JEKMA Jurnal ekonomi dan manajemen
JEKMA Vol 5 No. 3 | October 2026| ISSN: 2828-6928 (Print), ISSN: 2828-6898 (online), Page: 132-147

PENGARUH HARGA EMAS DUNIA, KURS RUPIAH, DAN VOLUME PERDAGANGAN TERHADAP RETURN SAHAM PT MERDEKA COPPER GOLD TBK

Riko Pamungkas[1], Fauziah Septiani[2]
[1,2]Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang, Tangerang Selatan

Article History
Received : October 1st 2026
Revised : October 11th 2026
Accepted : October 21st 2026
Published : October 31st 2026

Corresponding author*:
rkpmgkas@gmail.com

Cite This Article: Pamungkas, R., & Septiani, F. (2026). PENGARUH HARGA EMAS DUNIA, KURS RUPIAH, DAN VOLUME PERDAGANGAN TERHADAP RETURN SAHAM PT MERDEKA COPPER GOLD TBK. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, *5*(3). https://doi.org/10.56127/jekma.v5i3.3118

DOI:
https://doi.org/10.56127/jekma.v5i3.3118

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh harga emas dunia, kurs rupiah, dan volume perdagangan terhadap return saham PT Merdeka Copper Gold Tbk. Latar belakang penelitian ini didasarkan pada adanya ketidaksesuaian antara kenaikan harga emas dunia selama periode 2020–2024 dengan pergerakan harga saham MDKA yang cenderung fluktuatif. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif kausal. Data yang digunakan merupakan data sekunder berbentuk time series bulanan periode Januari 2020 sampai Desember 2024, yang diperoleh dari sumber data pasar modal, harga komoditas emas dunia, dan kurs rupiah terhadap dolar Amerika Serikat. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling, dengan jumlah data efektif sebanyak 59 observasi setelah perhitungan return saham. Teknik analisis data dilakukan dengan regresi linear berganda menggunakan aplikasi EViews 14, melalui tahapan statistik deskriptif, uji stasioneritas, uji asumsi klasik, uji parsial, uji simultan, dan koefisien determinasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa harga emas dunia berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham MDKA dengan nilai probabilitas sebesar 0,0056. Kurs rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham MDKA dengan nilai probabilitas sebesar 0,0491. Volume perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham MDKA dengan nilai probabilitas sebesar 0,0357. Secara simultan, harga emas dunia, kurs rupiah, dan volume perdagangan berpengaruh signifikan terhadap return saham PT Merdeka Copper Gold Tbk dengan nilai Prob(F-statistic) sebesar 0,001711. Nilai Adjusted R-Squared sebesar 0,197101 menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut mampu menjelaskan variasi return saham sebesar 19,71%, sedangkan sisanya sebesar 80,29% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian. Hasil ini menunjukkan bahwa return saham MDKA tidak hanya dipengaruhi oleh faktor komoditas global, tetapi juga oleh perubahan nilai tukar dan aktivitas perdagangan saham di pasar modal.

Kata kunci: Harga Emas Dunia, Kurs Rupiah, Volume Perdagangan, Return Saham

PENDAHULUAN

Sektor pertambangan merupakan salah satu sektor yang memiliki sensitivitas tinggi terhadap perubahan harga komoditas global. Pada perusahaan tambang emas, perubahan harga emas dunia tidak hanya berdampak pada pendapatan dan profitabilitas perusahaan, tetapi juga berkaitan dengan penilaian sumber daya, cadangan, kelayakan ekonomi tambang, serta strategi operasional jangka panjang. Rini et al. (2025) menjelaskan bahwa volatilitas harga emas global yang dipengaruhi oleh ketidakpastian ekonomi makro, gejolak geopolitik, dan perubahan kebijakan moneter dapat menciptakan lingkungan operasi yang dinamis bagi industri pertambangan. Selain itu, fluktuasi harga emas juga dapat memengaruhi kinerja keuangan, valuasi pasar, perencanaan eksplorasi, kelayakan ekonomi tambang, serta penilaian sumber daya dan cadangan perusahaan tambang.

Perkembangan ekonomi global dalam beberapa tahun terakhir menunjukkan kondisi yang tidak stabil. Ketegangan geopolitik, perubahan arah kebijakan suku bunga bank sentral Amerika Serikat, perlambatan ekonomi Tiongkok, serta ketidakpastian pasar keuangan global menjadi faktor yang memengaruhi harga

JEKMA Jurnal ekonomi dan manajemen
JEKMA Vol 5 No. 3 | October 2026| ISSN: 2828-6928 (Print), ISSN: 2828-6898 (online), Page: 132-147

komoditas dan pasar modal. Dalam kondisi tersebut, emas sering dipandang sebagai aset lindung nilai karena nilainya cenderung meningkat ketika ketidakpastian global semakin tinggi. Oleh karena itu, perubahan harga emas dunia menjadi salah satu faktor eksternal yang penting untuk dianalisis dalam kaitannya dengan *return* saham perusahaan pertambangan emas.

PT Merdeka Copper Gold Tbk merupakan salah satu emiten sektor pertambangan yang memiliki keterkaitan dengan komoditas emas. Berdasarkan data periode 2020–2024, harga saham PT Merdeka Copper Gold Tbk menunjukkan pergerakan yang fluktuatif. Harga saham MDKA sempat mengalami kenaikan hingga mencapai level tertinggi sekitar tahun 2022, tetapi setelah itu cenderung mengalami koreksi hingga akhir tahun 2024. Pada bagian akhir periode, harga saham MDKA tercatat dengan harga pembukaan sekitar Rp2.700, harga tertinggi Rp2.970, harga terendah Rp1.550, dan harga penutupan sekitar Rp1.615. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa saham MDKA memiliki tingkat volatilitas yang cukup kuat sehingga *return* sahamnya tidak dapat dijelaskan hanya melalui satu faktor, tetapi perlu dianalisis melalui beberapa variabel, seperti harga emas dunia, kurs rupiah, dan volume perdagangan.

Berbeda dengan pergerakan saham MDKA yang fluktuatif, harga emas dunia selama periode 2020–2024 menunjukkan tren kenaikan yang cukup kuat. Harga emas dalam satuan dolar Amerika Serikat meningkat dari USD 1.769,60 per *troy ounce* pada 31 Desember 2020 menjadi USD 2.386,20 per *troy ounce* pada 31 Desember 2024. Artinya, selama periode tersebut terjadi kenaikan sekitar 34,84%. Jika dilihat dalam satuan rupiah, harga emas meningkat dari Rp25.799.982,10 per *troy ounce* pada tahun 2020 menjadi Rp37.829.001,90 per *troy ounce* pada tahun 2024, atau naik sekitar 46,62%. Kenaikan harga emas dalam satuan rupiah yang lebih besar dibandingkan dengan dolar Amerika Serikat menunjukkan bahwa pergerakan kurs rupiah turut memperbesar nilai emas dalam rupiah.

Selain harga emas dunia, kurs rupiah terhadap dolar Amerika Serikat juga menjadi faktor penting yang perlu diperhatikan. Selama periode 2020–2024, kurs rupiah bergerak fluktuatif dan cenderung melemah pada beberapa periode tertentu. Pada awal tahun 2020, kurs rupiah berada pada kisaran Rp13.700–Rp14.000 per dolar Amerika Serikat. Namun, ketika terjadi tekanan ekonomi akibat pandemi Covid-19, rupiah sempat melemah hingga mendekati kisaran Rp16.500–Rp16.800 per dolar Amerika Serikat. Setelah sempat menguat, rupiah kembali mengalami tekanan pada periode 2022 hingga 2024, bahkan pada akhir tahun 2024 kembali berada pada kisaran di atas Rp16.000 per dolar Amerika Serikat. Fluktuasi kurs rupiah penting untuk dianalisis karena perubahan nilai tukar dapat memengaruhi keputusan investasi di pasar modal.

Dalam konteks perusahaan pertambangan, perubahan kurs rupiah dapat memberikan dampak ganda. Pada satu sisi, perusahaan yang memperoleh pendapatan dalam dolar Amerika Serikat dapat memperoleh manfaat ketika pendapatan tersebut dikonversikan ke rupiah. Namun, pada sisi lain, pelemahan rupiah juga dapat meningkatkan beban biaya apabila perusahaan memiliki kewajiban, pembiayaan, atau kebutuhan operasional dalam mata uang asing. Firmansyah et al. (2022) menemukan bahwa nilai kurs rupiah dan harga emas dunia berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Akan tetapi, Rosyidiana (2022) menemukan bahwa kurs berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham, sedangkan harga emas dunia tidak berpengaruh signifikan secara parsial. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa pengaruh harga emas dunia dan kurs rupiah terhadap *return* saham masih perlu dikaji lebih lanjut sesuai dengan objek, periode, dan karakteristik perusahaan yang diteliti.

Volume perdagangan saham juga menjadi variabel penting dalam menjelaskan *return* saham. Volume perdagangan menunjukkan tingkat aktivitas jual beli saham di pasar modal. Semakin tinggi volume perdagangan, semakin besar indikasi bahwa saham tersebut memperoleh perhatian investor dan memiliki likuiditas yang lebih baik. Sukmayani et al. (2025) menjelaskan bahwa volume perdagangan saham merupakan total transaksi pembelian dan penjualan saham oleh investor. Peningkatan volume dan frekuensi perdagangan dapat menunjukkan semakin besar likuiditas suatu saham. Oleh karena itu, volume perdagangan dapat digunakan untuk membaca respons pasar terhadap informasi yang berkaitan dengan harga emas dunia, kurs rupiah, dan prospek perusahaan.

Penelitian Sukmayani et al. (2025) menunjukkan bahwa volume perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 periode 2021–2023. Temuan tersebut menjelaskan bahwa meningkatnya volume perdagangan dapat berkontribusi terhadap

JEKMA Jurnal ekonomi dan manajemen
JEKMA Vol 5 No. 3 | October 2026| ISSN: 2828-6928 (Print), ISSN: 2828-6898 (online), Page: 132-147

peningkatan *return* saham karena tingginya aktivitas perdagangan mencerminkan adanya minat dan penilaian positif investor terhadap suatu saham. Hal ini relevan dengan saham MDKA karena pergerakan harga saham perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh harga emas dunia dan kurs rupiah, tetapi juga oleh aktivitas transaksi investor di pasar modal.

Berdasarkan fenomena tersebut, terdapat ketidaksesuaian antara tren kenaikan harga emas dunia dan pergerakan harga saham MDKA. Harga emas dunia menunjukkan tren kenaikan yang kuat, baik dalam satuan dolar Amerika Serikat maupun rupiah. Kurs rupiah terhadap dolar Amerika Serikat juga mengalami fluktuasi dan cenderung melemah pada beberapa periode, terutama tahun 2020, 2022, dan 2024. Namun, harga saham MDKA tidak selalu bergerak searah dengan kenaikan harga emas dunia. Harga saham MDKA justru bergerak fluktuatif, mencapai puncaknya sekitar tahun 2022, kemudian mengalami koreksi hingga tahun 2024. Kondisi ini menunjukkan bahwa *return* saham MDKA tidak hanya dipengaruhi oleh harga emas dunia, tetapi juga diduga dipengaruhi oleh kurs rupiah dan volume perdagangan.

Dengan demikian, penelitian ini penting dilakukan karena masih terdapat fenomena empiris berupa ketidaksesuaian antara peningkatan harga emas dunia dan pergerakan harga saham MDKA. Selain itu, hasil penelitian terdahulu juga masih menunjukkan perbedaan temuan mengenai pengaruh harga emas dunia, kurs rupiah, dan volume perdagangan terhadap *return* saham. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh harga emas dunia, kurs rupiah, dan volume perdagangan terhadap *return* saham PT Merdeka Copper Gold Tbk. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan kajian manajemen keuangan, khususnya pasar modal, serta menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam menganalisis saham sektor pertambangan.

TINJUAN PUSTAKA

Pasar Modal

Pasar modal merupakan sarana bagi investor untuk menanamkan dana pada berbagai instrumen keuangan jangka panjang, seperti saham, obligasi, reksa dana, dan instrumen sejenis lainnya. Dalam konteks investasi saham, pasar modal menjadi tempat terjadinya pembentukan harga melalui interaksi antara permintaan, penawaran, informasi, dan ekspektasi investor. Rahma (2025) menjelaskan bahwa pasar modal merupakan tempat bagi investor untuk membeli dan menjual aset keuangan jangka panjang. Dengan demikian, pasar modal memiliki peran penting dalam menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang memiliki dana untuk diinvestasikan.

Dalam penelitian ini, pasar modal menjadi ruang terjadinya pembentukan harga saham PT Merdeka Copper Gold Tbk. Harga saham yang terbentuk di pasar mencerminkan respons investor terhadap berbagai informasi, baik informasi internal perusahaan maupun informasi eksternal, seperti harga emas dunia, kurs rupiah, dan volume perdagangan. Oleh karena itu, perubahan harga saham dan *return* saham dapat dipahami sebagai hasil dari reaksi pasar terhadap informasi yang tersedia.

Arbitrage Pricing Theory (APT)

Arbitrage Pricing Theory (APT) merupakan teori yang menjelaskan bahwa *return* suatu aset dipengaruhi oleh beberapa faktor risiko sistematis. Teori ini dikembangkan oleh Ross (1976) dan digunakan untuk menjelaskan bahwa *return* saham tidak hanya dipengaruhi oleh risiko pasar secara umum, tetapi juga oleh beberapa faktor ekonomi yang tidak dapat dihilangkan melalui diversifikasi.

Dalam penelitian ini, harga emas dunia dan kurs rupiah diposisikan sebagai faktor eksternal yang dapat memengaruhi *return* saham. Perusahaan pertambangan emas seperti PT Merdeka Copper Gold Tbk memiliki keterkaitan dengan harga komoditas global dan transaksi berbasis dolar Amerika Serikat. Oleh karena itu, perubahan harga emas dan kurs rupiah dapat memengaruhi ekspektasi investor terhadap prospek pendapatan, biaya, risiko, dan nilai perusahaan. APT relevan digunakan karena penelitian ini menganalisis pengaruh beberapa variabel eksternal terhadap *return* saham.

Market Microstructure Theory

Market Microstructure Theory menjelaskan bahwa proses perdagangan, likuiditas, volume transaksi, dan perilaku investor berperan dalam pembentukan harga saham. Teori ini dikembangkan oleh Kyle (1985), yang menekankan bahwa harga saham tidak hanya dipengaruhi oleh informasi fundamental, tetapi juga oleh mekanisme transaksi yang terjadi di pasar.

JEKMA Jurnal ekonomi dan manajemen
JEKMA Vol 5 No. 3 | October 2026| ISSN: 2828-6928 (Print), ISSN: 2828-6898 (online), Page: 132-147

Dalam penelitian ini, volume perdagangan menjadi variabel yang relevan dengan teori mikrostruktur pasar. Volume perdagangan menunjukkan tingkat aktivitas transaksi suatu saham. Semakin tinggi volume perdagangan, semakin besar indikasi bahwa saham tersebut aktif diperjualbelikan dan mendapatkan perhatian investor. Dengan demikian, aktivitas perdagangan saham PT Merdeka Copper Gold Tbk dapat memengaruhi *return* saham karena mencerminkan minat investor, perubahan ekspektasi, dan respons pasar terhadap informasi harga emas dunia serta kurs rupiah.

Signaling Theory

Signaling Theory menjelaskan bahwa suatu pihak dapat menyampaikan informasi yang digunakan oleh pihak lain sebagai dasar pengambilan keputusan. Teori ini berawal dari pemikiran Spence (1973), yang menjelaskan adanya perbedaan penguasaan informasi antara pihak pemberi sinyal dan penerima sinyal. Dalam pasar modal, informasi tertentu dapat menjadi sinyal bagi investor dalam menilai prospek, risiko, dan potensi keuntungan suatu saham.

Dalam penelitian ini, harga emas dunia dan kurs rupiah merupakan informasi eksternal yang dapat menjadi sinyal bagi investor dalam menilai prospek dan risiko PT Merdeka Copper Gold Tbk. Kenaikan harga emas dapat dipandang sebagai sinyal positif karena berpotensi meningkatkan pendapatan perusahaan tambang emas. Sebaliknya, perubahan kurs rupiah dapat menjadi sinyal mengenai kondisi ekonomi, risiko valuta asing, dan biaya operasional perusahaan. Volume perdagangan juga dapat menjadi sinyal respons pasar karena peningkatan volume menunjukkan meningkatnya aktivitas transaksi dan perhatian investor terhadap saham MDKA.

***Return* Saham**

Return saham merupakan hasil yang diperoleh investor dari aktivitas investasi saham dalam periode tertentu. *Return* dapat berbentuk *capital gain* apabila harga saham mengalami kenaikan, atau *capital loss* apabila harga saham mengalami penurunan. Rahma (2025) menjelaskan bahwa *return* saham merupakan keuntungan yang diperoleh investor dari dana yang telah ditanamkan dalam kegiatan investasi. Dengan demikian, *return* saham menjadi salah satu ukuran utama bagi investor dalam menilai keberhasilan keputusan investasi.

Triayuni dan Hunein (2025) menjelaskan bahwa *return* saham dapat dihitung berdasarkan perubahan harga saham periode sekarang terhadap harga saham periode sebelumnya. Rumus umum *return* saham dapat dituliskan sebagai berikut:

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:
R_t= *Return* saham periode ke-t
P_t= Harga saham periode sekarang
P_{t-1}= Harga saham periode sebelumnya
Rumus tersebut menunjukkan bahwa *return* saham diperoleh dari selisih harga saham periode sekarang dan harga saham periode sebelumnya, kemudian dibagi dengan harga saham periode sebelumnya. Dalam penelitian ini, *return* saham digunakan sebagai variabel dependen yang menggambarkan hasil perubahan harga saham PT Merdeka Copper Gold Tbk akibat pengaruh harga emas dunia, kurs rupiah, dan volume perdagangan.

***Efficient Market Hypothesis* (EMH)**

Efficient Market Hypothesis (EMH) merupakan teori yang menjelaskan bahwa harga saham mencerminkan informasi yang tersedia di pasar. Teori ini pertama kali dikembangkan oleh Fama (1970) dan menjadi salah satu teori dasar dalam kajian pasar modal. Dalam pasar yang efisien, informasi baru akan segera tercermin dalam harga saham, sehingga perubahan harga saham terjadi sebagai respons terhadap informasi yang diterima oleh pelaku pasar. Dalam penelitian ini, EMH digunakan untuk menjelaskan bahwa informasi mengenai harga emas dunia, kurs rupiah, dan volume perdagangan dapat direspons oleh investor dan tercermin pada perubahan harga serta *return* saham PT Merdeka Copper Gold Tbk. Apabila investor memandang kenaikan harga emas dunia sebagai sinyal positif bagi prospek perusahaan tambang emas, maka permintaan terhadap saham dapat meningkat. Sebaliknya, jika informasi pasar dipandang meningkatkan risiko investasi, maka investor dapat menyesuaikan keputusan investasinya.

JEKMA Jurnal ekonomi dan manajemen
JEKMA Vol 5 No. 3 | October 2026| ISSN: 2828-6928 (Print), ISSN: 2828-6898 (online), Page: 132-147

Harga Emas Dunia

Harga emas dunia merupakan harga komoditas emas yang berlaku di pasar internasional dan umumnya dinyatakan dalam dolar Amerika Serikat per *troy ounce*. Harga emas menjadi variabel penting dalam penelitian ini karena PT Merdeka Copper Gold Tbk merupakan perusahaan pertambangan yang memiliki keterkaitan dengan komoditas emas. Perubahan harga emas dunia dapat memengaruhi persepsi investor terhadap prospek pendapatan perusahaan pertambangan emas.

Prasetyo et al. (2022) menjelaskan bahwa emas dikenal sebagai salah satu instrumen investasi yang dapat digunakan untuk melindungi nilai aset. Ketika harga saham mengalami penurunan, investor dapat mengalihkan dananya ke emas sebagai upaya melindungi aset, sehingga permintaan emas meningkat dan harga emas cenderung naik. Namun, hubungan antara harga emas dunia dan *return* saham tidak selalu searah. Kenaikan harga emas dapat menjadi sentimen positif bagi perusahaan tambang emas karena harga jual komoditas meningkat, tetapi juga dapat menunjukkan meningkatnya ketidakpastian pasar sehingga investor memilih aset aman dan mengurangi investasi saham.

Harsuti et al. (2024) menjelaskan bahwa ketika banyak investor mengalihkan portofolionya ke emas, kondisi tersebut dapat menurunkan harga saham karena adanya aksi jual saham. Penurunan harga saham tersebut pada akhirnya dapat berdampak pada menurunnya *return* saham. Oleh karena itu, pengaruh harga emas dunia terhadap *return* saham perlu diuji secara empiris sesuai dengan objek dan periode penelitian.

Kurs Rupiah

Kurs rupiah merupakan nilai tukar mata uang rupiah terhadap mata uang asing, khususnya dolar Amerika Serikat. Kurs rupiah menjadi variabel penting karena banyak aktivitas ekonomi internasional, termasuk perdagangan komoditas, pembiayaan, dan transaksi perusahaan pertambangan, menggunakan dolar Amerika Serikat sebagai mata uang acuan. Harsuti et al. (2024) menjelaskan bahwa kurs rupiah merupakan perbandingan nilai mata uang rupiah terhadap mata uang negara lain dan berfungsi sebagai alat pembayaran dalam transaksi ekonomi internasional.

Perubahan kurs rupiah dapat memengaruhi daya saing perusahaan, harga produk, nilai saham, dan minat investor. Dalam perusahaan pertambangan, perubahan kurs dapat memberikan dampak ganda. Di satu sisi, perusahaan yang memperoleh pendapatan dalam dolar Amerika Serikat dapat memperoleh manfaat ketika pendapatan dikonversikan ke rupiah. Di sisi lain, pelemahan rupiah dapat meningkatkan beban biaya apabila perusahaan memiliki kewajiban, pembiayaan, atau kebutuhan operasional dalam mata uang asing.

Dalam penelitian ini, kurs rupiah digunakan sebagai variabel independen karena fluktuasi nilai tukar diduga dapat memengaruhi *return* saham PT Merdeka Copper Gold Tbk. Kurs rupiah juga menjadi indikator penting karena menggambarkan kondisi ekonomi makro, risiko valuta asing, serta persepsi investor terhadap stabilitas pasar keuangan domestik.

Volume Perdagangan

Volume perdagangan saham merupakan jumlah saham yang diperjualbelikan dalam periode tertentu. Volume perdagangan dapat digunakan sebagai indikator tingkat aktivitas pasar, likuiditas saham, dan minat investor terhadap suatu emiten. Adrian dan Ratnasari (2025) menjelaskan bahwa volume perdagangan saham menunjukkan jumlah saham yang diperjualbelikan dan mengisyaratkan kemudahan saham untuk diperdagangkan.

Volume perdagangan yang tinggi menunjukkan bahwa suatu saham memiliki aktivitas transaksi yang besar di pasar. Secara empiris, Adrian dan Ratnasari (2025) menemukan bahwa volume perdagangan saham berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi volume perdagangan saham, semakin besar peluang terbentuknya *return* saham karena tingginya volume perdagangan mencerminkan peningkatan aktivitas pasar dan minat investor.

Dalam penelitian ini, volume perdagangan digunakan sebagai variabel independen karena dapat menggambarkan reaksi investor terhadap informasi yang berkaitan dengan harga emas dunia, kurs rupiah, dan prospek saham MDKA. Volume perdagangan yang tinggi dapat menunjukkan meningkatnya minat investor, sedangkan volume perdagangan yang rendah dapat menunjukkan terbatasnya aktivitas transaksi pada saham tersebut.

JEKMA Jurnal ekonomi dan manajemen
JEKMA Vol 5 No. 3 | October 2026| ISSN: 2828-6928 (Print), ISSN: 2828-6898 (online), Page: 132-147

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif kausal. Pendekatan kuantitatif digunakan karena data yang dianalisis berbentuk angka dan diolah secara statistik untuk menguji pengaruh antarvariabel. Penelitian asosiatif kausal digunakan karena penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh harga emas dunia, kurs rupiah, dan volume perdagangan terhadap *return* saham PT Merdeka Copper Gold Tbk, baik secara parsial maupun simultan. Variabel independen dalam penelitian ini terdiri atas harga emas dunia, kurs rupiah, dan volume perdagangan, sedangkan variabel dependen adalah *return* saham PT Merdeka Copper Gold Tbk.

Penelitian ini menggunakan data sekunder berbentuk data runtun waktu (*time series*) bulanan. Periode data yang digunakan adalah Januari 2020 sampai Desember 2024. Objek penelitian adalah PT Merdeka Copper Gold Tbk, yaitu perusahaan publik sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan kode saham MDKA. Pemilihan objek tersebut didasarkan pada karakteristik perusahaan yang bergerak pada sektor pertambangan dan memiliki keterkaitan dengan komoditas emas, sehingga harga sahamnya berpotensi dipengaruhi oleh perubahan harga komoditas dunia, nilai tukar, dan aktivitas perdagangan saham.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh data historis harga saham, volume perdagangan, harga emas dunia, dan kurs rupiah yang berkaitan dengan PT Merdeka Copper Gold Tbk selama periode pengamatan. Data yang digunakan berupa data bulanan dari Januari 2020 sampai Desember 2024. Populasi penelitian mencakup data harga penutupan saham PT Merdeka Copper Gold Tbk, volume perdagangan saham MDKA, harga emas dunia dalam USD per *troy ounce*, serta kurs rupiah terhadap dolar Amerika Serikat. Data tersebut dipilih karena sesuai dengan tujuan penelitian, yaitu menguji pengaruh harga emas dunia, kurs rupiah, dan volume perdagangan terhadap *return* saham PT Merdeka Copper Gold Tbk.

Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian. Kriteria sampel dalam penelitian ini meliputi: data harga emas dunia tersedia secara bulanan selama periode Januari 2020 sampai Desember 2024; data kurs rupiah terhadap dolar Amerika Serikat tersedia secara bulanan selama periode yang sama; data volume perdagangan saham PT Merdeka Copper Gold Tbk tersedia secara bulanan; serta data harga saham PT Merdeka Copper Gold Tbk tersedia secara lengkap sebagai dasar perhitungan *return* saham. Berdasarkan kriteria tersebut, sampel penelitian ini adalah data bulanan selama lima tahun, yaitu Januari 2020 sampai Desember 2024. Setelah dilakukan perhitungan *return* saham, jumlah data efektif yang digunakan dalam analisis adalah 59 observasi.

Teknik pengumpulan data dilakukan melalui metode dokumentasi. Metode ini dilakukan dengan mengumpulkan data historis yang telah dipublikasikan oleh lembaga resmi dan sumber keuangan yang dapat dipertanggungjawabkan. Data yang dikumpulkan meliputi harga saham penutupan MDKA, volume perdagangan saham MDKA, harga emas dunia, dan kurs rupiah terhadap dolar Amerika Serikat. Data harga saham dan volume perdagangan saham diperoleh dari Bursa Efek Indonesia, Yahoo Finance, Investing.com, atau sumber data pasar modal lain yang menyediakan data historis saham MDKA. Data harga emas dunia diperoleh dari World Gold Council, Investing.com, atau sumber resmi harga komoditas global, sedangkan data kurs rupiah terhadap dolar Amerika Serikat diperoleh dari Bank Indonesia.

Operasional variabel dalam penelitian ini disusun untuk menjelaskan indikator yang digunakan dalam pengukuran masing-masing variabel. Harga emas dunia diukur menggunakan harga emas internasional dalam satuan USD per *troy ounce*. Kurs rupiah diukur menggunakan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat. Volume perdagangan diukur menggunakan jumlah lembar saham MDKA yang diperdagangkan dalam periode tertentu. Sementara itu, *return* saham diukur menggunakan perubahan harga saham periode sekarang terhadap harga saham periode sebelumnya.

Tabel 1. Operasional Variabel Penelitian

Variabel	Simbol	Definisi Operasional	Pengukuran	Sumber Data	Skala
Harga Emas Dunia	X_1	Harga komoditas emas internasional yang dinyatakan dalam USD per *troy ounce*.	Harga emas dunia bulanan	World Gold Council, Investing.com, atau sumber harga komoditas global	Rasio
Kurs	X_2	Nilai tukar rupiah terhadap	Kurs USD/IDR	Bank Indonesia	Rasio

JEKMA
Jurnal ekonomi dan manajemen
JEKMA Vol 5 No. 3 | October 2026| ISSN: 2828-6928 (Print), ISSN: 2828-6898 (online), Page: 132-147

Rupiah		dolar Amerika Serikat.	bulanan		
Volume Perdagangan	X_3	Jumlah saham PT Merdeka Copper Gold Tbk yang diperdagangkan dalam periode tertentu.	Jumlah lembar saham yang diperdagangkan	Bursa Efek Indonesia, Yahoo Finance, Investing.com	Rasio
Return Saham	Y	Tingkat pengembalian saham PT Merdeka Copper Gold Tbk berdasarkan perubahan harga saham.	$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$	Bursa Efek Indonesia, Yahoo Finance, Investing.com	Rasio

Teknik analisis data dilakukan menggunakan perangkat lunak EViews 14. Penggunaan EViews 14 dipilih karena data penelitian berbentuk *time series* bulanan, sehingga memerlukan alat analisis yang sesuai dengan karakteristik data runtun waktu. Tahap analisis dimulai dengan statistik deskriptif untuk menggambarkan nilai rata-rata, maksimum, minimum, dan standar deviasi masing-masing variabel. Selanjutnya, dilakukan uji stasioneritas untuk memastikan data layak dianalisis dalam model *time series*. Setelah itu, analisis dilanjutkan dengan regresi linear berganda menggunakan metode *Ordinary Least Squares* (OLS).

Model regresi linear berganda dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan:

Y = *Return* saham PT Merdeka Copper Gold Tbk
α = Konstanta
β_1 = Koefisien regresi harga emas dunia
β_2 = Koefisien regresi kurs rupiah
β_3 = Koefisien regresi volume perdagangan
X_1 = Harga emas dunia
X_2 = Kurs rupiah
X_3 = Volume perdagangan
e = *Error term*

Model regresi tersebut digunakan untuk mengetahui arah dan besarnya pengaruh masing-masing variabel independen terhadap *return* saham. Jika koefisien regresi bernilai positif, maka hubungan antara variabel independen dan *return* saham bersifat searah. Sebaliknya, jika koefisien regresi bernilai negatif, maka hubungan antara variabel independen dan *return* saham bersifat berlawanan arah.

Sebelum pengujian hipotesis dilakukan, model regresi diuji melalui uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah residual dalam model regresi berdistribusi normal. Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan linear yang kuat antarvariabel independen. Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya ketidaksamaan varian residual, sedangkan uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui hubungan antara residual periode sekarang dan residual periode sebelumnya.

Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji parsial dan uji simultan. Uji parsial atau uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen, yaitu harga emas dunia, kurs rupiah, dan volume perdagangan, terhadap *return* saham secara individual. Uji simultan atau uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh seluruh variabel independen secara bersama-sama terhadap *return* saham. Selain itu, koefisien determinasi digunakan untuk mengukur kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5% atau 0,05.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah PT Merdeka Copper Gold Tbk, yaitu perusahaan terbuka sektor pertambangan logam dan mineral yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan kode saham MDKA. Perusahaan ini dipilih karena memiliki keterkaitan dengan komoditas emas, perak, tembaga, dan mineral lainnya, sehingga

JEKMA Jurnal ekonomi dan manajemen
JEKMA Vol 5 No. 3 | October 2026| ISSN: 2828-6928 (Print), ISSN: 2828-6898 (online), Page: 132-147

pergerakan sahamnya relevan untuk dianalisis dalam hubungannya dengan harga emas dunia, kurs rupiah, dan volume perdagangan saham.

PT Merdeka Copper Gold Tbk merupakan perusahaan induk pertambangan yang menjalankan kegiatan eksplorasi, ekstraksi, dan produksi melalui entitas anak. Beberapa proyek dan operasi strategis perusahaan antara lain Tambang Emas Tujuh Bukit di Banyuwangi, Tambang Tembaga Wetar di Maluku Barat Daya, Proyek Tembaga Tujuh Bukit, Tambang Emas Pani di Gorontalo, serta pengembangan bisnis nikel melalui PT Merdeka Battery Materials Tbk. Sebagai perusahaan publik, saham MDKA diperdagangkan secara terbuka di pasar modal sehingga harga sahamnya dapat berubah mengikuti informasi perusahaan, kondisi industri pertambangan, harga komoditas, nilai tukar, dan sentimen pasar.

Dalam penelitian ini, MDKA dipilih karena memiliki keterkaitan langsung dengan variabel yang diteliti. Harga emas dunia relevan karena perusahaan memiliki aktivitas usaha pada komoditas emas. Kurs rupiah relevan karena sektor pertambangan berkaitan dengan transaksi dan harga komoditas berbasis dolar Amerika Serikat. Sementara itu, volume perdagangan saham digunakan untuk melihat aktivitas transaksi investor terhadap saham MDKA.

Perkembangan Saham PT Merdeka Copper Gold Tbk Periode 2020–2024

Perkembangan saham PT Merdeka Copper Gold Tbk selama periode 2020–2024 menunjukkan fluktuasi yang cukup tinggi. Pada periode 2020–2022, harga saham MDKA mengalami tren kenaikan. Namun, pada tahun 2023 dan 2024, harga saham mengalami penurunan yang cukup tajam. Kondisi ini menunjukkan bahwa saham MDKA memiliki pergerakan yang dinamis dan sensitif terhadap perubahan kondisi pasar.

Tabel 2. Perkembangan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham MDKA Periode 2020–2024

Tahun	Harga Penutupan Januari	Harga Penutupan Desember	Harga Tertinggi	Harga Terendah	Total Volume Perdagangan	Perubahan Harga (%)
2020	1.141	2.371	2.829	868	23,98 miliar	107,80
2021	2.488	3.795	3.902	2.039	18,18 miliar	52,53
2022	3.551	4.12	5.8	3.35	15,71 miliar	16,02
2023	4.72	2.7	4.95	2.06	11,54 miliar	-42,80
2024	2.7	1.615	2.97	1.55	10,01 miliar	-40,19

Sumber: Investing.com, data diolah peneliti (2026).

Berdasarkan Tabel 1, harga saham MDKA mengalami kenaikan signifikan pada tahun 2020 sebesar 107,80%, kemudian kembali meningkat pada tahun 2021 sebesar 52,53% dan tahun 2022 sebesar 16,02%. Namun, pada tahun 2023 harga saham menurun sebesar 42,80%, dan penurunan berlanjut pada tahun 2024 sebesar 40,19%. Dari sisi volume perdagangan, aktivitas transaksi saham MDKA juga menunjukkan penurunan, dari 23,98 miliar saham pada tahun 2020 menjadi 10,01 miliar saham pada tahun 2024. Kondisi ini menunjukkan bahwa harga dan volume perdagangan saham MDKA mengalami dinamika yang penting untuk dianalisis dalam kaitannya dengan harga emas dunia, kurs rupiah, dan volume perdagangan terhadap return saham.

Gambaran Umum Data Penelitian

Data dalam penelitian ini merupakan data sekunder berbentuk *time series* bulanan selama periode Januari 2020 sampai Desember 2024. Variabel independen terdiri atas harga emas dunia, kurs rupiah, dan volume perdagangan, sedangkan variabel dependen adalah *return* saham PT Merdeka Copper Gold Tbk. Data harga emas dunia digunakan dalam satuan USD per *troy ounce*, data kurs rupiah digunakan dalam satuan rupiah per dolar Amerika Serikat, sedangkan data volume perdagangan dan *return* saham diperoleh dari data historis saham MDKA. Setelah dilakukan perhitungan *return* saham, observasi yang digunakan dalam analisis menjadi 59 data, yaitu dari Februari 2020 sampai Desember 2024.

Tabel 3. Ringkasan Perkembangan Harga Emas Dunia, Kurs Rupiah, Volume Perdagangan, dan *Return* Saham MDKA Periode 2020–2024

Indikator	2020	2021	2022	2023	2024
Harga Emas Dunia					
Harga emas tertinggi	1.968,63	1.866,98	1.947,83	2.026,18	2.690,08
Harga emas terendah	1.560,67	1.718,23	1.664,45	1.854,54	2.023,24
Rata-rata harga emas	1.770,25	1.799,63	1.800,60	1.942,67	2.387,70
Kurs Rupiah terhadap					

JEKMA Jurnal ekonomi dan manajemen
JEKMA Vol 5 No. 3 | October 2026| ISSN: 2828-6928 (Print), ISSN: 2828-6898 (online), Page: 132-147

Dolar AS					
Kurs tertinggi	15.884,41	14.558,18	15.658,73	15.741,23	16.325,05
Kurs terendah	13.739,57	14.042,10	14.335,24	14.808,22	15.345,05
Rata-rata kurs	14.593,09	14.307,82	14.845,71	15.236,99	15.852,07
Volume Perdagangan Saham MDKA					
Volume tertinggi	3.410.000.000	2.210.000.000	2.540.000.000	1.910.000.000	1.070.000.000
Volume terendah	912.390.000	1.030.000.000	619.180.000	541.910.000	553.680.000
Rata-rata volume	1.998.532.500	1.515.000.000	1.309.168.333	961.621.667	834.033.333
Return Saham MDKA					
Return tertinggi	31,08%	25,38%	19,94%	14,71%	15,35%
Return terendah	-22,23%	-24,01%	-26,79%	-23,86%	-23,97%
Rata-rata *return*	8,03%	4,87%	1,43%	-2,58%	-3,49%
Keterangan umum	Harga emas meningkat, volume perdagangan tertinggi, dan rata-rata *return* positif.	Kurs relatif stabil, volume menurun, dan rata-rata *return* masih positif.	Harga emas meningkat tipis, volume menurun, dan rata-rata *return* positif lebih rendah.	Harga emas meningkat, rupiah melemah, volume menurun, dan rata-rata *return* negatif.	Harga emas tertinggi, rupiah melemah, volume terendah, dan rata-rata *return* negatif.

Sumber: DataHub/Core Datasets, FRED/OECD Main Economic Indicators, data historis saham MDKA, dan Investing.com, diolah peneliti (2026).

Berdasarkan Tabel 3, harga emas dunia, kurs rupiah, volume perdagangan, dan *return* saham MDKA menunjukkan perubahan yang dinamis selama periode 2020–2024. Rata-rata harga emas dunia meningkat dari USD 1.770,25 per *troy ounce* pada tahun 2020 menjadi USD 2.387,70 per *troy ounce* pada tahun 2024. Sebaliknya, kurs rupiah menunjukkan kecenderungan melemah, yang terlihat dari kenaikan rata-rata kurs dari Rp14.593,09 per USD pada tahun 2020 menjadi Rp15.852,07 per USD pada tahun 2024. Dari sisi volume perdagangan, aktivitas transaksi saham MDKA cenderung menurun. Rata-rata volume perdagangan tertinggi terjadi pada tahun 2020 sebesar 1.998.532.500 saham, sedangkan terendah terjadi pada tahun 2024 sebesar 834.033.333 saham. Sementara itu, rata-rata *return* saham MDKA bernilai positif pada tahun 2020–2022, tetapi berubah negatif pada tahun 2023 dan 2024. Kondisi ini menunjukkan bahwa meskipun harga emas dunia meningkat, saham MDKA tetap mengalami tekanan pada akhir periode penelitian.

Statistik Deskriptif

Tabel 4. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.	Observasi
*RETURN*_MDKA	0.015210	0.026616	0.310811	-0.267890	0.136305	59
LN_GOLD	7.565.730	7.531.713	7.897.326	7.372.702	0.125335	59
LN_KURS	9.614.067	9.609.877	9.700.456	9.530.694	0.043547	59
LN_VOLUME	2.089.782	2.089.722	2.194.998	2.011.061	0.450342	59

Sumber : Diolah oleh peneliti menggunakan aplikasi Eviews 14

Berdasarkan Tabel 4, variabel RETURN_MDKA memiliki nilai rata-rata sebesar 0.015210 dengan standar deviasi sebesar 0.136305. Nilai maksimum return saham sebesar 0.310811, sedangkan nilai minimumnya sebesar -0.267890. Hal ini menunjukkan bahwa return saham MDKA selama periode penelitian mengalami fluktuasi. Variabel LN_GOLD memiliki rata-rata sebesar 7.565730 dengan standar deviasi 0.125335. Variabel LN_KURS memiliki rata-rata sebesar 9.614067 dengan standar deviasi 0.043547. Sementara itu, variabel LN_VOLUME memiliki rata-rata sebesar 20.89782 dengan standar deviasi 0.450342.

Uji Stasioneritas

Uji stasioneritas dilakukan menggunakan Augmented Dickey-Fuller (ADF) Test. Data dinyatakan stasioner apabila nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05. Hasil uji stasioneritas disajikan pada tabel berikut.

Tabel 5. Hasil Uji Stasioneritas Augmented Dickey-Fuller (ADF)

Variabel	Tingkat Pengujian	ADF Statistic	Prob.	Keterangan
RETURN_MDKA	Level	-7.40143	0	Stasioner
LN_GOLD	Level	0.052154	0.9592	Tidak stasioner
D_LN_GOLD	First Difference	-5.92966	0	Stasioner
LN_KURS	Level	-2.16125	0.2224	Tidak stasioner

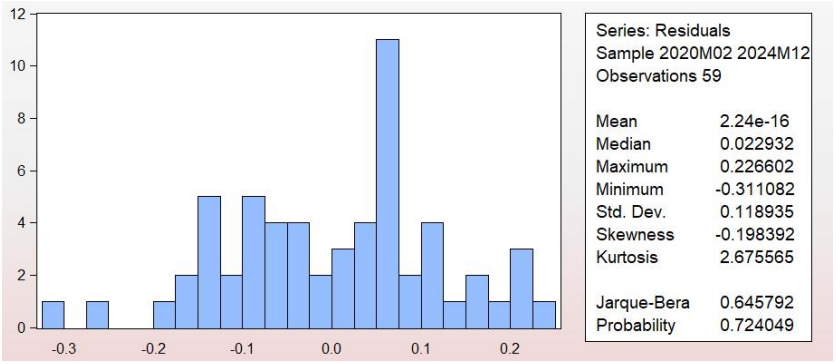
JEKMA Jurnal ekonomi dan manajemen
JEKMA Vol 5 No. 3 | October 2026| ISSN: 2828-6928 (Print), ISSN: 2828-6898 (online), Page: 132-147

D_LN_KURS	First Difference	-6.05464	0	Stasioner
LN_VOLUME	Level	-4.14534	0.0017	Stasioner

Sumber: Diolah peneliti menggunakan EViews 14.

Berdasarkan Tabel 2, variabel *RETURN*_MDKA dan LN_VOLUME dinyatakan stasioner pada tingkat level karena memiliki nilai probabilitas masing-masing sebesar 0,0000 dan 0,0017, lebih kecil dari 0,05. Sementara itu, variabel LN_GOLD dan LN_KURS tidak stasioner pada tingkat level karena nilai probabilitasnya lebih besar dari 0,05. Setelah dilakukan pengujian pada *first difference*, variabel D_LN_GOLD dan D_LN_KURS dinyatakan stasioner dengan nilai probabilitas sebesar 0,0000. Dengan demikian, model regresi menggunakan *RETURN*_MDKA sebagai variabel dependen, D_LN_GOLD dan D_LN_KURS sebagai variabel independen dalam bentuk *first difference*, serta LN_VOLUME sebagai variabel independen pada tingkat level.

Uji Asumsi Klasik



Gambar 1. Grafik Residual Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan Jarque-Bera, diperoleh nilai Jarque-Bera sebesar 0.645792 dengan nilai probability sebesar 0.724049. Nilai probability tersebut lebih besar dari 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa residual dalam model regresi berdistribusi normal. Dengan demikian, model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Centered VIF	Keterangan
D_LN_GOLD	1.017418	Tidak terjadi multikolinearitas
D_LN_KURS	1.046553	Tidak terjadi multikolinearitas
LN_VOLUME	1.029107	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber : Diolah peneliti dari aplikasi Eviews 14

Berdasarkan Tabel 4.11, nilai Centered VIF pada variabel D_LN_GOLD sebesar 1.017418, D_LN_KURS sebesar 1.046553, dan LN_VOLUME sebesar 1.029107. Seluruh nilai Centered VIF berada di bawah 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala multikolinearitas.

Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji	Obs*R-squared	Prob. Chi-Square	Keterangan
Breusch-Pagan-Godfrey	6.418646	0.0929	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber : Diolah peneliti dari aplikasi Eviews 14

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas menggunakan Breusch-Pagan-Godfrey, diperoleh nilai Obs*R-squared sebesar 6.418646 dengan Prob. Chi-Square sebesar 0.0929. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala heteroskedastisitas.

JEKMA Jurnal ekonomi dan manajemen
JEKMA Vol 5 No. 3 | October 2026| ISSN: 2828-6928 (Print), ISSN: 2828-6898 (online), Page: 132-147

Tabel 8. Hasil Uji Autokorelasi

Uji	Obs*R-squared	Prob. Chi-Square	Keterangan
Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test	1.811.679	0.4042	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber : Diolah peneliti dari aplikasi Eviews 14

Berdasarkan hasil uji autokorelasi menggunakan Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test, diperoleh nilai Obs*R-squared sebesar 1.811679 dengan Prob. Chi-Square sebesar 0.4042. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala autokorelasi.

Uji Regresi Linier Berganda

Tabel 9. Hasil Regresi Linear Berganda

Variabel	Coefficient	t-Statistic	Prob.	Keterangan
C	-1.620.014	-2.146.256	0.0363	Signifikan
D_LN_GOLD	1.497.931	2.881.413	0.0056	Signifikan
D_LN_KURS	-1.470.511	-2.012.280	0.0491	Signifikan
LN_VOLUME	0.077791	2.153.337	0.0357	Signifikan

Sumber : Diolah peneliti dari aplikasi Eviews 14

Berdasarkan Tabel 9, persamaan regresi linear berganda yang diperoleh adalah sebagai berikut:

RETURN_MDKA = -1.620014 + 1.497931D_LN_GOLD - 1.470511D_LN_KURS + 0.077791LN_VOLUME + e

Koefisien D_LN_GOLD sebesar 1.497931 menunjukkan arah hubungan positif. Artinya, peningkatan perubahan harga emas dunia cenderung diikuti oleh peningkatan return saham MDKA, dengan asumsi variabel lain konstan. Koefisien D_LN_KURS sebesar -1.470511 menunjukkan arah hubungan negatif. Artinya, peningkatan perubahan kurs rupiah terhadap dolar Amerika Serikat cenderung menurunkan return saham MDKA, dengan asumsi variabel lain konstan. Koefisien LN_VOLUME sebesar 0.077791 menunjukkan arah hubungan positif, sehingga peningkatan volume perdagangan cenderung diikuti peningkatan return saham MDKA.

Uji Hipotesis

Tabel 10. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Variabel	Koef.	t-Stat.	Prob.	Kesimpulan
D_LN_GOLD	1.497.931	2.881.413	0.0056	Berpengaruh positif signifikan
D_LN_KURS	-1.470.511	-2.012.280	0.0491	Berpengaruh negatif signifikan
LN_VOLUME	0.077791	2.153.337	0.0357	Berpengaruh positif signifikan

Sumber : Diolah peneliti dari aplikasi Eviews 14

Berdasarkan hasil uji parsial, D_LN_GOLD memiliki nilai koefisien sebesar 1.497931 dengan probabilitas sebesar 0.0056. Nilai tersebut lebih kecil dari 0.05, sehingga harga emas dunia berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham MDKA. D_LN_KURS memiliki nilai koefisien sebesar -1.470511 dengan probabilitas sebesar 0.0491. Nilai tersebut lebih kecil dari 0.05, sehingga kurs rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham MDKA. LN_VOLUME memiliki nilai koefisien sebesar 0.077791 dengan probabilitas sebesar 0.0357. Nilai tersebut lebih kecil dari 0.05, sehingga volume perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham MDKA.

Uji Simultan (Uji F)

Tabel 11. Hasil Uji Simultan (Uji F)

Keterangan	Nilai
F-statistic	5.746074

JEKMA Jurnal ekonomi dan manajemen
JEKMA Vol 5 No. 3 | October 2026| ISSN: 2828-6928 (Print), ISSN: 2828-6898 (online), Page: 132-147

Prob(F-statistic)	0.001711

Sumber : Diolah peneliti dari aplikasi Eviews 14

Berdasarkan hasil uji simultan, diperoleh nilai F-statistic sebesar 5.746074 dengan nilai Prob(F-statistic) sebesar 0.001711. Nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa harga emas dunia, kurs rupiah, dan volume perdagangan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap return saham PT Merdeka Copper Gold Tbk.

Koefisien Determinasi

Tabel 12 Hasil Koefisien Determinasi

Keterangan	Nilai
R-squared	0.238630
Adjusted R-squaredja	0.197101

Berdasarkan hasil koefisien determinasi, diperoleh nilai R-squared sebesar 0.238630 dan Adjusted R-squared sebesar 0.197101. Nilai Adjusted R-squared tersebut menunjukkan bahwa harga emas dunia, kurs rupiah, dan volume perdagangan mampu menjelaskan variasi return saham PT Merdeka Copper Gold Tbk sebesar 19,71%. Sementara itu, sisanya sebesar 80,29% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh Harga Emas Dunia terhadap Return Saham MDKA

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara parsial melalui uji t, variabel harga emas dunia yang diproksikan dengan D_LN_GOLD menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham PT Merdeka Copper Gold Tbk. Hasil pengujian menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 1,497931, nilai t-statistic sebesar 2,956890, dan nilai probabilitas sebesar 0,0056. Nilai t-statistic tersebut lebih besar dibandingkan nilai t-tabel sebesar 2,00324 pada tingkat signifikansi 5%. Selain itu, nilai probabilitas sebesar 0,0056 < 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa harga emas dunia secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham MDKA. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa harga emas dunia berpengaruh terhadap return saham MDKA dapat diterima.

Arah pengaruh positif menunjukkan bahwa peningkatan harga emas dunia cenderung diikuti oleh peningkatan return saham MDKA. Kondisi ini dapat dijelaskan karena PT Merdeka Copper Gold Tbk merupakan perusahaan yang bergerak dalam sektor pertambangan logam dan mineral, termasuk emas. Ketika harga emas dunia mengalami peningkatan, nilai ekonomi komoditas yang berkaitan dengan kegiatan usaha perusahaan juga berpotensi meningkat. Hal tersebut dapat memperkuat persepsi investor terhadap prospek kinerja perusahaan, mendorong minat beli saham, meningkatkan harga saham, dan pada akhirnya berdampak pada meningkatnya return saham.

Secara teoritis, hubungan antara harga emas dunia dan return saham dapat dijelaskan melalui signaling theory dan Efficient Market Hypothesis (EMH). Kenaikan harga emas dunia dapat menjadi sinyal positif bagi investor karena menunjukkan adanya potensi peningkatan pendapatan perusahaan pertambangan yang memiliki keterkaitan dengan komoditas emas. Berdasarkan EMH, informasi baru yang diterima pasar akan tercermin dalam perubahan harga saham. Oleh karena itu, perubahan harga emas dunia sebagai informasi eksternal dapat memengaruhi ekspektasi investor dan tercermin pada perubahan return saham perusahaan pertambangan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Firmansyah et al. (2022), yang menunjukkan bahwa harga emas dunia berpengaruh positif signifikan terhadap return saham perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, hasil penelitian ini juga mendukung penelitian Ahmad (2021), yang menemukan bahwa harga emas dunia berpengaruh positif signifikan terhadap indeks pasar saham. Dengan demikian, peningkatan harga emas dunia menjadi salah satu faktor eksternal yang mampu memberikan pengaruh positif terhadap return saham PT Merdeka Copper Gold Tbk selama periode penelitian 2020–2024.

4.4.2 Pengaruh Kurs Rupiah terhadap Return Saham MDKA

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara parsial melalui uji t, variabel kurs rupiah yang diproksikan dengan D_LN_KURS menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham PT Merdeka

JEKMA Jurnal ekonomi dan manajemen
JEKMA Vol 5 No. 3 | October 2026| ISSN: 2828-6928 (Print), ISSN: 2828-6898 (online), Page: 132-147

Copper Gold Tbk. Hasil pengujian menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar -1,470511, nilai t-statistic sebesar -2,015947, dan nilai probabilitas sebesar 0,0491. Nilai absolut t-statistic sebesar 2,015947 lebih besar dibandingkan nilai t-tabel sebesar 2,00324 pada tingkat signifikansi 5%. Selain itu, nilai probabilitas sebesar 0,0491 < 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa kurs rupiah secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham MDKA. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa kurs rupiah berpengaruh terhadap return saham MDKA dapat diterima.

Arah pengaruh negatif menunjukkan bahwa ketika nilai kurs rupiah terhadap dolar Amerika Serikat mengalami peningkatan atau rupiah mengalami pelemahan, maka return saham MDKA cenderung mengalami penurunan. Kondisi ini dapat terjadi karena pelemahan nilai tukar rupiah dapat meningkatkan ketidakpastian ekonomi dan risiko pasar bagi perusahaan yang memiliki aktivitas atau transaksi yang berkaitan dengan mata uang asing. Pada perusahaan pertambangan seperti PT Merdeka Copper Gold Tbk, perubahan nilai tukar dapat memengaruhi biaya operasional, kebutuhan impor peralatan, pembiayaan, serta persepsi investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

Secara teoritis, hubungan antara kurs rupiah dan return saham dapat dijelaskan melalui signaling theory dan pendekatan makroekonomi dalam pasar modal. Perubahan nilai tukar merupakan salah satu informasi eksternal yang diperhatikan investor dalam menilai kondisi ekonomi dan prospek perusahaan. Pelemahan nilai tukar rupiah dapat menjadi sinyal negatif karena menunjukkan adanya tekanan ekonomi yang berpotensi meningkatkan biaya perusahaan dan menurunkan tingkat keuntungan. Berdasarkan EMH, informasi ekonomi yang tersedia di pasar akan tercermin dalam perubahan harga saham. Oleh karena itu, perubahan kurs rupiah dapat memengaruhi keputusan investor yang kemudian tercermin dalam perubahan return saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Rosdiyana dan Setyaningsih (2022), yang menunjukkan bahwa kurs berpengaruh signifikan negatif terhadap return saham. Selain itu, penelitian Ningsih dan Nofiana (2024) juga menjelaskan bahwa kurs merupakan salah satu faktor eksternal yang dapat memengaruhi perubahan return saham perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa perubahan kurs rupiah terhadap dolar Amerika Serikat memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham PT Merdeka Copper Gold Tbk selama periode penelitian 2020–2024. Artinya, semakin besar pelemahan nilai rupiah, semakin besar pula tekanan terhadap return saham MDKA.

Pengaruh Kurs Rupiah terhadap *Return* Saham MDKA

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara parsial melalui uji t, variabel volume perdagangan yang diproksikan dengan LN_VOLUME menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham PT Merdeka Copper Gold Tbk. Hasil pengujian menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0,077791, nilai t-statistic sebesar 2,154607, dan nilai probabilitas sebesar 0,0357. Nilai t-statistic tersebut lebih besar dibandingkan nilai t-tabel sebesar 2,00324 pada tingkat signifikansi 5%. Selain itu, nilai probabilitas sebesar 0,0357 < 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa volume perdagangan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham MDKA. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa volume perdagangan berpengaruh terhadap return saham MDKA dapat diterima.

Arah pengaruh positif menunjukkan bahwa peningkatan volume perdagangan cenderung diikuti oleh peningkatan return saham MDKA. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi aktivitas transaksi saham MDKA di pasar modal, semakin besar pula perhatian dan minat investor terhadap saham tersebut. Peningkatan volume perdagangan dapat mencerminkan meningkatnya likuiditas saham serta adanya aktivitas pembelian dan penjualan yang lebih tinggi. Kondisi tersebut memberikan informasi kepada investor bahwa saham MDKA memiliki aktivitas pasar yang baik, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berpotensi mendorong peningkatan harga saham.

Secara teoritis, hubungan antara volume perdagangan dan return saham dapat dijelaskan melalui EMH dan signaling theory. Dalam EMH, informasi yang tersedia di pasar akan tercermin dalam harga saham. Volume perdagangan menjadi salah satu indikator respons investor terhadap informasi yang beredar di pasar. Peningkatan volume perdagangan menunjukkan adanya peningkatan aktivitas investor dalam merespons informasi tertentu, sehingga perubahan aktivitas perdagangan dapat memengaruhi pergerakan harga saham dan return yang diterima investor. Sementara itu, berdasarkan signaling theory, peningkatan volume perdagangan dapat menjadi sinyal positif karena menunjukkan adanya perhatian pasar terhadap suatu saham.

JEKMA Jurnal ekonomi dan manajemen
JEKMA Vol 5 No. 3 | October 2026| ISSN: 2828-6928 (Print), ISSN: 2828-6898 (online), Page: 132-147

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sukmayani et al. (2025), yang menyatakan bahwa volume perdagangan berpengaruh positif signifikan terhadap return saham. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa volume perdagangan menggambarkan aktivitas jual beli saham dan tingkat likuiditas perusahaan. Selain itu, penelitian Triayuni dan Hunein (2025) juga menunjukkan bahwa volume perdagangan saham berpengaruh positif terhadap return saham karena mencerminkan tingkat aktivitas dan ketertarikan investor terhadap saham yang diperdagangkan. Dengan demikian, volume perdagangan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham PT Merdeka Copper Gold Tbk selama periode penelitian 2020–2024.

Pengaruh Harga Emas Dunia, Kurs Rupiah, dan Volume Perdagangan terhadap Return Saham MDKA

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara simultan melalui uji F, diketahui bahwa harga emas dunia, kurs rupiah, dan volume perdagangan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap return saham PT Merdeka Copper Gold Tbk. Hasil pengujian menunjukkan nilai F-statistic sebesar 6,062854 dengan nilai Prob(F-statistic) sebesar 0,001711. Nilai probabilitas tersebut lebih kecil dibandingkan tingkat signifikansi 5% atau 0,001711 < 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan memiliki pengaruh signifikan secara simultan.

Selain itu, nilai F-statistic sebesar 6,062854 lebih besar dibandingkan nilai F-tabel sebesar 2,77 pada tingkat signifikansi 5% dengan derajat kebebasan df1 = 3 dan df2 = 56. Dengan demikian, harga emas dunia, kurs rupiah, dan volume perdagangan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap return saham MDKA. Hal ini menunjukkan bahwa ketiga variabel independen tersebut secara simultan mampu memberikan informasi yang relevan dalam menjelaskan perubahan return saham PT Merdeka Copper Gold Tbk selama periode penelitian 2020–2024.

Secara teoritis, hubungan antara harga emas dunia, kurs rupiah, dan volume perdagangan terhadap return saham dapat dijelaskan melalui signaling theory dan EMH. Berdasarkan signaling theory, informasi eksternal maupun internal yang diterima investor dapat menjadi dasar dalam menilai prospek suatu perusahaan. Perubahan harga emas dunia dapat memberikan sinyal mengenai kondisi industri pertambangan dan potensi pendapatan perusahaan. Perubahan kurs rupiah dapat mencerminkan kondisi ekonomi makro yang memengaruhi risiko dan biaya perusahaan. Sementara itu, volume perdagangan dapat menunjukkan tingkat aktivitas serta minat investor terhadap saham.

Berdasarkan EMH, informasi yang tersedia di pasar akan tercermin dalam perubahan harga saham. Investor akan merespons berbagai informasi ekonomi, seperti perubahan harga komoditas, nilai tukar, dan aktivitas perdagangan saham dalam proses pengambilan keputusan investasi. Respons investor tersebut kemudian dapat memengaruhi pergerakan harga saham yang pada akhirnya berdampak terhadap return saham yang diperoleh.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa meskipun masing-masing variabel memiliki karakteristik pengaruh yang berbeda secara parsial, kombinasi ketiga variabel tersebut secara bersama-sama mampu memengaruhi perubahan return saham MDKA. Hal ini terjadi karena keputusan investasi tidak hanya dipengaruhi oleh satu faktor, tetapi merupakan hasil pertimbangan atas berbagai informasi yang tersedia di pasar, baik yang berasal dari kondisi industri pertambangan maupun faktor ekonomi makro.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Firmansyah et al. (2022), yang menunjukkan bahwa variabel makroekonomi seperti kurs rupiah dan harga emas dunia secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap return saham perusahaan sektor pertambangan. Selain itu, penelitian Sukmayani et al. (2025) juga menjelaskan bahwa faktor nilai tukar dan volume perdagangan memiliki keterkaitan dengan perubahan return saham melalui aktivitas investasi yang dilakukan oleh investor. Dengan demikian, harga emas dunia, kurs rupiah, dan volume perdagangan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap return saham PT Merdeka Copper Gold Tbk selama periode penelitian 2020–2024.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, dapat disimpulkan bahwa harga emas dunia, kurs rupiah, dan volume perdagangan berpengaruh terhadap return saham PT Merdeka Copper Gold Tbk selama periode Februari 2020 sampai Desember 2024. Harga emas dunia berpengaruh positif dan signifikan terhadap return

JEKMA Jurnal ekonomi dan manajemen
JEKMA Vol 5 No. 3 | October 2026| ISSN: 2828-6928 (Print), ISSN: 2828-6898 (online), Page: 132-147

saham MDKA, yang ditunjukkan oleh nilai koefisien regresi sebesar 1,497931 dan probabilitas 0,0056 < 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan harga emas dunia cenderung diikuti oleh peningkatan return saham MDKA. Kurs rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham MDKA, dengan nilai koefisien regresi sebesar -1,470511 dan probabilitas 0,0491 < 0,05. Artinya, pelemahan rupiah terhadap dolar Amerika Serikat cenderung menekan return saham MDKA. Sementara itu, volume perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,077791 dan probabilitas 0,0357 < 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi aktivitas perdagangan saham, semakin besar peluang peningkatan return saham MDKA. Secara simultan, harga emas dunia, kurs rupiah, dan volume perdagangan berpengaruh signifikan terhadap return saham MDKA, yang dibuktikan melalui nilai F-statistic sebesar 5,746074 dan probabilitas 0,001711 < 0,05. Namun, penelitian ini memiliki keterbatasan karena hanya menggunakan satu objek perusahaan, data bulanan, periode penelitian tertentu, serta variabel independen yang masih terbatas.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian, investor dan calon investor disarankan untuk mempertimbangkan harga emas dunia, kurs rupiah, dan volume perdagangan sebelum mengambil keputusan investasi pada saham PT Merdeka Copper Gold Tbk. Ketiga variabel tersebut terbukti memiliki keterkaitan dengan perubahan return saham MDKA, sehingga dapat menjadi informasi pendukung dalam menilai peluang dan risiko investasi. Bagi PT Merdeka Copper Gold Tbk, perusahaan disarankan untuk terus menjaga kinerja keuangan, keterbukaan informasi, dan strategi bisnis agar kepercayaan investor tetap terjaga, terutama ketika terjadi perubahan harga komoditas global dan nilai tukar rupiah. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambahkan variabel lain, seperti inflasi, suku bunga, harga minyak dunia, indeks saham, kinerja keuangan perusahaan, dan sentimen pasar. Penelitian berikutnya juga dapat menggunakan periode yang lebih panjang atau membandingkan beberapa perusahaan sektor pertambangan agar hasil penelitian lebih luas dan komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

Adrian & Fina Ratnasari, M., & Barelang, J. A. (2025). PENGARUH STRUKTUR MODAL, VOLUME PERDAGANGAN SAHAM DAN KAPITALISASI PASAR TERHADAP RETURN SAHAM. In Tahun (Vol. 10, Number 1).

Ahmad, F. (n.d.). ANALISIS PENGARUH MAKROEKONOMI, KOMODITAS DUNIA, DAN INDEKS DUNIA TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG) PADA PERIODE 2014-2019. In Jurnal Ilmu Manajemen (Vol. 9).

Ainur Rohmah, F. (2024). PENGARUH INFLASI DAN NILAI TUKAR RUPIAH (KURS) TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG) DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2022. JORAPI : Journal of Research and Publication Innovation, 2(4). https://jurnal.portalpublikasi.id/index.php/JORAPI/index

Al, H. A., Kh, W., Masruroh, A., Syarif, U., & Jakarta, H. (2025). PENGARUH HARGA EMAS DUNIA DAN EKONOMI MAKRO TERHADAP INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI). In Jurnal Ilmiah Mahasiswa Jurusan Hukum Ekonomi Syariah (Vol. 6).

Ambarwati, A., Rahayu, D. P., & Dewi, J. P. C. (2022). Pengaruh Harga Emas Dunia, Harga Minyak Dunia Dan Nilai Tukar Rupiah/Dolar Amerika Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. JCA (Jurnal Cendekia Akuntansi), 3(2), 1. https://doi.org/10.32503/akuntansi.v3i2.3115

Budi Utami, W. (2025). Pengaruh Harga Saham,Volume Perdagangan dan Inflasi terhadap Return Saham LQ45 2022-2024. In JIMU: Jurnal Ilmiah Multi Disiplin (Vol. 03, Number 03).

Budiman, D., Hidayat, A. M., Tejaarief, B., Kenedi, K., & Agustini, A. W. (2025). Pengaruh Harga Emas, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia. Journal of Business and Economics Research (JBE), 6(3), 781–788. https://doi.org/10.47065/jbe.v6i3.8261

Firmansyah, A., Renaldo, N., & Sevendy, T. (2022). ANALYSIS OF THE INFLUENCE OF RUPIAH EXCHANGE, WORLD GOLD PRICE, WORLD OIL PRICE, CURRENT RATIO (CR), RETURN ON ASSETS (ROA) AND DEBT TO EQUITY RATIO (DER) ON STOCK RETURN OF MINING SECTOR COMPANIES LISTED ON INDONESIA STOCK EXCHANGE. In Jurnal Ilmiah Manajemen (Vol. 400, Number 4). http://ejournal.pelitaindonesia.ac.id/ojs32/index.php/PROCURATIO/index

Harsuti, H., Wahyuningsih, E. S., Suzana, A. J., Lestari, H. D., Koesoemasari, D. S. P., & Kartika, R. A. S. (2024). PENGARUH SUKU BUNGA, KURS RUPIAH, DAN HARGA EMAS TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN LQ 45 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. JURNAL LENTERA AKUNTANSI, 9(1), 17–29. https://doi.org/10.34127/jrakt.v9i1.1086

JEKMA
Jurnal ekonomi dan manajemen
JEKMA Vol 5 No. 3 | October 2026| ISSN: 2828-6928 (Print), ISSN: 2828-6898 (online), Page: 132-147

Harsuti,Endang Sri Wahyuningsih, Andhi Johan Suzana, H. D., & Lestari, Dian S.P. Koesoemasari, R. A. S. K. (2024). Pengaruh Suku Bunga , Kurs Rupiah , Dan Harga Emas. 9, 17–29.

Latif, A. sofyana, Risma, D. E., Septanta, R., & Arslan, R. (2023). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Tingkat Inflasi Dan Tax RateTerhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Journal Of Social Science Research, 3(5), 5000–5013.

Mahendra, A., Amalia, M. M., & Leon, H. (2022). Analisis Pengaruh Suku Bunga, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderating Di Indonesia. Owner, 6(1), 1069–1082. https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.725

Muliyani, M., Nofryanti, N., & Holiawati, H. (2024). Residual Income dan Arus Kas Operasi terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen sebagai Pemoderasi. Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang, 12(2), 213–231. https://doi.org/10.32493/jiaup.v12i2.37757

Ningsih, F., & Nofiana, L. (2024). PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA, DAN KURS TERHADAP RETURN SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA (Studi pada perusahaan manufaktur periode 2018-2022). JORAPI : Journal of Research and Publication Innovation, 2(4). https://jurnal.portalpublikasi.id/index.php/JORAPI/index

Nurdiansyah, C., & Indawati. (2025). Pengaruh Volatilitas Harga Saham , Volume Perdagangan Saham dan Free Cash Flow terhadap Return Saham nasional yang berfungsi sebagai sarana untuk mengalokasikan dana masyarakat kepada sektor- pada tahun 2019 , menandakan kondisi pasar yang tidak kondusif. JUMMA'45: Jurnal Mahasiswa Manajemen Dan Akuntansi, 4(2), 524–535.

Nurmasari, I. (2022). Efek Faktor Fundamental Perusahaan Pada Return Saham (PT Astra Internasional, Tbk.). Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi), 6(1), 98. https://doi.org/10.32493/skt.v6i1.23534

Prasetyo, Y., Aprilliani Utami, S., Ismawati, L., Nahwan, D., Farid, D., & Firmansyah, S. G. (2022). Pengaruh Inflasi, Harga Emas dan Tingkat Suku Bunga terhadap Return Saham Syariah. Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi), 6(1), 54. https://doi.org/10.32493/skt.v6i1.22669

Puji Rahayu, D., Putri Candra Dewi, J., & Tinggi Ilmu Ekonomi Nganjuk, S. (2022). Pengaruh Harga Emas Dunia, Harga Minyak Dunia Dan Nilai Tukar Rupiah/Dolar Amerika Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Jurnal Cendekia Akuntansi, 3(1).

Putri, W. C., & Prasetya, E. R. (2022). HARGA EMAS DUNIA MEMODERASI HUBUNGAN NILAI KURS RUPIAH, INFLASI, DAN SUKU BUNGA SBI TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2019. In Aufklarung: Jurnal Pendidikan (Vol. 1, Number 1). https://databoks.katadata.co.id,

RAHMA & RAHMA UNPAM - suryani+rahma_p18. (n.d.). PENGARUH ARUS KAS INVESTASI, LABA AKUNTANSI DAN FINANCIAL DISTRESS TERHADAP RETURN SAHAM

Riskiyani Nur, D., & Dewi Kusuma, E. (2023). Pengaruh Struktur Modal, inflasi,Nilai Tukar Terhadap Retrun Saham Perusahaan Perbankan di BIE Tahun 2017-2021. Jurnal Akuntansi Barelang, 8(1), 9–23.

Rosdiyana, & Setyaningsih Nina Dwi. (2022). Pengaruh Kurs,Suku Bungan, Inflasi dan Harga Emas Dunia Terhdapa Return Saham. Jurnal EMA - Jurnal Ekonomi Manajemen Akuntansi, 7, 85–94.

Sukmayani, N. P., Gama, A. W. S., & Astiti, N. P. Y. (2025). PENGARUH RISIKO PASAR, NILAI TUKAR DAN VOLUME PERDAGANGAN TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR PADA INDEKS LQ45 PERIODE 2021-2023. EMAS, 6(2), 531–546. https://doi.org/10.36733/emas.v6i2.11335

Triayuni, Elysa; Hunein, H. (2025). Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Kapitalisasi Pasar Dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Return Saham. Jurnal Indonesia Manajemen, Akuntansi, Ekonomi, 1(4), 277–287. https://doi.org/10.61674/s6y9as43

Utari Retno Sulistyo Rini, Fanteri Aji Dharma Suparno, Siti Aminah, & Haeruddin. (2025). GLOBAL GOLD PRICE VOLATILITY AND ITS CORRELATION TO RESOURCE AND RESERVE DYNAMICS AT PT MERDEKA COPPER GOLD TBK. INTAN Jurnal Penelitian Tambang, 8(2), 64–69. https://doi.org/10.56139/intan.v8i2.346