakpastian Global.” Hlm.5

⁵⁸ Adilatus Salimah, “Analisis Perbandingan Risiko (Risk)..., Hlm. 88

BAB I PENDAHULUAN

Bagian ini berisi latar belakang, identifikasi masalah, rumusan masalah tujuan penelitian, ruang lingkup penelitian, penegasan variabel dan sistematika penulisan skripsi.

BAB II LANDASAN TEORI

Bagian ini berisi *grand theory*, teori yang membahas variabel, penelitian terdahulu, kerangka konseptual serta hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bagian ini berisi pendekatan dan jenis penelitian, populasi, sampling, dan sampel penelitian, sumber data, variabel dan skala pengukuran, teknik pengumpulan data dan instrumen penelitian, dan terakhir analisis data.

BAB IV HASIL PENELITIAN

Bagian ini berisi deskripsi data dan pengujian hipotesis yang diperoleh berdasarkan metode analisis yang digunakan.

BAB V PEMBAHASAN

Bagian ini berisi penjabaran mengenai hasil penelitian.

BAB VI PENUTUP

Bagian ini berisi kesimpulan dan saran yang diberikan peneliti.

BAGIAN AKHIR

Bagian ini berisi daftar pustaka, lampiran-lampiran, serta biodata diri.