

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Umumnya investasi dibedakan menjadi dua, yaitu investasi pada aset finansial dan investasi pada aset riil. Investasi pada aset finansial dilakukan di pasar uang dan pasar modal, sedangkan investasi pada aset riil dilakukan dengan bentuk pembelian aset produktif, pembukaan pertambangan, perkebunan, dan sebagainya (Halim, 2005).

Dalam perspektif Islam kegiatan investasi sangat didorong dan dianjurkan dalam rangka mengembangkan harta. Sebaliknya, Islam melarang mendiamkan harta, termasuk modal sehingga tidak produktif. Islam melarang menimbun harta dan menumpuk harta kekayaan, karena tindakan tersebut hanya menya-nyiakan karunia Allah dari fungsi yang sebenarnya secara ekonomi membahayakan karena dapat menghambat pertumbuhan modal (Aziz, 2010). Banyak orang yang bingung dimana tempat yang cocok untuk menginvestasikan uangnya. Padahal saat ini banyak sekali pilihan untuk melakukan investasi, seperti deposito, logam mulia (emas), properti, bisnis, obligasi hingga saham (Wira, 2015).

Logam mulia yang paling dikenal di dunia adalah emas. Semua orang di dunia membeli emas dengan berbagai motif; untuk menyimpan kekayaan, melindungi simpanan melawan inflasi, sebagai portofolio, sebagai perhiasan, atau sebagai simbol dari kedudukan dan kekuatan (Gulseven, 2016). Ada beberapa keunikan dari emas yang membuat emas menjadi atraktif dan relatif unik dibandingkan dengan komoditas lain, yaitu durabilitas, diakui dan digunakan secara universal, transporabilitas, perannya sebagai penyimpan nilai, dan tingkat return yang positif dan daya belinya yang tinggi (Worthington dan Pahlavani, 2007). Sebagai contoh, ketika krisis global pada tahun 2008, harga emas naik sebesar 6% sedangkan banyak harga mineral lain yang jatuh dan ekuitas lain terjun sekitar 40% (Shafiee dan Topal, 2010). Karena sifat keunikannya, emas

menggambarkan keindahan, kekayaan dan kekuasaan, dan menjadi peran sentral dari sejarah kemanusiaan dan sistem moneter dunia (Eltakhani, 2009).

Keunikan emas telah disebutkan Allah SWT di dalam Al-Quran. Adapun beberapa ayat yang menunjukkan bahwa emas bisa dijadikan sebagai harta dan dapat digunakan sebagai uang dalam bentuk Dinar dan Dirham. Berikut ayat yang menjelaskan emas:

زَيْنَ لِلنَّاسِ حُبُّ الشَّهَوَاتِ مِنَ النِّسَاءِ وَالْبَنِينَ وَالْقَنَاطِيرِ الْمُقَنْطَرَةِ مِنَ الذَّهَبِ
وَالْفِضَّةِ وَالْخَيْلِ الْمُسَوَّمَةِ وَالْأَنْعَامِ وَالْحَرْثِ ۗ ذَٰلِكَ مَتَاعُ الْحَيَاةِ الدُّنْيَا ۗ وَاللَّهُ عِنْدَهُ
حُسْنُ الْمَآبِ

Artinya:

“Dijadikan indah pada (pandangan) manusia kecintaan kepada apa-apa yang diingini, yaitu wanita-wanita, anak-anak, harta yang banyak dari jenis emas, perak, kuda pilihan, binatang-binatang ternak, dan sawah ladang. Itulah kesenangan hidup di dunia; dan di sisi Allah-lah Tempat Kembali yang jauh lebih baik (Surga)” (QS. Ali Imran: 14).

إِنَّ الَّذِينَ كَفَرُوا وَمَاتُوا وَهُمْ كُفَّارًا فَلَنْ يُقْبَلَ مِنْ أَحَدِهِمْ مِلءُ الْأَرْضِ ذَهَبًا وَلَوْ افْتَدَىٰ
بِهِ ۗ أُولَٰئِكَ لَهُمْ عَذَابٌ أَلِيمٌ وَمَا لَهُمْ مِنْ نَاصِرِينَ

Artinya:

“Sesungguhnya orang-orang kafir dan mati sedang mereka tetap dalam kekafirannya, maka tidaklah akan diterima dari seorang di antara mereka emas sepenuh bumi, walaupun dia menebus dirinya dengan emas (yang sebanyak) itu. Bagi mereka itulah siksa yang pedih dan sekali-kali mereka tidak memperoleh penolong” (QS. Ali Imran: 91).

Dilihat dari sejarah perkembangan harga emas yang rata-rata setiap tahunnya mengalami kenaikan di Indonesia membuat masyarakat tergiur untuk melakukan investasi emas dengan harapan di masa yang akan datang dapat

memetik keuntungan dari hasil penjualan emas tersebut. Namun banyak yang menganggap berinvestasi emas adalah investasi yang sudah ketinggalan zaman seiring berkembangnya instrument-instrumen investasi berbasis syariah lainnya yang juga tidak kalah menjanjikannya seperti jual beli saham syariah yang terdapat di pasar modal syariah. Sehingga banyak masyarakat yang memilih beralih untuk investasi lewat pasar modal syariah dengan cara membeli saham-saham yang ada dengan harapan mendapatkan keuntungan yang lebih besar lagi (Khuron, 2015)

Pasar modal merupakan salah satu subsektor yang memainkan peran yang sangat penting dalam menggerakkan roda perekonomian suatu negara. Sehingga pasar modal menjadi salah satu indikator perekonomian suatu negara (Raraga, 2012). Ada dua fungsi utama yang dijalankan oleh pasar modal, yaitu pertama, sebagai sumber pembiayaan bagi entitas bisnis, dimana perusahaan yang membutuhkan dana dapat memperoleh dana dari pasar modal yang dapat digunakan untuk pengembangan usaha maupun tambahan modal perusahaan dan sebagainya. Kedua, sebagai sarana berinvestasi bagi masyarakat, seperti saham, obligasi dan instrumen keuangan lainnya. Masyarakat dapat menggunakan pasar modal untuk berinvestasi pada instrumen keuangan tersebut sesuai dengan pilihan keuntungan dan risikonya (Noviana et.al. 2019).

Perkembangan teknologi informasi dan proses globalisasi yang sangat cepat saat ini dalam bisnis produk maupun dalam bisnis keuangan, telah menciptakan berbagai tantangan bagi dunia bisnis dan investasi. Hal ini disebabkan masyarakat dengan mudah memperoleh informasi, yang akhirnya dari informasi tersebut akan mempengaruhi keputusan investasi mereka. Pasar modal sebagai salah satu tempat kegiatan bisnis keuangan akan menerima dampak langsung maupun tidak langsung apabila terjadi perubahan pada kegiatan bisnis lainnya, seperti perubahan harga emas dan perubahan nilai tukar suatu mata uang/Kurs (Raraga, 2012).

Investasi saham adalah salah satu cara untuk menginvestasikan dana yang dimiliki, ada begitu banyak keuntungan-keuntungan yang ditawarkan oleh saham

yang menyebabkan saham begitu diminati oleh banyak investor. Investor dapat memilih perusahaan mana yang layak untuk menginvestasikan dananya. Memilih perusahaan dengan kinerja perusahaan yang bagus akan sangat menguntungkan investor karena dengan begitu harga saham akan terus meningkat. Selain dapat memilih perusahaan yang diinginkan, keuntungan lainnya dari berinvestasi pada saham yaitu investor akan menerima dividen, dimana dividen dapat diartikan sebagai penghasilan tambahan dari investasinya. Selain itu, investor akan mendapatkan keuntungan pada saat menjual kembali sahamnya dengan harga yang lebih tinggi dari harga saham yang telah dibeli sebelumnya atau yang biasa disebut *Capital Gain* (Kalaka, 2015). Ketika investor keliru dalam memilih perusahaan tempat untuk menginvestasikan dananya, bukan tidak mungkin yang akan didapatnya adalah kerugian.

Selain dari larangan-larangan yang telah disebutkan, sekuritas berbasis syariah tidak kebal terhadap risiko sistem keuangan. Beberapa studi menunjukkan bahwa kemampuan dari sekuritas memperlihatkan adanya ketergantungan yang penting terhadap pasar konvensional global. Seperti Hammoudeh et.al (2014) dan Ajmi et.al. (2014) yang menguji hubungan nonlinear antara pasar saham syariah dan konvensional global di beberapa masalah keuangan dan guncangan ekonomi. Hipotesis pengaruh masalah keuangan dan guncangan ekonomi ditolak, yang mengindikasikan bahwa produk syariah tidak terlalu kebal. Walaupun demikian, penelitian mereka tidak melihat hubungan antara produk syariah, seperti sukuk, dan emas.

PT. Aneka Tambang (ANTAM) merupakan perusahaan pertambangan yang terdiversifikasi dan terintegrasi secara vertical yang berorientasi ekspor. Melalui wilayah operasi yang tersebar di seluruh Indonesia yang kaya akan bahan mineral, kegiatan ANTAM mencakup eksplorasi, penambangan, pengolahan serta pemasaran dari komoditas bijih nikel, feronikel, emas, perak, bauksit, dan batubara. ANTAM memiliki konsumen jangka panjang yang loyal di Eropa dan Asia. Mengingat luasnya lahan konsesi pertambangan dan besarnya jumlah cadangan sumber daya alam yang dimiliki, ANTAM membentuk beberapa usaha

patungan dengan mitra internasional untuk dapat memanfaatkan cadangan yang ada menjadi tambang yang menghasilkan keuntungan. Untuk mendukung pendanaan proyek ekspansi feronikel, pada tahun 1997 ANTAM menawarkan 35% sahamnya ke publik dan mencatatkannya di Bursa Efek Indonesia.

Saham PT. Antam terdaftar Jakarta Islamic Index pada bulan Desember 2016. JII (*Jakarta Islamic Index*) dibuat oleh BEI bekerjasama dengan PT. Danareksa Investment Management dan diluncurkan pada tanggal 3 Juli 2000. JII mengutamakan basis tanggal Januari 1995 dengan nilai awal sebesar 100. JII diperbarui setiap 6 bulan sekali yang berisi 30 emiten saham perusahaan yang memenuhi kriteria investasi berdasarkan syariah Islam.

Beberapa literatur menyebutkan bahwa emas dipengaruhi beberapa faktor, seperti harga, inflasi, kurs, tingkat return (margin) dan tingkat permintaan. Inflasi sudah menjadi faktor utama untuk nilai dari emas dalam kurun waktu yang lama (Kaufmann, 1989), karena tujuan utama untuk menyimpan emas adalah untuk menjaga nilai, harga emas bisa diekspektasikan naik seiring dengan inflasi (Kaufmann, 1989). Levin dan Wright (2006) menemukan bahwa emas berperan sebagai pembatas inflasi untuk inflasi AS dan ketidakstabilan inflasi di beberapa negara seperti Turki, India, Indonesia, Saudi Arabia, dan China. Mahdavi dan Zhou (1997) melakukan penelitian untuk mencari tahu jika emas atau komoditas lainnya sebagai indikator dari inflasi. Mereka menyimpulkan bahwa emas merupakan indikator yang baik untuk inflasi. Ranson dan Wainwright (2005) menyimpulkan bahwa emas adalah pembatas terbaik untuk menahan inflasi. Penelitian mereka menunjukkan bahwa peningkatan harga emas bisa mencapai dua hingga tiga kali lebih tinggi daripada inflasi.

Harga emas didenominasi oleh US dollar. Karena harganya di hampir seluruh dunia berfluktuasi jika dihadapkan dengan US dollar dan kurs lainnya (Kaufmann, 1989). Capie (2005), mempelajari hubungan antara harga emas dengan kurs Pound/ Dollar dan Yen/ Dollar. Mereka juga menyuetujui bahwa harga emas cenderung naik ketika nilai dollar mengalami depresiasi. Gaffen dan Slater (2009) mengungkapkan bahwa harga emas dan nilai US dollar cenderung

bergerak berkebalikan tajam. Clements dan Renee (2008) mempelajari secara bersama dari harga “mata uang komoditas” dan “komoditas mata uang”. Selain itu, diperkirakan ada banyak kesepakatan bahwa harga komoditas mata uang bergantung pada nilai tukar yang mengekspor komoditas. Mereka menemukan bahwa mata uang semakin tidak dipengaruhi oleh harga komoditas, dibandingkan harga komoditas dipengaruhi oleh mata uang. Perbedaan harga emas yang terjadi di berbagai negara disebabkan karena adanya peningkatan bersih dalam harga emas yang dialihkan ke berbagai negara yang disebabkan oleh perbedaan tingkat kurs mata uang. Lalu, perubahan harga emas berkorelasi tinggi antar negara dan menunjukkan ketidakstabilan yang signifikan (Pukhtuanthong, 2011).

Permintaan terhadap emas pada tiap waktu dan tempat tidak selalu sama (Gulseven, 2016). Di negara berkembang, permintaan lebih tinggi ketika pendapatan jatuh atau fluktuatif untuk beberapa waktu, tidak naik secara sistematis dengan pendapatan per kapita, dan berelasi negatif terhadap perkembangan pasar kredit (Starr, 2008). Haugom (1991) menganalisa data World Gold Council (WGC) pada impor emas fisik dari negara berkembang dan negara maju. Beliau menemukan bahwa permintaan emas di negara maju berkorelasi positif terhadap permintaan lampau, namun di negara berkembang dipengaruhi oleh beberapa faktor berbeda seperti pertumbuhan ekonomi dan kondisi keuangan. Rao dan Nagabhushanam (1960) menemukan permintaan naik secara drastis dengan pendapatan dan turun dengan harga. Starr (2008) menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat inflasi, cenderung untuk meningkatkan permintaan emas.

Permintaan akan emas dalam penelitian ini terkait dengan tingginya permintaan masyarakat akan saham emas. Saham emas sedang diperbincangkan karena banyak investor yang berhati-hati dengan fenomena pasar. Fenomena pasar yang dimaksud adalah terjadinya fluktuasi yang tidak menentu, baik dalam jangka waktu yang pendek ataupun panjang. Gulseven (2016) mengungkapkan bahwa dengan tidak adanya portofolio yang berbasis dari pendapatan bunga, portofolio yang disimpan dapat meningkat hingga setengah dari nilai portofolio tersebut. Hasil ini berhubungan dengan pengaruh Fisher yang mengatakan bahwa semakin

meningkat ekspektasi inflasi, akan menyebabkan semakin meningkat suku bunga, yang mengakibatkan biaya angkut emas yang lebih tinggi (Aye, 2017). Tingkat *return* berkorelasi tinggi dengan tingkat inflasi dan membantu investor untuk melindungi simpanan mereka jika terjadi depresiasi inflasi dan manajemen resiko portofolio yang disebabkan dari ketidakstabilan tingkat inflasi (Gulseven, 2016). Hal ini akan mengimbangi berbagai keuntungan spekulatif dari berinvestasi emas pada masa inflasi naik. Biaya angkut pada ekspektasi inflasi tidak akan menyebabkan perubahan pada harga emas (Aye, 2017). Oleh karena itu, investasi emas menjadi sebuah alternatif dan solusi yang banyak digunakan oleh investor.

Sunariyah (2006) membuktikan bahwa inflasi berpengaruh terhadap harga saham melalui dua cara, secara langsung maupun secara tidak langsung. Secara langsung, inflasi mengakibatkan turunnya profitabilitas dan daya beli uang sedangkan tidak langsung inflasi berpengaruh melalui perubahan tingkat bunga. Jika profitabilitas perusahaan menurun hal ini akan mengakibatkan dampak yang signifikan terhadap pendapatan deviden yang diterima oleh investor, kondisi ini berpotensi terhadap penarikan modal dan mengalihkan dananya ke jenis investasi lain yang memberikan return yang lebih baik. Hal ini akan membuat iklim investasi pasar modal menjadi lesu. Martinez (1999) menemukan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun, Reilly dalam (Wijayanti,2013) melakukan penelitian dengan hasil yang berbeda yaitu bahwa terdapat hubungan positif antara inflasi dengan harga saham dengan didasarkan pada asumsi bahwa inflasi yang terjadi adalah demand pull inflation.

Pemilihan jenis instrumen investasi merupakan sesuatu yang sulit dilakukan. Hal ini mendorong kebutuhan penelitian objektif yang semakin dirasa keperluannya. Dengan demikian, diperlukan suatu gambaran bagi para investor untuk memilih secara objektif instrument investasi yang paling sesuai dan menguntungkan. Dalam menjawab permasalahan yang dihadapi para investor saat ini, maka penulis mencoba melakukan penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh

Harga Emas, Inflasi, dan Kurs Dollar terhadap Return Saham PT. Aneka Tambang Indonesia (Indeks JII) periode Desember 2016-November 2019”.

1.2 Kesenjangan Penelitian

Banyak penelitian sebelumnya yang mencoba untuk mengkarakan penentu dari permintaan emas dengan memeriksa dari harga emas. Cai et.al. (2001) mempelajari perilaku dari pasar emas dimasa depan. Mereka menemukan bahwa harga emas di masa depan dipengaruhi oleh berita tentang penjualan cadangan emas di bank sentral, tensi politik di Afrika Selatan, dan indikator kunci makroekonomi AS yaitu inflasi. Rao dan Nagabhushanam (1960) menemukan bahwa permintaan naik secara drastis dengan pendapatan tetapi menurun dengan harga. Dengan menggunakan data lintas negara, Balassa (1990) menemukan penempatan investasi emas lebih tinggi ketika suku bunga riil negatif.

Haugom (1991) menganalisis data World Gold Council (WGC) pada impor emas fisik dari negara berkembang dan negara maju. Penelitian ini menemukan bahwa permintaan emas di negara maju berkorelasi positif terhadap permintaan lampau, dan negatif terhadap harga emas, meskipun harga emas terlihat kurang penting daripada faktor ekonomi dan politik pada permintaan emas. Permintaan emas di negara berkembang dipengaruhi oleh faktor penentu yang berbeda: positif dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi AS, dan signifikan dipengaruhi oleh beberapa pendekatan seperti ekonomi internasional dan kondisi keuangan. Starr dan Tran (2008) menyatakan bahwa kenaikan volatilitas pada kurs atau inflasi, atau semakin tinggi tingkat inflasi, cenderung untuk meningkatkan permintaan emas. Walaupun kenaikan pada harga riil dari emas bisa meningkatkan atau menurunkan permintaan emas (tidak sebagai sebuah prioritas). Di negara berkembang, permintaan lebih tinggi ketika pendapatan jatuh atau naik turun untuk beberapa waktu, tidak naik secara sistematis dengan pendapatan per kapita, dan berelasi negatif terhadap perkembangan pasar kredit.

Mahdavi dan Zhou (1997) melakukan penelitian untuk mencari tahu jika emas atau komoditas lainnya sebagai indikator dari inflasi. Mereka menyimpulkan

bahwa komoditas (emas) merupakan indikator yang baik untuk inflasi. Ranson dan Wainwright (2005) menyimpulkan bahwa emas adalah pembatas terbaik untuk menahan inflasi. Penelitian mereka menunjukkan bahwa peningkatan harga emas bisa mencapai dua hingga tiga kali lebih tinggi daripada inflasi. Adrangi (2003) menemukan bahwa korelasi antara harga emas dan ekspektasi inflasi adalah positif. Long (2013) menemukan bahwa tingkat return emas berhubungan positif terhadap *unexpected inflation*, dan mendukung hipotesis Fisher. Batten (2014) menemukan bahwa ketika tingkat return turun, hubungan antara inflasi dan harga emas menjadi kuat. McCown dan Zimmerman (2006) menemukan hubungan yang signifikan antara pendekatan dari inflasi dan harga emas, sedangkan Tully dan Lucey (2007) menggunakan pendekatan GARCH, tidak menemukan hubungan yang signifikan antara inflasi dan emas. Bin Mo (2017) menemukan bahwa hubungan antara harga emas dan dollar as selalu berubah. Sebelum tahun 2004, mereka menunjukkan hubungan yang sangat lemah, bagaimanapun, ada hubungan yang negatif yang kuat di awal tahun 2006.

Ketika menentukan hubungan antara harga emas dengan US dollar para peneliti banyak memiliki perbedaan pendapat. Kaufmann dan Winters (1989) menyatakan harga emas di denominasi oleh US dollar. Karena harganya di hampir seluruh dunia berfluktuasi jika dihadapkan dengan US dollar dan kurs lainnya. Capie (2005), mempelajari hubungan antara harga dollar emas dengan kurs pound/dollar dan yen/dollar. Mereka juga menyutujui bahwa harga dollar emas cenderung naik ketika dollar mengalami depresiasi. Gaffen dan Slater (2009), harga emas dan nilai dollar as cenderung bergerak berkebalikan yang sangat tajam. Sedangkan menurut Clements dan Renee (2008) mempelajari penentuan bersama dari harga “mata uang komoditas” dan “komoditas mata uang”. Nilai mata uang komoditas adalah hipotesis untuk bergantung pada harga komoditas. Selain itu, diperkirakan bahwa memang ada banyak kesepakatan bahwa harga komoditas mata uang bergantung pada nilai tukar yang mengeksport komoditas. Mereka menemukan bahwa mata uang semakin tidak dipengaruhi oleh harga komoditas, dibandingkan harga komoditas dipengaruhi oleh mata uang. Pukhtuanthong dan Roll (2011) Kenaikan harga emas pada mata uang biasanya dikaitkan dengan

depresiasi dari nilai mata uang. Bukan hanya pada dollar, namun pada euro, yen, dan pound. Sebagai tambahan, harga emas pada mata uang yang berbeda berkorelasi kuat dan positif. Penelitian oleh Eltakhani (2009) menemukan bahwa harga emas dipengaruhi oleh tingkat penjualan bank sentral pada simpanan emas, kegiatan pasar saham, nilai dari dollar as, dan produksi emas-pembuatan. Sjasstad (2008) melihat dampak dari tingkat nilai tukar pada harga emas dan menemukan mata uang yang dominan adalah US dollar.

Sunariyah (2006) membuktikan bahwa inflasi berpengaruh terhadap harga saham melalui dua cara, secara langsung maupun secara tidak langsung. Secara langsung, inflasi mengakibatkan turunnya profitabilitas dan daya beli uang sedangkan tidak langsung inflasi berpengaruh melalui perubahan tingkat bunga. Jika profitabilitas perusahaan menurun hal ini akan mengakibatkan dampak yang signifikan terhadap pendapatan deviden yang diterima oleh investor, kondisi ini berpotensi terhadap penarikan modal dan mengalihkan dananya ke jenis investasi lain yang memberikan return yang lebih baik. Hal ini akan membuat iklim investasi pasar modal menjadi lesu. Martinez (1999) menemukan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun, Reilly dalam (Wijayanti,2013) melakukan penelitian dengan hasil yang berbeda yaitu bahwa terdapat hubungan positif antara inflasi dengan harga saham dengan didasarkan pada asumsi bahwa inflasi yang terjadi adalah demand pull inflation.

Valadkhani et.al. (2006) menemukan bahwa variabel makroekonomi tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap pergerakan bursa saham. Smith (2011) menemukan bahwa harga emas memberikan pengaruh negatif terhadap bursa saham Amerika. Fuadi (2009) dan Hardiningsih et.al (2001) menemukan bahwa kurs menunjukkan pengaruh yang negatif terhadap *return* saham. Thobarry (2009) menemukan bahwa kurs IDR/USD memberikan pengaruh positif sedangkan inflasi memberikan pengaruh negatif terhadap saham. Nilasari (2014) menunjukkan pengaruh positif terhadap saham JII. Murtini (2012) meneliti hubungan harga emas terhadap return saham, dan menemukan hubungan yang negatif.

Berdasarkan kesenjangan penelitian, penulis merumuskan masalah penelitian sebagai berikut:

1. Apakah harga emas berpengaruh positif terhadap return saham PT. Aneka Tambang?
2. Apakah inflasi berpengaruh negatif terhadap return saham PT. Aneka Tambang?
3. Apakah nilai tukar dolar berpengaruh positif terhadap return saham PT. Aneka Tambang?
4. Apakah harga emas, inflasi, dan nilai tukar dolar mempengaruhi terhadap return saham PT. Aneka Tambang?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh harga emas, inflasi dan nilai tukar dolar terhadap return saham PT. Antam Indonesia yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index. Selain itu, penulis penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dampak harga emas terhadap return saham, dampak inflasi terhadap return saham, dan dampak dari nilai dolar terhadap return saham PT. Aneka Tambang, baik secara simultan dan parsial.

1.4 Ringkasan Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif untuk menyelidiki hubungan antara variabel dependen dan independen dan untuk menguji hipotesis. Data yang digunakan adalah data sekunder dari situs web resmi Bank Indonesia (BI), Bursa Efek Indonesia (BEI), Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Badan Pusat Statistik (BPS), PT. Aneka Tambang Indonesia. Populasi dalam penelitian ini terdiri dari saham yang masuk kategori Jakarta Islamic Index (JII) selama periode Desember 2016 – November 2019. Penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel menggunakan kriteria yang telah ditentukan, sehingga diperoleh sampel yaitu saham PT Aneka Tambang. Teknik analisis menggunakan metode ARDL (*Autoregressive Distributed Lag*) dengan alat statistik *E-Views 9*.

1.5 Kontribusi Riset

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada pihak terkait. Pihak pertama adalah investor pasar modal syariah Indonesia. Harapan yang ditujukan kepada investor adalah untuk memberikan wawasan dan keputusan yang tepat dalam berinvestasi saham PT. Antam di pasar modal syariah Indonesia. Pihak kedua adalah masyarakat umum dan akademisi, yang diharapkan agar masyarakat dan akademisi menilai penelitian ini sebagai sumber literatur mengenai return saham syariah PT. Antam dan pengembangan investasinya. Pihak ketiga adalah regulator, yang dimaksud regulator adalah lembaga-lembaga yang memberikan regulasi terkait pasar modal syariah. Harapan yang disampaikan oleh penulis agar pihak regulator mampu mengembangkan pasar modal syariah dan saham syariah yang ada di Indonesia agar bisa membantu kebutuhan investor, serta bisa berkembang pesat di era selanjutnya dan menyaingi produk pasar modal dan saham konvensional.

1.6 Robustness Test

Uji validitas atau ketahanan (*robustness test*) dilakukan untuk menguji seberapa kuat hasil dalam penelitian ini dilakukan, dengan melakukan tiga kali uji regresi ARDL dengan variabel yang berbeda. Uji ARDL pertama dilakukan dengan menggunakan harga emas yang ada di Indonesia, ARDL yang kedua dilakukan dengan menggunakan inflasi dari Bank Indonesia, dan yang dan ARDL yang ketiga dilakukan dengan menggunakan kurs dollar terhadap return saham PT Aneka Tambang agar memperoleh hasil statistik yang signifikan.

1.7 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan yang dilakukan adalah sebagai berikut:

Bab 1: PENDAHULUAN

Bab ini menyajikan latar belakang masalah, kesenjangan penelitian, masalah, tujuan, manfaat, dan ringkasan hasil penelitian untuk menganalisis pengaruh harga emas, inflasi, dan nilai tukar dolar terhadap return saham PT. Antam Indonesia

Bab 2: KAJIAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan dasar-dasar teoritis, penelitian sebelumnya, hubungan antara variabel dan hipotesis yang telah didasarkan pada teori dan penelitian sebelumnya.

Bab 3: METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan pendekatan penelitian, model empiris, definisi operasional dari variabel, jenis dan sumber data, serta teknik analisis yang digunakan untuk menganalisis pengaruh harga emas, inflasi, dan nilai tukar terhadap return saham PT. Antam di Indonesia.

Bab 4: HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan hasil investigasi, yang terdiri dari deskripsi umum, variabel statistik deskriptif, hasil estimasi dan tes hipotesis bersama dengan interpretasi hasil dan diskusi.

Bab 5: SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini merangkum penelitian, kesimpulan, saran dan batasan penelitian yang dilakukan sehubungan dengan analisis pengaruh dari harga emas, inflasi dan nilai tukar dolar pada return saham PT. Antam Indonesia.