

KAUSALITAS HARGA EMAS DUNIA, HARGA BERLIAN (0,3 CARAT, CLARITY IF-VVS, COLOR D-F, ROUND BRILLIANT CUT) DUNIA, DAN NILAI TUKAR USD TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN JEWELLERY TERKEMUKA DI DUNIA

CAUSALITY BETWEEN GLOBAL GOLD PRICES, GLOBAL DIAMOND PRICES (0.3 CARAT, IF-VVS CLARITY, D-F COLOR, ROUND BRILLIANT CUT), AND USD EXCHANGE RATE ON THE STOCK RETURNS OF LEADING GLOBAL JEWELRY COMPANIES

William Rodrigo Harry Ticoalu¹, Joubert B. Maramis², Merlyn M. Karuntu³

¹²³Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sam Ratulangi Manado

E-mail: 1igo.ticoalu@gmail.com, 2joubertmaramis@unsrat.ac.id,
3merlynkaruntu77@gmail.com

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis hubungan kausalitas antara harga emas dunia, harga berlian dunia (khususnya berlian 0,3 carat, clarity IF-VVS, color D-I, dan round brilliant cut), serta nilai tukar USD terhadap return saham perusahaan-perusahaan perhiasan terkemuka di dunia. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis regresi linier berganda. Sampel penelitian terdiri dari enam perusahaan global di industri perhiasan yang aktif dan memiliki kapitalisasi pasar signifikan selama periode 2018-2024, yaitu Richemont, LVMH, Signet Jewelers, Chow Tai Fook, Swatch Group, dan Rajesh Exports. Variabel independen dalam penelitian ini mencakup harga emas dunia, harga berlian dunia, dan nilai tukar USD, sedangkan variabel dependennya adalah return saham masing-masing perusahaan. Tujuan utamanya adalah untuk mengidentifikasi seberapa besar pengaruh variabel-variabel eksternal tersebut terhadap kinerja pasar saham di sektor perhiasan global, serta untuk mengetahui apakah terdapat hubungan kausal yang signifikan di antara variabel-variabel tersebut. Temuan dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi investor, analis pasar, dan manajemen perusahaan dalam memahami dinamika pasar komoditas dan valas terhadap pergerakan harga saham di sektor perhiasan.

Kata Kunci: Harga Emas Dunia Harga Berlian Dunia, Nilai Tukar USD, Return Saham, Perusahaan Jewellery Global, Analisis Kausalitas, Pengaruh Faktor Eksternal terhadap Kinerja Pasar Saham

Abstract: This study aims to analyze the causal relationship between global gold prices, global diamond prices (specifically diamonds of 0.3 carat, IF-VVS clarity, D-I color, and round brilliant cut), and the USD exchange rate on the stock returns of leading global jewelry companies. This research employs a quantitative approach using the multiple linear regression analysis method. The research sample consists of six major global jewelry companies that have been actively operating and possess significant market capitalization during the period 2018-2024, namely: Richemont, LVMH, Signet Jewelers, Chow Tai Fook, Swatch Group, and Rajesh Exports. The independent variables in this study include global gold prices, global diamond prices, and the USD exchange rate, while the dependent variable is the stock return of each company. The main objective is to identify the extent to which these external variables influence the stock market performance in the jewelry sector, and

Article history

Received: November 2025

Reviewed: November 2025

Published: November 2025

Plagiarism checker no 1258

Doi : prefix doi :

10.8734/musytari.v1i2.359

Copyright : author

Publish by : musytari



This work is licensed under a [creative commons attribution-noncommercial 4.0 international license](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

to determine whether there is a significant causal relationship among these variables. The findings of this research are expected to provide valuable insights for investors, market analysts, and corporate management in understanding the dynamics of commodity and currency markets in relation to stock price movements in the global jewelry sector.

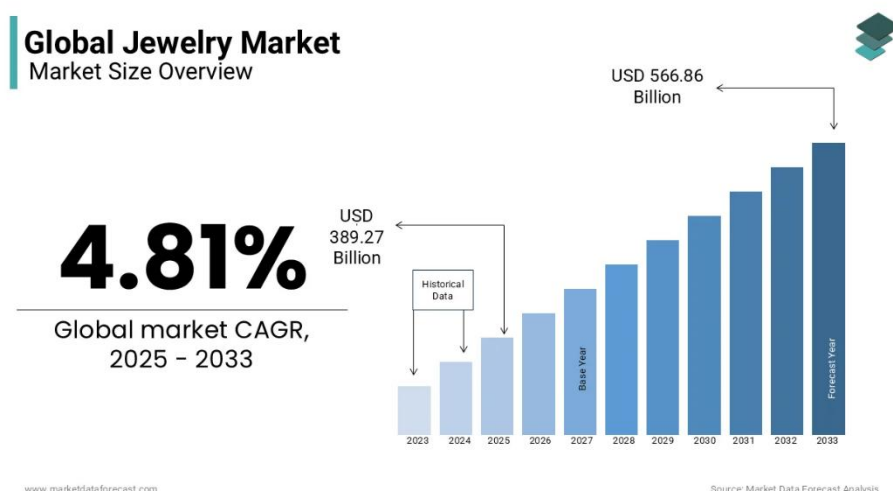
Keywords: *Global Gold Prices, Global Diamond Prices, USD Exchange Rate, Stock Returns, Global Jewelry Companies, Causal Analysis, External Factors' Influence on Stock Market Performance*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Industri perhiasan adalah sektor ekonomi global yang mencakup seluruh rangkaian kegiatan dari penambangan dan pemurnian logam mulia serta batu permata, desain dan manufaktur ornamen, hingga distribusi grosir dan penjualan eceran baik melalui butik tradisional maupun platform daring. Dengan nilai pasar global mencapai lebih dari USD 371,41 miliar pada 2024 dan diproyeksikan tumbuh pada CAGR sekitar 4,81 % hingga 2033, industri ini berfungsi tidak hanya sebagai indikator kekayaan dan tren gaya hidup konsumen, tetapi juga sebagai instrumen investasi dan penyimpanan nilai. Segmen haute-luxe dengan merek-merek seperti Cartier dan Van Cleef beroperasi berdampingan dengan fine jewellery, costume jewellery, dan lab-grown jewellery yang lebih terjangkau, mencerminkan diversitas harga, desain, dan model bisnis.

Selain itu, tren keberlanjutan dan etika rantai pasok ("conflict-free diamonds", fair-trade gold) serta adopsi teknologi (AR/VR untuk virtual try-on, blockchain untuk sertifikasi) semakin mengubah dinamika persaingan dan ekspektasi konsumen. Dengan basis budaya yang mendalam jejak arkeologis tertua berusia hingga 100.000 tahun industri perhiasan terus berinovasi sambil mempertahankan fungsi simbolisnya sebagai penanda status sosial dan ekspresi estetika manusia. Tren terkini menekankan keberlanjutan, etika rantai pasok (fair trade, green jewellery), dan adopsi model omnichannel, sejalan dengan peningkatan kesadaran konsumen terhadap dampak sosial dan lingkungan dari produksi perhiasan.



**Gambar 1 Global Jewelry Market CAGR
(2025-2033)**

Sumber: <https://www.marketdataforecast.com/market-reports/jewelrymarket>

Harga emas dunia merupakan variabel kunci yang memengaruhi industri perhiasan karena hampir seluruh produk perhiasan mengandung logam mulia ini sebagai bahan baku utama. Fluktuasi harga emas secara langsung memengaruhi biaya pokok penjualan (COGS), yang selanjutnya berdampak pada margin keuntungan produsen dan retailer perhiasan. Ketika harga emas naik, perusahaan menghadapi dilema antara menjaga margin dengan menaikkan harga jual atau menyerap biaya untuk mempertahankan volume penjualan. Perubahan harga emas juga memengaruhi penilaian persediaan ketika bahan baku semakin mahal, nilai stok emas di neraca perusahaan meningkat, namun biaya pengadaan ulang menjadi lebih tinggi. Di sisi konsumen, harga emas yang tinggi sering memunculkan pergeseran preferensi ke desain yang lebih ringan atau alternatif material (sterling silver, lab-grown stones), sehingga memacu inovasi produk. Selain itu, perusahaan perhiasan kadang memasarkan emas sebagai aset investasi dan “wearable wealth,” yang pada beberapa segmen terutama jewellery batangan 22-24K—bisa menahan penurunan volume penjualan meski harga emas mencapai rekor.

Berbeda dengan komoditas homogen seperti emas, berlian mengandalkan sistem grading “4 Cs” yang membuat setiap batu unik dan memecah pasar menjadi berbagai kelas harga. Pasokan berlian kasar diatur oleh beberapa produsen besar termasuk De Beers dan Alrosa yang pada dekade terakhir melakukan penyesuaian kuota produksi untuk menstabilkan harga. Permintaan fine jewellery, terutama di Amerika Serikat, Tiongkok, dan India, menentukan tren harga batu potong; saat ekonomi melambat, penurunan pernikahan dan belanja mewah menekan harga natural diamonds. Sementara itu, perkembangan lab-grown diamonds menambah variabel baru harga sintetis yang jauh lebih rendah membuat produsen dan konsumen membandingkan kedua opsi dalam portofolio investasi dan produk. Perubahan regulasi perdagangan, bea masuk, dan kebijakan export-impor di negara produsen utama juga memengaruhi struktur harga berlian dunia.

Nilai tukar USD adalah acuan global karena mayoritas komoditas, termasuk emas dan berlian, dihargakan dalam dolar AS; penguatan USD membuat import bahan baku lebih mahal bagi pembeli non-AS, mempersempit margin produsen perhiasan di Asia dan Eropa. Perubahan neraca perdagangan AS, suku bunga Fed vs. bank sentral lain, serta arus modal global menentukan fluktuasi USD, juga kebijakan fiskal dan moneter seperti quantitative easing atau pengetatan likuiditas juga berdampak jangka menengah pada level tukar. Selain itu, sentimen pasar terhadap risiko sistemik dan “flight to safety” sering memicu penguatan dolar selama krisis, yang kemudian menekan aktivitas ekspor jewellery di negara-negara emerging markets. Dengan demikian, nilai tukar USD berperan ganda sebagai penentu harga komoditas dan variabel makro yang memengaruhi permintaan serta biaya operasional industri perhiasan global.

Dengan mengambil keenam perusahaan seperti Richemont, LVMH, Signet Jewelers, Chow Tai Fook, Swatch Group, dan Rajesh Exports, peneliti akan mendapatkan sampel yang holistik menggabungkan segmen harga, model bisnis, komoditas, dan wilayah geografis sehingga dapat secara efektif menguji kausalitas. antara harga emas dunia, harga berlian dunia, dan nilai tukar USD terhadap pergerakan saham perusahaan jewellery global. Richemont adalah konglomerat barang mewah asal Swiss yang menguasai merek-merek perhiasan papan atas seperti Cartier dan Van Cleef & Arpels, menyumbang lebih dari 69 % pendapatannya dari segmen perhiasan dan jam tangan. Sebagai emiten pada Bursa SIX Swiss Exchange dengan kapitalisasi pasar sekitar CHF 86 miliar, Richemont memiliki volume perdagangan harian yang tinggi dan data historis harga saham yang komprehensif sejak 1988. Sensitivitas yang tinggi terhadap siklus harga emas—karena tingginya rasio bahan baku logam mulia—menjadikannya barometer ideal untuk menilai dampak fluktuasi LBMA gold price pada profitabilitas dan return saham.

Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijelaskan, tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh harga emas dunia terhadap return saham perusahaan jewellery terkemuka (Richemont, LVMH, Signet Jewelers, Chow Tai Fook, Swatch Group, dan Rajesh Exports).
2. Untuk mengetahui pengaruh harga berlian dunia terhadap return saham perusahaan jewellery terkemuka (Richemont, LVMH, Signet Jewelers, Chow Tai Fook, Swatch Group, dan Rajesh Exports).
3. Untuk mengetahui pengaruh nilai tukar USD terhadap return saham perusahaan jewellery terkemuka (Richemont, LVMH, Signet Jewelers, Chow Tai Fook, Swatch Group, dan Rajesh Exports).
4. Untuk mengetahui pengaruh harga emas dunia, harga berlian dunia, dan nilai tukar USD terhadap return saham perusahaan jewellery terkemuka (Richemont, LVMH, Signet Jewelers, Chow Tai Fook, Swatch Group, dan Rajesh Exports).

TINJAUAN PUSTAKA

Landasan Teori

Teori Hipotesis Pasar Efisien

Teori Hipotesis Pasar Efisien merupakan teori yang secara garis besar diusulkan oleh Eugene F. Fama. Teori didasarkan pada asumsi bahwa investor rasional menggunakan semua informasi yang mereka miliki untuk membuat keputusan dan bahwa pergerakan harga merupakan reaksi terhadap informasi baru yang tidak dapat diprediksi. Fama berpendapat bahwa pasar keuangan adalah "efisien", di mana harga aset keuangan, seperti saham, ditunjukkan secara langsung dan cepat.

Teori Sinyal

Teori sinyal pertama kali diperkenalkan oleh Michale Spence pada tahun 1973. Teori ini menjelaskan bagaimana pihak dengan informasi asimetris dapat mengkomunikasikan informasi mereka kepada pihak lain. Spence menunjukkan bagaimana pelamar kerja dapat menggunakan pendidikan sebagai sinyal kepada calon pemberi kerja tentang kemampuan mereka, meskipun pendidikan itu sendiri tidak meningkatkan produktivitas secara langsung.

World Systems Theory

World Systems Theory pertama kali diperkenalkan oleh Immanuel Wallerstein dalam karya seminarnya berjudul *The Modern World-System I: Capitalist Agriculture and the Origins of the European World-Economy in the Sixteenth Century*, diterbitkan pada tahun 1974 oleh *Academic Press*. adalah pendekatan multidisipliner yang menempatkan sistem dunia bukan negara-negara sebagai unit analisis utama. Kapitalisme global diorganisasi dalam satu pasar dunia yang terstruktur menjadi tiga zona: inti (*core*), semi-perifer, dan perifer.

Jewellery

Jewellery, atau perhiasan, secara luas mencakup barang-barang dekoratif yang dikenakan pada tubuh, seperti cincin, kalung, gelang, anting, dan bros. Bahan pembuatannya sangat beragam, mulai dari logam mulia (emas, perak, platina), batu permata (berlian, zamrud, safir), hingga bahan non-mulia seperti manik-manik, kulit, atau kayu. Fungsi perhiasan tidak hanya sebagai aksesoris fashion, tetapi juga sebagai simbol status sosial, warisan budaya, dan instrumen investasi yang menyimpan nilai. Di berbagai kebudayaan, jewellery sering dipakai dalam upacara adat, pernikahan, atau ritual keagamaan, memberikan makna emosional dan spiritual. Keberagaman bentuk, bahan, dan makna ini menjadikan jewellery unsur penting dalam kehidupan lintas zaman dan wilayah.

Harga Emas Dunia

Harga emas didefinisikan sebagai nilai pasar per troy ounce yang tercermin dari transaksi spot di pasar fisik seperti London Bullion Market Association (LBMA) serta dari kontrak berjangka (futures) di bursa seperti COMEX. Menurut Kaufmann & Winters (1989 : 309-313), bahwa selisih antara harga spot dan futures mengandung informasi penting mengenai ekspektasi pasar terhadap pergerakan harga di masa depan serta biaya penyimpanan emas. Kaufmann & Winters juga mencatat bahwa harga spot menjadi acuan utama bagi investor, bank sentral, dan produsen perhiasan dalam menentukan waktu optimal pembelian atau penjualan emas. Model sederhana mereka menghubungkan mekanisme penentuan harga harian dengan kontrak berjangka sebagai indikator risiko dan ekspektasi pasar.

Harga Berlian Dunia

Menurut Even-Zohar (2007), harga berlian ditentukan melalui kombinasi empat atribut fisik 4C: Carat, Cut, Color, dan Clarity yang dipetakan ke dalam kategori berat dan gradasi mutu tertentu. Karena tidak ada bursa komoditas resmi untuk berlian, pedagang dan produsen mengacu pada panduan harga seperti Rapaport Diamond Price List. yang diperbarui setiap minggu. Even-Zohar menekankan bahwa perubahan kecil pada salah satu "C" saja misalnya perbedaan satu tingkat kejernihan bisa mengakibatkan lonjakan harga per karat yang signifikan. Oleh karena itu, harga berlian sangat bergantung pada kelangkaan absolut dan permintaan spesifik pasar untuk kombinasi kualitas tertentu.

Nilai Tukar USD

Dalam studi MacDonald & Taylor (1992), fluktuasi nilai tukar USD dijelaskan melalui interaksi suku bunga, inflasi, dan neraca perdagangan antarnegara. Mereka menggunakan kerangka Interest Rate Parity untuk menunjukkan bahwa selisih suku bunga jangka pendek akan memandu pergerakan forward rate, mengoreksi arbitrase antar mata uang. Selain itu, MacDonald & Taylor menyoroti peran safe-haven, di mana permintaan dolar AS meningkat pada saat ketidakpastian global, menekan nilai tukar relatif mata uang lain. Faktor spekulasi dan intervensi bank sentral, seperti oleh ECB, juga memainkan peran penting dalam volume dan volatilitas pasar.

Return Saham

Ketika mempertimbangkan instrumen investasi apa pun, investor selalu memperhatikan hasil yang diharapkan dari investasi dan risiko investasi, yaitu seberapa mungkin hasil yang diharapkan akan tercapai. Keuntungan yang diperoleh investor dari investasi saham disebut return saham (Jogiyanto, 2017:283). Return saham, yang dihitung sebagai persentase dari kenaikan harga saham yang diterima, menunjukkan seberapa baik kinerja suatu investasi dalam perusahaan tersebut; return saham yang tinggi menunjukkan hasil investasi yang baik, sementara return saham yang rendah menunjukkan kinerja yang kurang memuaskan. Analisis return saham sangat penting bagi investor karena memberikan wawasan tentang seberapa baik sebuah investasi saham menghasilkan keuntungan seiring waktu

Penelitian Terdahulu

Penelitian oleh BPKH (2022: 70-77), mengulas bagaimana harga emas dunia yang fluktuatif memengaruhi kinerja indeks saham dan, khususnya, return saham perusahaan jewellery yang tergabung dalam IHSG.

Penelitian Melvin Mumpuni & Stacia Sitohang (2018: 34-40), mengemukakan bahwa harga logam mulia di Indonesia sangat dipengaruhi oleh pergerakan harga emas dunia dan nilai tukar USD/IDR, dan menjelaskan implikasinya terhadap perusahaan jewellery lokal.

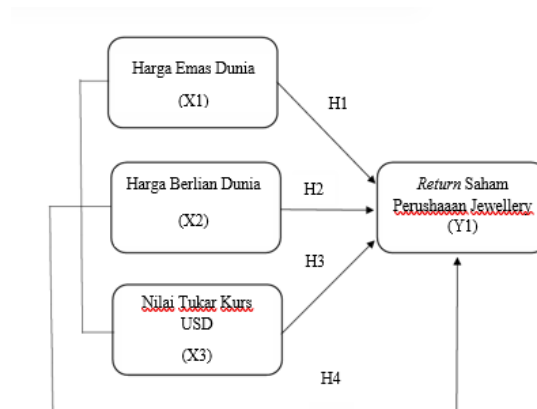
Penelitian dari Pluang Team (2020:45), mengukur korelasi antara pergerakan harga emas dunia dan return saham beberapa perusahaan jewellery terpilih. Dengan menggunakan data historis 2015-2019, mereka menemukan koefisien korelasi positif mendekati 0,8, menandakan hubungan yang sangat erat ketika harga emas naik, return saham jewellery juga menguat hampir bersamaan.

Penelitian dari Bain & Company & AWDC (2018:5-6), menunjukkan bahwa indeks harga rata-rata rough dan polished diamond yang mencatat kenaikan 3 % dalam paruh pertama 2018, suatu sinyal positif bagi margin produsen jewellery besar di AS dan Eropa yang secara historis menyesuaikan harga jual mereka mengikuti pergerakan indeks ini.

Penelitian Australian Diamond Portfolio (2023:7-8), menunjukkan bahwa indeks AMD-PDI (Australian Diamond Portfolio Pink Diamond Index) tumbuh rata-rata 11,9 % per tahun selama 2004-2022, jauh melampaui return S&P 500 sebesar 6,6 % dan ASX 200 sebesar 3,1 % dalam periode yang sama (hal. 7).

Ir. Sudarmadji MM, Ph.D. (2019:85-86), menekankan bahwa volatilitas USD/IDR memengaruhi arus kas perusahaan jewellery yang mengimpor emas batangan, sehingga memengaruhi kinerja sahamnya di pasar modal. Ia mencontohkan bahwa kenaikan nilai tukar USD-misalnya dari 14.000 ke 15.000 IDR per USD-akan mendorong biaya pembelian emas naik sekitar 7 %, menurunkan laba kotor produsen perhiasan dan kemudian menggerus return saham mereka.

Model Penelitian



Gambar 2. Model Penelitian
Sumber: Diolah Peneliti (2025)

Hipotesis Penelitian

Hipotesis 1: Diduga Kausalitas Harga Emas Dunia Memiliki Pengaruh Signifikan Terhadap Return Saham Perusahaan Jewellery Terkemuka.

Hipotesis 2: Diduga Kausalitas Harga Berlian (0,3 Carat) Dunia Memiliki Pengaruh Signifikan Terhadap Return Saham Perusahaan Jewellery Terkemuka

Hipotesis 3: Diduga Kausalitas Nilai Tukar USD Memiliki Pengaruh Signifikan Terhadap Return Saham Perusahaan Jewellery Terkemuka

Hipotesis 4: Diduga Kausalitas Harga Emas Dunia, Harga Berlian Dunia, dan Nilai Tukar USD Terhadap Return Saham Perusahaan Jewellery Terkemuka Memiliki Pengaruh Signifikan Terhadap Return Saham Perusahaan Jewellery Terkemuka

METODE PENELITIAN

Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan teknik kuantitatif asosiatif. Creswell, J. W. (2020: 123-135), menjelaskan bahwa penelitian kuantitatif adalah pendekatan yang berfokus pada pengukuran dan analisis data numerik untuk menguji teori atau hipotesis. Creswell menekankan betapa pentingnya memilih instrumen yang tepat dan desain penelitian yang baik untuk memastikan bahwa data adalah valid dan akurat.

Populasi, Sampel, dan Teknik Sampling

Penelitian ini menggunakan seluruh perusahaan jewellery yang ada di dunia sebagai obyek penelitian. Metode pengambilan sampel purposif menentukan jumlah sampel yang akan diteliti dengan menggunakan teknik Purposive Sampling, dapat mengeliminasi beberapa sampel dengan kriteria sampel berupa:

1. Berasal dari region dengan volume transaksi jewellery (penjualan) terbesar di dunia (Asia Pasifik, Amerika Utara, dan Eropa).
2. Termasuk Dalam Daftar 10 perusahaan jewellery terkemuka di dunia (by: imarcgroup 2024).
3. Perusahaan membuka harga pasar dengan harga perhiasan mulai dari middle-end
4. Mengeluarkan laporan keuangan secara rutin dari 2018 hingga 2024
5. Laporan keuangan dapat diakses secara public

Jenis dan Sumber Data

Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini termasuk harga saham, harga emas, harga berlian, dan nilai tukar USD. Yahoo! Finansial, World Gold Council, Investing.com, Laporan Keuangan Perusahaan, Bursa Efek Indonesia (BEI/IDX.CO), dan Laporan Keuangan Perusahaan. Dari tahun 2018 hingga 2024, tujuh tahun terakhir termasuk dalam periode data yang dianalisis. Interval waktu ini dipilih untuk memberikan analisis mendalam tentang pola dan perubahan variabel yang diteliti

Teknik Pengumpulan Data

Menurut Sugiyono (2019:104), metode pengumpulan data merupakan aspek penting dalam penelitian. Untuk penelitian ini, data dikumpulkan dari sumber-sumber resmi yang terpercaya. Penelitian ini fokus pada variabel X: harga emas global, harga berlian global, nilai tukar USD, dan data Return saham perusahaan yang bergerak dalam industri jewellery. Berikut adalah rincian teknik pengumpulan data untuk setiap variabel dari sumber yang telah disebutkan dipoint sebelumnya:

1. Harga Emas Dunia (X1)
Yahoo! Finance, Investing.com, dan World Gold Council menyediakan informasi terkini tentang harga emas di seluruh dunia, termasuk data historis yang mencakup fluktuasi harga dari tahun 2018 hingga 2024. Di sisi lain, Yahoo! Finance menyediakan data harga emas dalam berbagai format, seperti grafik dan analisis pasar, yang memungkinkan peneliti untuk melakukan analisis yang lebih mendalam.
2. Harga Berlian (0,3 CARAT, CLARITY IF-VVS, COLOR D-F, ROUND BRILLIANT CUT) Dunia (X2)
Rapaport diamond GIA dan Global Diamond Price menyediakan data harga berlian global secara real-time, termasuk data historis yang mencakup berbagai jenis spesifikasi berlian. Kedua sumber diatas memberikan harga berlian secara lengkap, serta analisis pasar yang relevan, yang membantu peneliti memahami tren harga berlian selama periode yang diteliti.

- 3. Nilai Tukar USD (X3)
Investing.com menyediakan data nilai tukar USD secara real-time. Investing.com juga menyediakan data nilai tukar secara real-time, serta grafik yang menunjukkan pergerakan nilai tukar USD, yang memungkinkan peneliti untuk menganalisis dampak nilai tukar
- 4. Return Saham Perusahaan Jewellery (Y)
Laporan keuangan perusahaan dapat diakses melalui Investing.com dan yahoo finance, keduanya menyediakan return saham perusahaan dari tahun 2018 hingga 2024

Definisi Operasional Variabel

Tabel 4. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Indikator
Harga Emas Dunia (X ₁)	Nilai emas dunia, dinyatakan dalam satuan dolar per gram, disebut harga emas. Harga ini mencerminkan nilai pasar emas yang diperdagangkan secara internasional dan dapat dipengaruhi oleh berbagai hal, seperti inflasi, permintaan investasi, dan kondisi ekonomi global.	Harga Emas per Gram (USD) = Harga Emas per Troy Ounce (USD) ÷ 31,1035
Harga Berlian Dunia (X ₂)	Harga berlian adalah nilai moneter yang ditetapkan untuk sebuah berlian berdasarkan kombinasi dari karakteristik fisiknya, permintaan pasar, dan standar industri. Penilaian ini mengacu pada empat kriteria utama yang dikenal sebagai 4C: Carat (berat), Cut (potongan), Color (warna), dan Clarity (kejernihan).	Harga Total = Berat (0,3 karat) × Harga per karat (Clarity IF-VVS, Color D-F, Round Brilliant Cut) × 100
Nilai Tukar USD (X ₃)	USD juga menjadi mata uang utama dalam perdagangan komoditas global emas, berlian dan precious metals yang artinya harga-harga tersebut dikutip dalam dolar. Dengan demikian, perubahan nilai tukar USD langsung memengaruhi biaya impor bagi negara-negara yang membayar komoditas dalam dolar, serta pendapatan eksportir ketika mereka menukarkan.	Menggunakan Nilai Tukar USD Tahunan (<i>Closed Price</i>) dari Setiap Tahun Mulai Dari Tahun 2018-2024
Return Saham (Y)	Return saham adalah presentase profit atau loss yang diperoleh oleh seorang investor dari investasinya dalam saham, dihitung berdasarkan perubahan harga saham dan dividen yang diterima. Mulai dari masa pembelian di hari pertama (Open) dan penjualan saham di hari terakhir (Closed).	$R = (P1-P0)/P0 \times 100\%$

Sumber: Diolah Peneliti (2025)

Teknik Analisis Data

Menurut Sugiyono (2019:206), analisis data dilakukan setelah data terkumpul dengan mengelompokkan, menabulasikan, dan menyajikannya berdasarkan variabel, serta termasuk perhitungan untuk menjawab rumusan masalah dan pengujian hipotesis. Penelitian ini menggunakan Teknik Analisis Berganda (Multiple Regression Analysis) adalah metode statistik untuk memodelkan dan menganalisis hubungan antara satu variabel dependen (Y) dengan dua atau lebih variabel independen (X₁, X₂, ..., X_k). Tujuannya adalah memprediksi nilai Y

berdasarkan nilai variabel-variabel penjelas sekaligus menilai kekuatan maupun signifikansi masing-masing X dalam menjelaskan variasi Y. Dibandingkan regresi sederhana, teknik ini memungkinkan kontrol simultan atas efek berbagai faktor, sehingga cocok untuk penelitian sosial, ekonomi, keuangan, dan ilmu perilaku, dengan menggunakan software Microsoft Excel dan SPSS versi 25.

Pengujian Instrumen Penelitian

Menurut Sugiyono (2019), instrumen penelitian harus mampu mengukur variabel secara akurat dan konsisten agar data yang diperoleh valid dan dapat diandalkan. Pengujian instrumen dilakukan untuk memastikan bahwa alat pengumpulan data, seperti data historis, dan laporan perusahaan, benar-benar sesuai dengan tujuan penelitian. Dengan pengujian ini, peneliti dapat menilai tingkat validitas dan reliabilitas instrumen sehingga hasil penelitian lebih terpercaya.

Persamaan Regresi Berganda

Membantu peneliti merumuskan secara jelas bagaimana variabel-variabel bebas bersama-sama memengaruhi variabel terikat, sekaligus menjadi kerangka untuk membuat prediksi dan menguji hipotesis kausalitas dalam penelitian.

$$\hat{Y}_i = b_0 + b_1 X_{i1} + b_2 X_{i2} + \dots + b_k X_{ik}$$

Keterangan simbol:

$\hat{Y}_i$: nilai prediksi variabel dependen

b_0 : intercept

b_j : koefisien regresi

X_{ij} : nilai variabel independent

Koefisien determinasi (R^2)

Menggambarkan proporsi total variasi dependen yang dimodelkan oleh variabel-variabel independen, memberikan ukuran ringkas “goodness-of-fit.”

$$R^2 = \frac{SSR}{SST} = 1 - \frac{SSE}{SST}$$

Keterangan simbol:

R^2 : koefisien Determinasi

SSR: Regression Sum of Squares

SSE: Error Sum of Squares

SST: Total Sum of Squares

Uji F (Simultan)

Memeriksa signifikansi keseluruhan model—apakah sekumpulan variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh nyata terhadap variabel terikat—sebelum

$$F = \frac{SSR/k}{MSE}$$

melanjutkan ke analisis koefisien individual.

Keterangan simbol:

F: statistik uji-F

SSR: regression sum of squares

k: jumlah variabel independent

MSE: mean square error

Uji-T (Uji Hipotesis)

Untuk menguji masing-masing koefisien, memungkinkan peneliti menentukan variabel mana yang efeknya signifikan secara statistik, sehingga dapat menyederhanakan model dengan mengeliminasi variabel yang tidak memberikan kontribusi berarti.

$$t_j = \frac{b_j}{SE(b_j)}, \quad SE(b_j) = \sqrt{MSE \times c_{jj}}$$

Keterangan simbol:

tj: statistik uji-t

bj: koefisien regresi

SE(bj): standard error koefisien bj

MSE: mean square error

cjj: elemen diagonal

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Deskriptif Data

Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 1
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.347 ^a	.120	.115	25.93403
a. Predictors: (Constant), X3, X2, X1				

Sumber: Data Olahan 2025

Tabel 1 menunjukkan nilai Adjusted R^2 sebesar 0,115. Artinya, variabel harga emas dunia (X1), harga berlian dunia (X2), dan nilai tukar USD (X3) hanya mampu menjelaskan 11,5% variasi return perusahaan jewellery terkemuka di dunia, sementara sisanya 88,5% dijelaskan oleh faktor lain di luar model. Nilai ini relatif rendah, menandakan bahwa ketiga variabel tersebut bukan satu-satunya penentu return saham perusahaan jewellery. Meskipun demikian, angka ini tetap penting karena menunjukkan adanya pengaruh nyata, meskipun terbatas

Sumber: Hasil Olahan Data SPSS (2025)

Berdasarkan tabel di atas, dapat diketahui pertanyaan yang valid dan tidak valid. Pertanyaan valid memiliki nilai signifikansi $< 0,05$, sedangkan $> 0,05$ dianggap tidak valid. Validitas juga dapat dilihat dari indeks korelasi produk, dengan kriteria $R_{hitung} > R_{tabel}$ valid, dan sebaliknya tidak valid.

Output Uji F (Simultan)

Tabel 2
Hasil Uji F (Simultan)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	45999.203	3	15333.068	22.798	<.001 ^b
	Residual	336286.926	500	672.574		
	Total	382286.129	503			
a. Dependent Variable: Y						
b. Predictors: (Constant), X3, X2, X1						

Sumber: Data Olahan 2025

Tabel 4.2 memperlihatkan nilai F hitung sebesar **22,798** dengan signifikansi **<0,001**. Karena p-value jauh lebih kecil dari 0,05, maka model regresi dapat dikatakan layak digunakan (fit). Dengan demikian, variabel X1, X2, dan X3 secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap return perusahaan jewellery. Hasil ini menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut bersama-sama berperan penting meski kontribusinya relatif kecil terhadap variasi return.

Output Uji T (Uji Hipotesis)

Tabel 3
Hasil Uji T (Uji Hipotesis)

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	194.806	26.869		7.250	.000
	X1	.005	.004	.061	1.281	.201
	X2	-.141	.053	-.121	-2.634	.009
	X3	-1.724	.214	-.391	-8.056	.000
a. Dependent Variable: Y						

Sumber: Data Olahan 2025

- Nilai Sig. variabel X1 sebesar 0,201 (<0,05) maka berkesimpulan variabel X1 tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Y.
- Nilai Sig. variabel X2 sebesar 0,009 (<0,05) maka berkesimpulan variabel X2 berpengaruh signifikan terhadap variabel Y.
- Nilai Sig. variabel X3 sebesar 0,000 (<0,05) maka berkesimpulan variabel X3 berpengaruh signifikan terhadap variabel Y.

Persamaan regresi yang diperoleh:

$$\underline{194.806 + 0,005 - 0,141 - 1.724}$$

Nilai konstanta yang diperoleh sebesar -194.806 maka bisa diartikan jika variabel independen bernilai 0 (konstan) maka variabel dependen bernilai 194.806.

Nilai koefisien regresi yang diperoleh:

- Nilai koefisien regresi variabel X1 bernilai positif (+) sebesar 0,005 maka bisa diartikan bahwa jika variabel X1 meningkat maka variabel Y juga akan meningkat, begitu juga sebaliknya.
- Nilai koefisien regresi variabel X2 bernilai positif (-) sebesar 0,141 maka bisa diartikan bahwa jika variabel X2 meningkat maka variabel Y juga akan menurun, begitu juga sebaliknya

Nilai koefisien regresi variabel X3 bernilai positif (-) sebesar 2,345 maka bisa diartikan bahwa jika variabel X3 meningkat maka variabel Y juga akan menurun, begitu juga sebaliknya.

Pembahasan

Implikasi Nilai R² (Koefisien Determinasi) Terhadap Akurasi Prediksi Return Saham Di Perusahaan Jewellery Terkemuka Di Dunia

Berdasarkan hasil Model Summary (Tabel 1), nilai koefisien determinasi (R Square) sebesar 0,120 (Adjusted R Square 0,115) menunjukkan bahwa variabel-variabel independen X1, X2, dan X3 secara simultan hanya mampu menjelaskan 12 % variasi variabel dependen. Dengan kata lain, 88 % sisa variasi dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam model.

Meskipun model memperlihatkan adanya hubungan positif antara kombinasi X1-X3 dengan variabel dependen (R = 0,347), rendahnya nilai Adjusted R Square menandakan keterbatasan daya prediksi model. Hal ini juga tercermin dari nilai Std. Error of the Estimate sebesar 25,93, yang relatif besar, menandakan penyebaran nilai observasi variabel dependen di sekitar garis regresi masih cukup lebar. Dengan demikian, meski model ini valid secara statistik (sig. F < 0,05), rendahnya kontribusi simultan X1-X3 mengindikasikan perlunya eksplorasi variabel dan teknik pemodelan lebih lanjut agar prediksi variabel dependen dapat menjadi lebih andal.

Implikasi Nilai Uji F (Simultan) Terhadap Akurasi Prediksi Return Saham Di Perusahaan Jewellery Terkemuka Di Dunia

Berdasarkan hasil Uji F simultan (Tabel 4.2), diperoleh nilai F hitung sebesar 22,798 dengan signifikansi (Sig.) < 0,001. Karena p-value ini jauh di bawah $\alpha = 0,05$, dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama variabel independen X1, X2, dan X3 memberikan pengaruh yang sangat signifikan terhadap variabel dependen Y. Dengan kata lain, model regresi yang mencakup ketiga variabel tersebut secara simultan lebih baik dalam menjelaskan perubahan Y dibandingkan model konstanta saja.

Secara praktis, signifikansi simultan ini menegaskan bahwa kombinasi variabel X1-X3 layak dipertahankan dalam model untuk keperluan prediksi dan analisis faktor-faktor yang memengaruhi Y. Meskipun nilai Adjusted R Square relatif rendah, uji F yang signifikan menunjukkan bahwa setidaknya ada kontribusi nyata dari variabel-variabel tersebut. Dengan demikian, uji F simultan ini memberikan justifikasi statistik yang kuat untuk menggunakan X1, X2, dan X3 secara bersama-sama dalam memodelkan Y, sekaligus menjadi pijakan dalam pengembangan model lanjutan agar prediksi menjadi lebih akurat.

Implikasi Nilai Uji T (Uji Hipotesis) Terhadap Akurasi Prediksi Return Saham Di Perusahaan Jewellery Terkemuka Di Dunia

Berdasarkan output Uji T (Tabel 4.3), hanya variabel X2 dan X3 yang menunjukkan pengaruh signifikan terhadap Y, sedangkan X1 tidak signifikan pada $\alpha = 0,05$. Hal-hal utama yang dapat disimpulkan adalah sebagai berikut:

1. **Variabel X1 ($B = 0,005$; $t = 1,281$; $Sig. = 0,201 > 0,05$)**
Koefisien positif 0,005 mengindikasikan arah hubungan positif—peningkatan X1 akan menaikkan Y—namun nilai p sebesar 0,201 mengindikasikan bahwa efek ini tidak berbeda secara statistik dari nol. Dengan demikian, X1 tidak dapat diandalkan sebagai prediktor independen dalam model.

Seiring perkembangannya harga emas sebagai (Safe Heaven Asset), dunia perhiasan jewellery juga mengalami dampak yang sangat besar, dimana hampir semua perusahaan jewellery menjual perhiasan dengan emas sebagai bahan pokok produksi. Trend (Wearable Asset) juga menjadi penunjang penting bagi perusahaan jewellery, orang-orang semakin tertarik berinvestasi di perhiasan emas dibandingkan dengan Logam Mulia (LM) yang hanya bisa di simpan saja. Itulah mengapa jika harga emas turun perusahaan dapat mengalami stagnansi pendapatan selama kurang lebih 1 bulan kedepan, karena takut jika emas akan terus turun, yang akhirnya membuat masyarakat enggan untuk membeli dalam kurun waktu tertentu.

Sebaliknya jika harga emas sudah mulai naik masyarakat cenderung membeli emas sebanyak-banyaknya karena bias kenaikan emas yang dapat dilihat secara data historis jika sudah mulai naik, maka akan terus naik selama periode tertentu. Biasanya dalam kurun waktu 1 minggu pertama saat harga emas mulai naik, merupakan acuan bagi masyarakat untuk membeli emas sebanyak-banyaknya. Itulah mengapa jika harga emas naik return saham perusahaan juga dapat mengalami kenaikan.

Faktor lain juga yang mempengaruhi ketidak signifikan perubahan harga emas dunia dengan return ke enam saham ini dikarenakan Buying Power/Kelas Harga/Kelas Pasar yang ditempati semua perusahaan jewellery tersebut. Ke enam perusahaan ini menargetkan harga jual perhiasan di “High End”. Pasar perhiasan high end sendiri lebih condong menjual experience / value dari perhiasan yang dimana rangka dari perhiasan sudah harus menggunakan emas untuk mengikat Precious Stone maupun Diamond. Itulah mengapa signifikansi harga emas dunia terhadap return perusahaan klasifikasi high end rendah.

2. **Variabel X2 ($B = -0,141$; $t = -2,634$; $Sig. = 0,009 < 0,05$)**
Koefisien negatif -0,141 memperlihatkan bahwa setiap kenaikan satu unit X2 akan menurunkan Y sebesar rata-rata 0,141. Nilai p sebesar 0,009 menegaskan signifikansi efek ini. X2 dengan demikian merupakan variabel independen yang memiliki kontribusi nyata dalam memprediksi perubahan Y.

Hasil data diatas terjadi akibat dari efek (Beauty Investment) / (Eternal Jewellery) yang hanya bisa di dapatakan dari berlian itu sendiri. Berbanding terbalik dengan harga emas sebagai investasi, berlian muncul sebagai instrument langka yang memenuhi keinginan dari pembeli yang ingin mempunyai barang yang sangat-sangat langka dan indah tentunya.

Itulah mengapa jika harga berlian turun customer akan berbondong-bondong untuk dapat memiliki sebuah perhiasan berlian. Dari aspek Cost Of Good Service (COGS) berlian memiliki pendapatan retail yang sangat berlebih dibandingkan COGS perhiasan emas, dengan perbandingan 0,06 gram Berlian / (0,3 Carat) di hargai dengan nominal \$279 yang

berarti jika dihargaikan dalam 1 gram menjadi $279 \times 16,6 = \$4.261/\text{gram}$, dibandingkan harga emas per 1 gram dihargaikan dengan \$108,43. Itulah mengapa penjualan berlian dapat sangat mempengaruhi return saham perusahaan dibandingkan emas.

3. **Variabel X3** ($B = -1,724$; $t = -8,056$; $\text{Sig.} = 0,000 < 0,05$) Koefisien negatif terbesar (-1,724) menunjukkan X3 sebagai faktor dominan: kenaikan satu unit X3 berhubungan dengan penurunan Y sebesar 1,724. t-hitung yang tinggi serta p-value mendekati nol memperuncing peran signifikan X3 dalam menjelaskan variasi Y.

Penurunan indeks dollar terhadap nilai tukar masing-masing perusahaan jewellery yang ada sangat mempengaruhi karena jika dollar menurun otomatis mempengaruhi harga jual berlian dan emas, yang dimana seperti yang dijelaskan diatas, harga berlian dan emas di tentukan atau dihitung menggunakan mata uang dollar. Maka jika dollar turun harga emas dan berlian juga akan turun, dan penjualan perhiasan berlian juga akan mningkat dan perusahaan dapat meningkatkan nilai saham yang dimilikinya.

4. **Intersep (Constant = 194,806; t = 7,250; Sig. = 0,000)** Nilai intercept positif menyiratkan bahwa apabila semua variabel independen bernilai nol, maka Y diperkirakan berada pada 194,806.

Secara keseluruhan, hasil Uji T menegaskan bahwa **X3** adalah faktor utama yang memengaruhi Y secara individual, diikuti oleh **X2** yang juga signifikan tetapi dengan pengaruh lebih kecil, sedangkan **X1** tidak berkontribusi secara berarti.

PENUTUP

Kesimpulan

1. Harga Emas Dunia tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan jewellery terkemuka (Richemont, LVMH, Signet Jewelers, Chow Tai Fook, Swatch Group, dan Rajesh Exports)
2. Harga Berlian Dunia berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan jewellery terkemuka (Richemont, LVMH, Signet Jewelers, Chow Tai Fook, Swatch Group, dan Rajesh Exports).
3. Apakah nilai tukar USD berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan jewellery terkemuka (Richemont, LVMH, Signet Jewelers, Chow Tai Fook, Swatch Group, dan Rajesh Exports).
4. Apakah harga emas dunia, harga berlian dunia, dan nilai tukar USD berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan jewellery terkemuka (Richemont, LVMH, Signet Jewelers, Chow Tai Fook, Swatch Group, dan Rajesh Exports)r.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian, peneliti menyarankan agar:

1. Untuk Investor

Investor disarankan agar memperhatikan pergerakan harga emas dunia, harga berlian, dan nilai tukar USD sebagai indikator penting sebelum mengambil keputusan investasi di sektor perhiasan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel-variabel tersebut, khususnya nilai tukar USD dan harga emas, memiliki pengaruh signifikan terhadap return perusahaan jewellery. Oleh karena itu, diversifikasi portofolio sangat dianjurkan agar risiko akibat fluktuasi komoditas dan nilai tukar dapat diminimalkan. Investor juga perlu rutin memantau kondisi makroekonomi global, karena faktor eksternal ini sering kali berimplikasi langsung terhadap harga komoditas berharga. Dengan strategi yang adaptif, investor dapat mengoptimalkan potensi return sekaligus meminimalkan risiko kerugian.

2. Untuk Perusahaan Jewellery

Perusahaan jewellery terkemuka sebaiknya lebih aktif melakukan manajemen risiko terkait fluktuasi harga emas, berlian, dan nilai tukar USD. Salah satu langkah strategis adalah melakukan lindung nilai (hedging) agar volatilitas komoditas dan mata uang tidak secara langsung menekan margin keuntungan. Selain itu, perusahaan perlu memperluas diversifikasi produk dan pasar agar tidak terlalu bergantung pada kondisi ekonomi satu wilayah tertentu. Mengoptimalkan efisiensi operasional dan pengendalian biaya juga menjadi kunci agar perusahaan tetap kompetitif meskipun harga bahan baku mengalami lonjakan. Dengan pengelolaan yang terintegrasi, perusahaan dapat lebih stabil dalam menghadapi dinamika pasar global.

3. Untuk Penelitian Selanjutnya

Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain seperti tingkat suku bunga, inflasi, indeks saham global, atau harga perak dan platinum yang juga banyak digunakan dalam industri perhiasan. Selain itu, pendekatan metode analisis yang lebih kompleks, seperti Vector Error Correction Model (VECM) atau model machine learning, dapat digunakan untuk menangkap hubungan jangka panjang dan pola non-linear. Periode penelitian yang lebih panjang dan perbandingan antar kawasan (Eropa, Asia, Amerika) juga akan memperkaya hasil analisis. Penelitian kualitatif, seperti studi kasus strategi manajemen risiko perusahaan jewellery, juga dapat menjadi pelengkap kajian kuantitatif. Dengan pendekatan tersebut, hasil penelitian diharapkan lebih komprehensif dan bermanfaat bagi investor maupun perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Amanda, A. S., & Rusdi, A. N. (2024). Pengaruh Harga Emas Dunia, Indeks Dow Jones, Harga Minyak Dunia (Brent Crude Oil) Terhadap IHGS Perusahaan Pertambangan: Studi Empiris Perusahaan Sub Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2018 - 2023, Volume 6 Nomor 6 (2024) 3911 - 3927. <https://journal-laaroiba.com/ojs/index.php/alkharaj/article/download/1287/1644/10903>
- Anom Kurniawan., & Mustanwir Zuhri. (2022). Harga Minyak, Harga Emas, Nilai Tukar IDR/USD, dan Jumlah Positif Covid-19 Serta Implikasinya Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia, Jurnal Manajemen dan Perbankan (JUMPA), Volume 9, Edisi 2, PP 54 - 72. <https://journals.stie-yai.ac.id/index.php/JUMPA/article/download/464/372/>
- Arief, W., & Maya P. A. (2024). Pengaruh Harga Emas, Harga Minyak Dunia, dan Harga Minyak Kelapa Sawit Terhadap Harga Saham Periode 2019 - 2022. Jurnal Riset Dan Publikasi Ilmu Ekonomi, Vol. 2, No. 1, Hal 225-235. <https://journal.areai.or.id/index.php/MENAWAN/article/view/178>
- Asikin, M. Z. (2024). *Peran Emas sebagai Lindung Nilai terhadap Ketidakpastian Pasar Keuangan Global* (perspektif ekonomi syariah). Hawalah: Kajian Ilmu Ekonomi Syariah, 3(3), hlm. 123-133. https://www.researchgate.net/publication/391180456_Peran_Emas_sebagai_Lindung_Nilai_terhadap_Ketidakpastian_Pasar_Keuangan_Global?utm_source=
- Baur, D. G., & Lucey, B. M. (2021). *The Economics of Gold: A Comprehensive Guide to Gold Investment*. Cambridge University Press.
- Creswell, J. W. (2020). *Desain Penelitian: Quantitative Methods* (5th ed.).

- D'Ecclesia, R. L., & Jotanovic, V. (2018). *Are diamonds a safe haven?* Review of Managerial Science, 12(4), 937-968.
[https://ideas.repec.org/a/spr/rvmgts/v12y2018i4d10.1007_s11846-017-0234-3.html?ut_source=.](https://ideas.repec.org/a/spr/rvmgts/v12y2018i4d10.1007_s11846-017-0234-3.html?ut_source=)
- Dewi, R. A., & Santoso, J. A. (2023). Interaksi harga emas, minyak, dan nilai tukar terhadap kinerja saham sektor energi. Jurnal Manajemen dan Keuangan, 30-45.
<http://jurnal.untirta.ac.id/index.php/JRAT/article/view/12437>
- Eiteman, D. K., Stonehill, A. I., & Moffett, M. H. (2021). Multinational Business Finance (15th ed.). Pearson.
- Fitria, N., & Rahman, A. (2024). Analisis pengaruh harga minyak terhadap saham perusahaan energi di Indonesia. Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis, 22-37.
<https://jurnal.stieww.ac.id/index.php/semnas/article/view/1097>
- Ghosh, S. (2021). Oil Price Dynamics: A Comprehensive Analysis. Palgrave Macmillan.
- Halim, A. R., & Prasetyo, D. A. (2024). Pengaruh harga minyak dunia terhadap kinerja saham sektor energi di Indonesia. Jurnal Ekonomi dan Keuangan, 18-29.
<https://jurnal.intekom.id/index.php/ijema/article/view/719>
- Hăpău, C. (2022). *Currency risk and the jewellery industry: Evidence from Europe and America*.
https://scholar.google.com/scholar?hl=id&as_sdt=0%2C5&q=hapau+c+%282022%29&btnG=
- Hidayat, M. F., & Sari, R. A. (2023). Pengaruh harga emas terhadap kinerja saham perusahaan energi di Indonesia. Jurnal Keuangan dan Perbankan, 45-60.
<https://ejurnal.unmer.ac.id/index.php/jkdp/article/view/6832>
- Iqbal Satria Ponda., & Yul Tito Permady., & Yudi Nur. (2023). Dampak Harga Emas Terhadap Harga Saham Perusahaan Energi di Indonesia. Jurnal Ilmiah Metansi (Manajemen dan Akuntansi), 183-191.
<https://journal.metansi.unipol.ac.id/index.php/jurnalmetansi/article/download/203/186/>
- Khan, M. A., & Ahmad, M. (2022). Energy Economics: The Impact of Oil Prices on Stock Markets. Routledge.
- Kumar, S., & Singh, R. (2021). Gold and Stock Market: A Comprehensive Analysis. Springer.
- Lestari, R., & Nugroho, F. A. (2024). Pertimbangan harga emas, minyak, dan nilai tukar dalam pengambilan keputusan investasi di sektor energi. Jurnal dan Bisnis, 15-30.
<https://ejournal.ub.ac.id/index.php/jeb/article/view/5262>
- Lodha, S. (2018). *A Cointegration and Causation Study of Gold Prices, Crude Oil Prices and Exchange Rates*. IUP Journal of Financial Risk Management, Vol. XIV, No. 1, Maret 2017, hlm. 55-66. <https://ssrn.com/abstract=3191765>
- Meliza, P, Z., & Tobi Arfan (2021). Pengaruh Harga Emas terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderating. Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia, Vol. 4, No. 2, 196-203.
https://openjournal.unpam.ac.id/index.php/JABI/article/view/11021/pdf_1
- Nanda Saputra, M.Pd. (Ketua Umum Asosiasi DKLPT) (2022). Metode Penelitian Kuantitatif.

- O'Connor, F. (2019). *Gold prices and jewellery stocks: A crisis perspective*. International Review of Financial Analysis, 63, 141-152.
<https://www.sciencedirect.com/search?date=2019&authors=O'Connor%2C+F>.
- Prabowo, A. S., & Sari, D. H. (2022). Analisis pengaruh harga emas dan minyak terhadap kinerja saham sektor energi di Indonesia. Jurnal Manajemen dan, 30-50.
<https://ejournal.undip.ac.id/index.php/jmk/article/view/34991>
- Rahman, R. A., & Khan, M. A. A. (2021). "Pengaruh Harga Emas Dunia terhadap Harga Saham Perusahaan Energi di Indonesia." Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, Universitas Indonesia, hal. 15-30. <https://repository.ui.ac.id/handle/123456789/127427>
- Rizki, M. A., & Hidayat, N. (2024). Peran nilai tukar dalam menentukan harga saham sektor energi. Jurnal Riset Ekonomi, 20-30.
<https://journal.unnes.ac.id/nju/index.php/jre/article/view/47147>
- Santoso, J. A., & Hidayat, M. F. (2024). Peran harga emas dalam menentukan kinerja saham sektor energi di Indonesia. Jurnal Ekonomi dan Bisnis, 15-28.
<http://riset.unisma.ac.id/index.php/jpeb/article/view/2788>
- Sari, D. H., & Setiawan, T. R. (2024). Pemantauan harga emas, minyak, dan nilai tukar untuk investor di sektor energi. Jurnal Riset Ekonomi dan Manajemen, 20-35.
<https://jurnal.ugm.ac.id/jrem/article/view/83326>
- Setiawan, H. R., & Rahman, M. A. (2024). Korelasi antara harga emas dan saham perusahaan energi di Indonesia. Jurnal Riset Keuangan, 25-35.
<https://ejournal.unpad.ac.id/index.php/jrk/article/view/47879>
- Shapiro, A. C., & Balbirer, S. D. (2021). *Multinational Financial Management* (10th ed.). Wiley.
- Suharto, B., & Lestari, R. (2023). Pengaruh nilai tukar rupiah terhadap kinerja saham sektor energi di Indonesia. Jurnal Ekonomi dan Manajemen, 50-65.
<https://jurnal.uns.ac.id/jem/article/view/61165>
- Yusuf, A. R., & Wibowo, S. B. (2024). Korelasi antara harga minyak dan saham sektor energi di Indonesia. Jurnal Ekonomi dan Bisnis, 12-25.
<https://jurnal.intekom.id/index.php/ijema/article/view/719>
- Wahyu, S. A., & Prabowo, D. H. (2024). Dampak nilai tukar terhadap harga saham perusahaan energi di Indonesia. Jurnal Ekonomi dan Bisnis, 15-28.
<https://ejournal.ub.ac.id/index.php/jeb/article/view/5231>