

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Di Indonesia, emas Antam produksi PT Aneka Tambang Tbk banyak digunakan sebagai sarana investasi oleh investor ritel, terutama karena perannya sebagai instrumen perlindungan nilai saat risiko dan ketidakpastian ekonomi global mengalami peningkatan. Dengan tingkat kemurnian sebesar 99,99 persen serta sertifikasi dari London Bullion Market Association (LBMA), emas Antam dipandang sebagai pilihan investasi jangka panjang yang relatif stabil. 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.¹ Data PT Antam Tbk menunjukkan peningkatan signifikan dalam penjualan emas, mencapai 34.967 kg pada 2022, atau naik 19% dibandingkan 29.385 kg pada 2021, yang mencerminkan meningkatnya minat masyarakat.² Kenaikan harga emas Antam cenderung mengikuti perkembangan harga emas dunia, yang dipicu oleh kondisi ketidakpastian ekonomi global dan melemahnya nilai tukar rupiah.

Faktor lokal seperti biaya produksi, distribusi yang terkonsentrasi pada PT Antam Tbk, dan kebijakan pajak juga memengaruhi harga emas Antam. Berdasarkan Peraturan Pemerintah Nomor 49 Tahun 2022, emas batangan diklasifikasikan sebagai komoditas yang tidak dikenakan Pajak Pertambahan Nilai (PPN). Meskipun demikian, transaksi penjualan kembali (*buyback*) dengan nilai diatas Rp10 juta tetap dikenakan Pajak Penghasilan (PPh) Pasal 22 sebesar 0,25 persen bagi wajib pajak yang memiliki Nomor Pokok Wajib Pajak (NPWP), sebagaimana diatur dalam PMK Nomor 48 Tahun 2023.

¹ "PT Aneka Logam Indonesia," accessed April 30, 2025, <https://www.anekalogam.co.id/id>.

² Khoirul Anam, "Top! Penjualan Emas ANTAM Tumbuh 19% Di 2022," February 3, 2023, <https://www.cnbcindonesia.com/market/20230203102151-17-410696/top-penjualan-emas-antam-tumbuh-19-di-2022>.

Ketentuan perpajakan tersebut berimplikasi pada tingkat keuntungan yang diterima oleh investor emas.³ Lonjakan transaksi emas Antam melalui butik fisik dan platform digital seperti Lakuemas mencerminkan kepercayaan masyarakat terhadap emas sebagai pelindung kekayaan di tengah volatilitas pasar.⁴

Emas Antam memiliki nilai budaya yang kuat di Indonesia, sering digunakan dalam tradisi seperti pemberian mas kawin atau tabungan keluarga, terutama di kalangan masyarakat urban. Kemasan *certicard* yang praktis dan jaminan keaslian menjadikan emas Antam pilihan populer untuk keperluan ini. Kenaikan harga emas Antam mencerminkan respons pasar domestik terhadap dinamika global seperti pandemi Covid-19, ketegangan geopolitik, dan depresiasi rupiah, serta faktor domestik seperti permintaan yang meningkat. Studi oleh Haryanto (2020) menunjukkan bahwa krisis global mendorong masyarakat beralih ke emas sebagai aset lindung nilai, karena nilainya tidak bergantung pada kinerja perusahaan atau kebijakan moneter jangka pendek.⁵ Dengan demikian, meningkatnya ketidakpastian perekonomian dunia turut memberikan kontribusi terhadap kenaikan harga emas Antam di pasar domestik.

Berdasarkan laporan *World Economic Outlook* yang diterbitkan oleh International Monetary Fund (IMF), perekonomian global mengalami kontraksi hingga mencapai -3,4 persen pada tahun 2020 akibat dampak pandemi Covid-19, kemudian pulih menjadi 6,0% pada 2021 dan kembali melambat menjadi 3,5% pada 2022.⁶ Ketidakpastian ini, diukur melalui World

³ Menteri Keuangan Republik Indonesia, “Permenkeu RI No. 48 Tahun 2023 Tentang Pajak Penghasilan,” *Menteri Keuangan*, 2023.

⁴ Redaksi, “LAKUEMAS Ajak Masyarakat Berinvestasi Emas,” *beritakuh.com*, 2025, <https://www.beritakuh.com/lakuemas-ajak-masyarakat-berinvestasi-emas/>.

⁵ Haryanto, “Dampak Covid-19 Terhadap Pergerakan Nilai Tukar Rupiah Dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG),” *Jurnal Perencanaan Pembangunan: The Indonesian Journal of Development Planning* 4, no. 2 (2020): 151–65, <https://doi.org/10.36574/jpp.v4i2.114>.

⁶ “World Economic Outlook - All Issues,” accessed April 30, 2025, <https://www.imf.org/en/publications/weo?page=1>.

Uncertainty Index (WUI), mencerminkan dampak guncangan seperti krisis kesehatan, konflik geopolitik, dan perlambatan perdagangan internasional.⁷ Dalam kondisi tersebut, Otoritas Jasa Keuangan menilai bahwa tekanan global turut mengganggu arus investasi dan menurunkan kepercayaan pelaku pasar terhadap instrumen keuangan konvensional, seperti saham dan obligasi.⁸ Akibatnya, investor global dan domestik beralih ke aset safe haven seperti emas, yang menunjukkan tren harga meningkat seiring permintaan yang melonjak.

Permintaan yang meningkat terhadap emas tersebut tidak terlepas dari volatilitas pasar global yang kian tajam akibat kebijakan moneter ketat di negara-negara maju. Kenaikan suku bunga oleh Federal Reserve AS untuk menekan inflasi telah memperkuat dolar AS, menyebabkan pelemahan mata uang negara berkembang, termasuk rupiah.⁹ Pelemahan nilai tukar ini membuat investor global maupun domestik mencari instrumen yang lebih aman, sehingga permintaan terhadap emas sebagai *safe haven* terus meningkat. Selain itu, tren historis harga emas menunjukkan kecenderungan naik dalam beberapa tahun terakhir, sejalan dengan meningkatnya kekhawatiran investor terhadap risiko pasar. Kondisi tersebut memperkuat persepsi bahwa emas, termasuk emas Antam, tetap menjadi instrumen yang stabil di tengah gejolak nilai tukar dan ketidakpastian pasar keuangan global.

Kondisi volatilitas pasar tersebut semakin diperburuk oleh ketegangan geopolitik yang berkembang dalam beberapa tahun terakhir. Kebijakan tarif resiprokal antara Amerika Serikat dan Tiongkok, misalnya, telah memicu

⁷“World Uncertainty Index,” accessed May 10, 2025, <https://worlduncertaintyindex.com/data/>.

⁸ Irawati, “Bos OJK Ungkap Tantangan Ekonomi Global Dan Dampaknya Pada Indonesia | Infobanknews,” infobanknews, 2025, <https://infobanknews.com/bos-ojk-ungkap-tantangan-ekonomi-global-dan-dampaknya-pada-indonesia/>.

⁹ . Misgayanti and Idah Zuhroh, “Pengaruh Suku Bunga Luar Negeri Federal Reserve (the Fed), Nilai Tukar Rupiah/Us \$ Dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2008,” *Jurnal Ekonomi Pembangunan* 7, no. 1 (2009): 19, <https://doi.org/10.22219/jep.v7i1.3580>.

retaliasi perdagangan yang memperdalam fragmentasi ekonomi global. Konflik perdagangan yang berlanjut sejak 2019 tersebut memperburuk ketidakpastian dan menekan arus perdagangan internasional. Ketidakpastian geopolitik ini mendorong investor mencari aset lindung nilai yang tidak mudah terpengaruh oleh kondisi ekonomi jangka pendek, sehingga permintaan emas dunia terus menguat. Di Indonesia, kenaikan harga emas dunia turut berimbas pada meningkatnya harga emas Antam, menunjukkan sensitivitas pasar domestik terhadap perkembangan ekonomi dan geopolitik global.

Sensitivitas pasar domestik terhadap kondisi global tersebut tercermin jelas pada tren harga emas Antam di Indonesia, yang menunjukkan kenaikan konsisten dalam beberapa tahun terakhir. Kenaikan harga ini sejalan dengan pelemahan nilai tukar rupiah serta meningkatnya permintaan domestik terhadap emas yang diposisikan sebagai alternatif investasi ketika tingkat ketidakpastian ekonomi meningkat. Selain itu, struktur distribusi yang terpusat pada PT Antam Tbk turut memengaruhi pembentukan harga karena keterbatasan suplai dan konsentrasi pasar. Keterhubungan antara kondisi global dan variabel domestik tersebut mengindikasikan bahwa perubahan harga emas Antam tidak semata-mata ditentukan oleh pergerakan harga emas di pasar internasional, tetapi juga dipengaruhi oleh perkembangan perekonomian nasional, terutama nilai tukar rupiah dan tingkat permintaan pasar.

Dinamika nilai tukar rupiah tersebut memainkan peran penting dalam dinamika harga emas Antam di pasar domestik. Data Bank Indonesia menunjukkan bahwa rupiah terdepresiasi dari Rp13.901 per dolar AS pada awal 2019 menjadi Rp15.731 per dolar AS pada akhir 2023, dengan puncak pelemahan di Rp15.927 pada Oktober 2022. Depresiasi ini dipicu oleh penguatan dolar AS, aliran modal keluar, dan respons pasar terhadap pandemi

serta ketegangan geopolitik global.¹⁰ Pelemahan nilai tukar rupiah menyebabkan meningkatnya biaya perolehan bahan baku emas dari luar negeri, yang pada akhirnya mendorong kenaikan harga emas Antam dalam denominasi rupiah. Selain itu, pelemahan rupiah memengaruhi daya beli masyarakat dan inflasi domestik, mendorong minat terhadap emas sebagai aset pelindung nilai. Intervensi Bank Indonesia untuk menjaga stabilitas nilai tukar belum sepenuhnya mampu mengatasi tekanan eksternal.

Di samping faktor ketidakpastian ekonomi global dan pergerakan nilai tukar rupiah, penelitian ini turut memasukkan variabel kontrol yang meliputi tingkat inflasi, suku bunga, serta harga emas dunia. Inflasi dipertimbangkan karena kenaikan harga barang dan jasa sering mendorong masyarakat beralih ke emas sebagai lindung nilai. Suku bunga, khususnya yang merujuk pada tingkat suku bunga acuan yang ditentukan oleh Bank Indonesia, juga berpengaruh karena perubahan tingkat bunga dapat memengaruhi daya tarik emas dibandingkan instrumen berbasis bunga. Sementara itu, harga emas dunia menjadi acuan utama yang pergerakannya akan langsung tercermin pada harga emas Antam di Indonesia.

Berbagai penelitian sebelumnya telah membahas keterkaitan indikator makroekonomi dengan perubahan harga emas di Indonesia, khususnya emas Antam. Hasil kajian tersebut menunjukkan bahwa tingkat inflasi cenderung berhubungan positif dan signifikan dengan harga emas, sementara pergerakan kurs dolar Amerika Serikat terhadap rupiah juga menunjukkan hubungan searah, meskipun dalam beberapa penelitian pengaruhnya tidak selalu signifikan secara statistik.¹¹ Sementara itu, suku bunga acuan Bank Indonesia

¹⁰ Bank Indonesia, "Laporan Pelaksanaan Tugas Dan Wewenang Bank Indonesia: Triwulan III 2020 (Report on Implementation of Duties and Authorities of Bank Indonesia: 3rd Quarter of 2020)," *Www.Bi.Go.Id*, 2020, i–209.

¹¹ Fadhel Kesarditama, Haryadi Haryadi, and Yohanes Vyn Amzar, "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah per Dollar Amerika, Harga Minyak Mentah Dunia Dan Indeks Harga Saham Gabungan

(BI Rate) umumnya memiliki hubungan berlawanan arah dengan harga emas dan bersifat signifikan.¹² Selain itu, meningkatnya ketidakpastian ekonomi global turut mendorong berkembangnya studi peramalan harga emas, di mana pendekatan ARIMA dinilai cukup andal dalam memproyeksikan pergerakan harga emas Antam.¹³ Faktor-faktor tersebut turut memengaruhi instrumen keuangan lainnya, seperti reksa dana syariah, yang menunjukkan bahwa fluktuasi nilai tukar rupiah dan harga emas berkorelasi negatif terhadap nilai aktiva bersih.¹⁴ Namun demikian, sebagian besar penelitian terdahulu masih memiliki keterbatasan, terutama karena lebih menitikberatkan pada faktor-faktor domestik dan belum memasukkan unsur eksternal seperti ketidakpastian ekonomi global. Selain itu, metode analisis yang banyak digunakan cenderung hanya mengkaji hubungan jangka pendek antarvariabel, tanpa mempertimbangkan kemungkinan adanya keterkaitan jangka panjang. Kondisi ini menyebabkan pemahaman terhadap dinamika harga emas belum sepenuhnya komprehensif.

Studi ini dilakukan untuk melengkapi keterbatasan penelitian terdahulu dengan mengkaji pengaruh kondisi ketidakpastian ekonomi dunia serta pergerakan nilai tukar rupiah terhadap harga emas Antam dalam konteks perekonomian nasional selama periode 2019–2023, dengan menggunakan World Uncertainty Index (WUI) sebagai indikator ketidakpastian ekonomi global yang masih relatif jarang diterapkan dalam kajian harga emas di Indonesia. Pendekatan ekonometrika Vector Error Correction Model (VECM) diterapkan pada studi ini guna menangkap hubungan dinamis baik dalam

Terhadap Harga Emas Di Indonesia,” *E-Journal Perdagangan Industri Dan Moneter* 8, no. 2 (2020): 55–64, <https://doi.org/10.22437/pim.v8i2.8269>.

¹² M. Suharno, “Analisis Pengaruh BI Rate Dan Nilai Tukar Rupiah (KURS) Terhadap Profitabilitas Pada Bank Victoria Internasional Tbk,” 2016, 1–23.

¹³ Sangidatus Sholiha and Wardhani Utami Dewi, “Penggunaan ARIMA Box-Jenskin Dalam Meramalkan Harga Emas Antam Tahun 2025-2027 Di Indonesia,” *Sciencestatistics: Journal of Statistics, Probability, and Its Application* 2, no. 2 (2024): 59–69, <https://doi.org/10.24127/sciencestatistics.v2i2.5958>.

¹⁴ Ismikarimah, “PENGARUH INFLASI, KURS DOLLAR, DAN SUKU BUNGA TERHADAP HARGA EMAS DI INDONESIA DALAM SEKTOR MONETER MENURUT PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM PERIODE TAHUN 2004-2022,” 2024.

horizon waktu pendek maupun panjang antara ketidakpastian ekonomi global, fluktuasi kurs rupiah, dan harga emas. Pemilihan periode 2019–2023 didasarkan pada pertimbangan bahwa rentang waktu tersebut mencakup berbagai peristiwa ekonomi penting, seperti pandemi Covid-19, konflik Rusia–Ukraina, serta tekanan terhadap nilai tukar rupiah, sehingga relevan untuk menelaah peran emas sebagai instrumen lindung nilai. Melalui pendekatan tersebut, penelitian ini diharapkan dapat memperluas pemahaman teoretis sekaligus memberikan kontribusi empiris mengenai perilaku harga emas di tengah meningkatnya ketidakpastian ekonomi global.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dikemukakan, maka permasalahan yang dikaji dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh ketidakpastian ekonomi global terhadap harga emas Antam di Indonesia selama periode 2019–2023?
2. Bagaimana pengaruh nilai tukar rupiah terhadap harga emas Antam di Indonesia selama periode 2019–2023?
3. Bagaimana pengaruh ketidakpastian ekonomi global dan nilai tukar rupiah terhadap harga emas Antam di Indonesia dengan mempertimbangkan variabel kontrol berupa inflasi, suku bunga, dan harga emas dunia selama periode 2019–2023?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah dikemukakan, penelitian ini bertujuan untuk:

1. Untuk menganalisis pengaruh ketidakpastian ekonomi global terhadap harga emas Antam di Indonesia selama periode 2019–2023.
2. Untuk menganalisis pengaruh nilai tukar rupiah terhadap harga emas Antam di Indonesia selama periode 2019–2023.

3. Untuk menganalisis pengaruh ketidakpastian ekonomi global dan nilai tukar rupiah terhadap harga emas Antam di Indonesia dengan mempertimbangkan inflasi, suku bunga, dan harga emas dunia sebagai variabel kontrol selama periode 2019–2023.

D. Batasan Masalah

Agar penelitian ini lebih terarah dan sesuai dengan tujuan yang telah ditetapkan, maka penulis memberikan batasan masalah sebagai berikut:

- a. Penelitian ini difokuskan pada analisis pengaruh ketidakpastian ekonomi global dan pergerakan nilai tukar rupiah terhadap harga emas batangan yang diproduksi oleh PT Aneka Tambang Tbk (Antam), tanpa melibatkan jenis emas lainnya maupun instrumen investasi alternatif.
- b. Kondisi ketidakpastian ekonomi global direpresentasikan melalui indikator World Uncertainty Index (WUI) sebagai ukuran tingkat ketidakpastian pada skala internasional.
- c. Nilai tukar rupiah yang digunakan dalam penelitian ini merujuk pada kurs tengah yang ditetapkan oleh Bank Indonesia terhadap dolar Amerika Serikat (USD).
- d. Rentang waktu pengamatan dibatasi pada periode Januari 2019 sampai dengan Desember 2023, yang mencerminkan fase sebelum terjadinya pandemi, periode pandemi Covid-19, serta tahap pemulihan perekonomian global.

E. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberikan beberapa manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Teoretis

Penelitian ini memperkaya literatur ekonomi mengenai hubungan antara ketidakpastian ekonomi global, nilai tukar rupiah, dan harga emas Antam, khususnya dalam konteks pandemi dan pemulihan awal (2019–2023). Dengan mengisi celah penelitian yang kurang menyoroti pengaruh simultan ketidakpastian global dan nilai tukar, penelitian ini memberikan

kontribusi pada pengembangan teori ekonomi moneter dan investasi di Indonesia.

Hasil penelitian dapat menjadi referensi bagi peneliti lain yang ingin mengkaji dinamika harga emas Antam dalam konteks ketidakpastian ekonomi, terutama dengan pendekatan vector error correction model (VECM).

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Investor: Penelitian ini memberikan wawasan tentang faktor-faktor yang memengaruhi harga emas Antam, membantu investor ritel dalam membuat keputusan investasi yang lebih terinformasi, terutama dalam memilih emas Antam sebagai aset *safe haven* di tengah ketidakpastian ekonomi global dan fluktuasi nilai tukar rupiah.
- b. Bagi Pembuat Kebijakan: Hasil penelitian dapat menjadi bahan pertimbangan bagi otoritas seperti Bank Indonesia dan Kementerian Keuangan dalam merumuskan kebijakan moneter dan fiskal, khususnya yang berkaitan dengan stabilisasi nilai tukar dan penguatan pasar emas domestik.
- c. Bagi Pelaku Pasar Emas: Penelitian ini memberikan pemahaman tentang sensitivitas harga emas Antam terhadap faktor global dan lokal, yang dapat digunakan oleh PT Antam Tbk dan pelaku pasar lainnya untuk strategi penetapan harga dan distribusi.
- d. Bagi Industri Keuangan Syariah: Temuan penelitian ini dapat dimanfaatkan oleh lembaga keuangan syariah dalam merancang produk berbasis emas yang sesuai prinsip syariah, serta memperkuat peran emas dalam perlindungan harta (*hifz al-mal*) melalui strategi mitigasi risiko yang sesuai maqasid syariah.

F. Sistematika Penulisan

Untuk mempermudah penyusunan skripsi ini secara sistematis, penulis menyusun sistematika penulisan yang terbagi dalam beberapa bab, sebagai berikut:

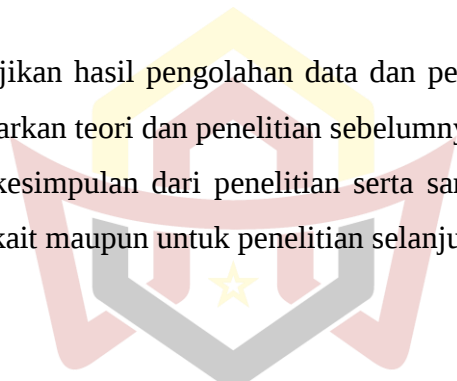
BAB I: Memaparkan latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, batasan masalah, serta sistematika penulisan.

BAB II: Memuat kajian teori yang relevan, tinjauan penelitian terdahulu, serta kerangka pemikiran dan hipotesis yang menjadi dasar penelitian.

BAB III: Menjelaskan metode penelitian yang digunakan, mencakup jenis dan pendekatan penelitian, sumber dan teknik pengumpulan data, serta metode analisis data.

BAB IV: Menyajikan hasil pengolahan data dan pembahasan terkait temuan penelitian berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya.

BAB V: Berisi kesimpulan dari penelitian serta saran yang dapat diberikan kepada pihak terkait maupun untuk penelitian selanjutnya.



UIN IMAM BONJOL
PADANG