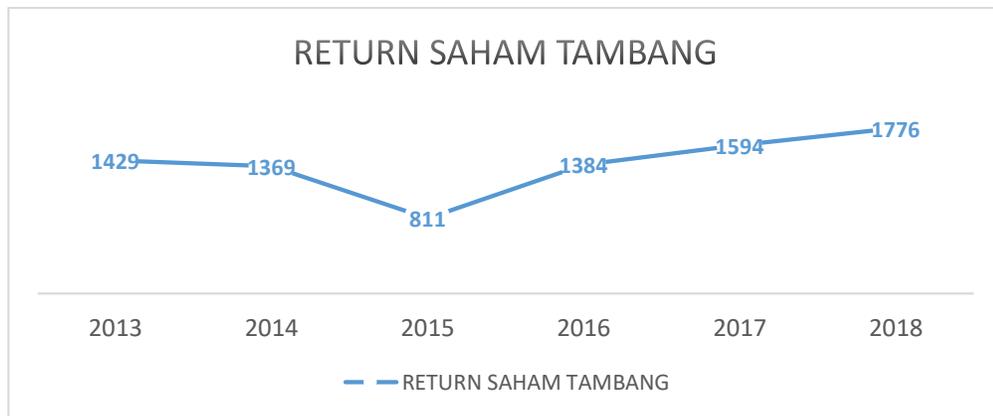


## BAB IV

### ANALISA DAN PEMBAHASAN

#### A. Gambaran Pasar Modal Indonesia

Pasar modal Indonesia saat ini memiliki kurang lebih 650 perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia yang mana terdiri dari 9 macam sektor dan salah satunya adalah sektor pertambangan. Sektor pertambangan adalah salah satu sektor yang mampu mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia ke arah yang positif. Dilihat dari sumber daya alam di Indonesia yang melimpah. Namun, sektor pertambangan adalah sumber daya alam yang tidak dapat diperbaharui. Sehingga penting bagi kita untuk menjaga kelestarian bumi sekaligus menjaga pertumbuhan ekonomi dengan bijak.



**Grafik 4.1 Return Saham Tambang**

**Sumber : diolah oleh peneliti**

Grafik di atas menunjukkan return saham sektor pertambangan selama 6 tahun ini mengalami pergerakan yang cukup berfluktuatif, hal ini tentu saja bisa disebabkan oleh

berbagai aspek dari eksternal perusahaan seperti makroekonomi maupun dari dalam perusahaan seperti kebijakan para manajerial dalam perusahaan itu sendiri. Jika kita lihat lebih dalam pada grafik di tahun 2015 terjadi penurunan yang cukup signifikan, hal ini disebabkan oleh kondisi makroekonomi Indonesia saat itu memang sedang bergeser. Berawal dari inflasi yang awalnya sangat tinggi yakni menyentuh angka 7 persen tiba-tiba berhasil turun ke angka 3 persen pada 2015 lalu. Penurunan inflasi ini juga disebabkan oleh suku bunga acuan yang cukup tinggi pada saat itu yakni 7,5 persen, peningkatan suku bunga ini telah lama dilakukan sejak inflasi di Indonesia cukup tinggi dan untuk mengatasi inflasi tersebut pemerintah harus menaikkan suku bunga agar perekonomian kembali membaik, rupanya hal itu cukup berhasil hingga pada 2015 inflasi cukup menurun signifikan dan setahun setelahnya inflasi pun bergerak sesuai dengan apa yang diharapkan oleh pemerintah begitu pula dengan suku bunga Bank Indonesia yang pada tahun 2016 sudah kembali menurun perlahan untuk ikut menyesuaikan kondisi ekonomi Indonesia. Di sisi lain peningkatan inflasi juga akan mempengaruhi nilai tukar, dimana ketika inflasi tinggi nilai tukar akan melemah terlihat saat 2013-2014 nilai tukar berada dikisaran Rp 14.000 dan setelah kondisi ekonomi mulai membaik nilai tukar juga ikut merespon apa yang terjadi di pasar. Dengan begitu segala aspek makro ekonomi saling berkaitan satu sama lain hal ini pula yang menyebabkan berbagai macam fluktuasi di pasar modal Indonesia.

## **B. Hasil Uji Statistik Deskriptif**

**Tabel 4.1**  
**Hasil Uji Statistik Deskriptif**

	RETURN SAHAM	INFLASI	KURS	BI RATE	FED RATE	ROA
Mean	3290.250	4.975000	13314.83	6.291667	0.958333	11.02533
Median	1060.000	3.480000	13492.00	6.750000	0.625000	8.465000
Maximum	28500.00	8.380000	14481.00	7.750000	2.500000	52.55000
Minimum	52.00000	3.020000	12189.00	4.250000	0.250000	0.150000
Std. Dev.	5930.641	2.428020	791.0931	1.406829	0.815848	9.204144

Sumber : diolah oleh peneliti

Statistik deskriptif merupakan gambaran atau penyebaran data sampel atau populasi. Sample dari penelitian ini adalah 10 saham pertambangan syariah dengan variabel berupa Return saham, Inflasi, Nilai Tukar, Suku bunga Bank Indonesia Suku Bunga Bank Federal Amerika, dan Profitabilitas. Dari tabel statistik deskriptif di atas kita bisa mendapatkan nilai rata-rata atau Mean, nilai tengah atau median, serta nilai tertinggi atau maksimal dan terendah atau minimal dari tiap variabel seperti berikut :

1. Nilai rata-rata perusahaan yang diperoyeksikan oleh return saham adalah 3290.250, dengan nilai median 1060.000, nilai maximum yang didapatkan adalah 28500.00, serta nilai minimumnya adalah 52.00000 dan standar deviasinya adalah 5930.641. ini artinya return saham memiliki nilai rata-rata yang hampir sama dengan nilai tengah, namun nilai maksimum dan minimum memiliki angka dengan jarak yang sangat jauh yakni dari 52 hingga 28500..
2. Nilai rata-rata perusahaan yang diperoyeksikan oleh inflasi adalah 4.975000, dengan nilai median 3.480000, nilai maximum yang didapatkan adalah 8.380000, serta nilai minimumnya adalah 3.020000 dan standar deviasinya

adalah 2.428020. Nilai dalam variabel inflasi memiliki angka yang seragam walaupun nilai maksimum menunjukkan angka dengan jarak terjauh hal ini memang mengindikasikan bahwa inflasi pernah menyentuh angka tersebut.

3. Nilai rata-rata perusahaan yang diperoyeksikan oleh nilai tukar adalah 13314.83, dengan nilai median 13492.00, nilai maximum yang didapatkan adalah 14481.00, serta nilai minimumnya adalah 12189.00 dan standar deviasinya adalah 791.0931. Nilai dalam variabel nilai tukar juga menunjukkan kisaran angka yang seragam hal ini dikarenakan nilai tukar selama periode penelitian bergerak di rentan nilai yang sama walaupun terjadi peningkatan yang signifikan.
4. Nilai rata-rata perusahaan yang diperoyeksikan oleh suku bunga Bank Indonesia adalah 6.291667, dengan nilai median 6.750000, nilai maximum yang didapatkan adalah 7.750000, serta nilai minimumnya adalah 4.250000 dan standar deviasinya adalah 1.406829. nilai pada variabel suku bunga Bank Indonesia juga memiliki nilai yang seragam yakni angka satuan dalam sekala persenan.
5. Nilai rata-rata perusahaan yang diperoyeksikan oleh Suku Bunga Bank Federal Amerika adalah 0.958333, dengan nilai median 0.625000, nilai maximum yang didapatkan adalah 2.500000, serta nilai minimumnya adalah 0.250000 dan standar deviasinya adalah 0.815848. Nilsi variabel suku bunga Bank Federal Amerika juga berkisaran di angka 0,8 hingga 2,5 yang menunjukkan bahwa selama periode penelitian nilai suku bunga Amerika berada di kisaran yang sama.
6. Nilai rata-rata perusahaan yang diperoyeksikan oleh Profitabilitas adalah 11.02533, dengan nilai median 8.465000, nilai maximum yang didapatkan

adalah 52.55000, serta nilai minimumnya adalah 0.150000 dan standar deviasinya adalah 9.204144. Pada nilai profitabilitas kita mendapatkan angka 52 sebagai nilai maksimum sedangkan nilai minimum menunjukkan angka 0,15 hal ini menjelaskan bahwa nilai profitabilitas setiap perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini memiliki kisaran angka yang berbeda sehingga memiliki gap angka yang sangat jauh.

### **C. Hasil Regresi Data Panel**

#### 1. Persamaan substruktur 1 :

Dari hasil estimasi data panel yang selanjutnya di lakukan uji chow (lampiran 2) menunjukkan nilai probabilitas sig 0.000 yang mana menunjukkan bahwa model Fixed Effect lebih baik dari pada model Common Effect. Maka selanjutnya dilakukan uji Hausman (lampiran 3) dengan hasil nilai probabilitas 1.000 yang berarti model random effect lebih baik digunakan dari pada fixed Effect sehingga uji Langrange Multiplier pun tak perlu dilakukan dan model yang terpilih adalah Random Effect Model dengan hasil regresi sebagai berikut.

Dependent Variable: ROA

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 11/29/19 Time: 00:17

Sample: 2013 2018

Periods included: 6

Cross-sections included: 10

Total panel (balanced) observations: 60

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INFLASI	4.558502	4.355387	1.046635	0.2998
KURS	0.015460	0.015623	0.989537	0.3267
BIRATE	-4.738024	3.302227	-1.434797	0.1570
FEDRATE	-6.603618	7.468646	-0.884179	0.3804
C	-181.3606	202.5511	-0.895382	0.3745

Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			6.216359	0.4500
Idiosyncratic random			6.872726	0.5500

Weighted Statistics				
R-squared	0.057724	Mean dependent var		4.535720
Adjusted R-squared	0.042831	S.D. dependent var		7.024812
S.E. of regression	6.872726	Sum squared resid		2597.890
F-statistic	1.660024	Durbin-Watson stat		1.402386
Prob(F-statistic)	0.172461			

Unweighted Statistics				
R-squared	0.062750	Mean dependent var		11.02533
Sum squared resid	4684.619	Durbin-Watson stat		0.777703

Hasil regresi data panel dengan persamaan substruktur 1 menunjukkan bahwa pengaruh tiap variabel independet terhadap variabel dependent yakni ROA memiliki nilai probabilitas lebih dari 5 persen atau  $\text{sig } \alpha > 0.05$ , yang berarti

bahwa variabel Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga Bank Indonesia serta Suku Bunga Bank Federal Amerika tidak memiliki pengaruh secara parsial atau individual yang signifikan terhadap ROA sebagai variabel dependen. Namun Inflasi dan Nilai Tukar memiliki arah yang positif dengan nilai koefisien Inflasi sebesar 4.558502 dan Nilai Tukar sebesar 0.015460. Sedangkan Suku Bunga Bank Indonesia serta Suku Bunga Bank Federal Amerika memiliki arah yang negatif yakni -4.738024 dan -6.603618 secara berurutan.

## 2. Persamaan substruktur 2 :

Dari hasil estimasi data panel yang selanjutnya dilakukan uji Chow (lampiran 5) menunjukkan nilai probabilitas sig 0.000 yang mana menunjukkan bahwa model Fixed Effect lebih baik daripada model Common Effect. Maka selanjutnya dilakukan uji Hausman (lampiran 6) dengan hasil nilai probabilitas 1.000 yang berarti model random effect lebih baik digunakan daripada fixed Effect sehingga uji Lagrange Multiplier pun tak perlu dilakukan dan model yang terpilih adalah Random Effect Model dengan hasil regresi sebagai berikut.

Dependent Variable: RETURNSAHAM

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 11/29/19 Time: 00:14

Sample: 2013 2018

Periods included: 6

Cross-sections included: 10

Total panel (balanced) observations: 60

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INFLASI	-1552.540	1756.159	-0.884055	0.3806
KURS	-7.315120	6.292182	-1.162573	0.2501
BIRATE	1051.838	1344.384	0.782394	0.4374
FEDRATE	3653.953	3001.928	1.217202	0.2288
ROA	59.61699	57.27429	1.040903	0.3026
C	97636.93	81441.35	1.198862	0.2358

Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	5072.060	0.7740
Idiosyncratic random	2740.393	0.2260

Weighted Statistics

R-squared	0.120904	Mean dependent var	708.7056
Adjusted R-squared	0.039507	S.D. dependent var	2817.562
S.E. of regression	2761.345	Sum squared resid	4.12E+08
F-statistic	1.485354	Durbin-Watson stat	1.648382
Prob(F-statistic)	0.209884		

Unweighted Statistics

R-squared	0.077421	Mean dependent var	3290.250
Sum squared resid	1.91E+09	Durbin-Watson stat	0.354514

Hasil regresi data panel dengan persamaan substruktur 2 menunjukkan bahwa pengaruh tiap variabel independet terhadap variabel dependent yakni Return Saham memiliki nilai probabilitas lebih dari 5 persen atau  $\text{sig } \alpha > 0.05$ , yang berarti bahwa variabel Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga Bank Indonesia, Suku Bunga Bank Federal Amerika dan ROA tidak memiliki pengaruh secara parsial atau individual yang signifikan terhadap ROA sebagai variabel devenden. Namun Inflasi dan Nilai Tukar memiliki arah yang negatif dengan nilai koefisien Inflasi sebesar -1552.540 dan Nilai Tukar sebesar -7.315120. sedangkan Suku Bunga Bank Indonesia, Suku Bunga Bank Federal Amerika serta ROA memiliki arah yang positif yakni 1051.838, 3653.953, dan 59.61699 secara berurutan.

**Tabel 4.2**

**Rekapitulasi Hasil Uji Regresi Eviews**

MODEL	KOEFISIEN	UJI T	SIG	ADJ R SQUARE	UJI F
<b>PERSAMAAN 1</b>					
INFLASI	4.558502	1.046635	0.2998	0.057724	0.172461
KURS	0.015460	0.989537	0.3267		
BI	-4.738024	-1.434797	0.1570		
FED	-6.603618	-0.884179	0.3804		
<b>PERSAMAAN 2</b>					
INFLASI	-1552.540	-0.884055	0.3806	0.120904	0.209884
KURS	-7.315120	-1.162573	0.2501		
BI	1051.838	0.782394	0.4374		
FED	3653.953	1.217202	0.2288		
ROA	59.61699	1.040903	0.3026		

Sumber : diolah oleh peneliti

**D. Hasil Analisis Jalur (*Path Analysis*)**

Dari hasil regresi persamaan 1 kita mendapatkan nilai pengaruh variabel independet terhadap variabel intervening, tetapi belum mendapatkan nilai total pengaruh variabel

independent terhadap variabel dependet melalui variabel intervening. Sehingga untuk mendapatkan nilai keseluruhannya kita gunakan persamaan berikut

Pengaruh tidak langsung atau Indirect Effect (IE) =  $X1 \rightarrow X5$

Pengaruh total =  $X5 \rightarrow Y2 \times IE$

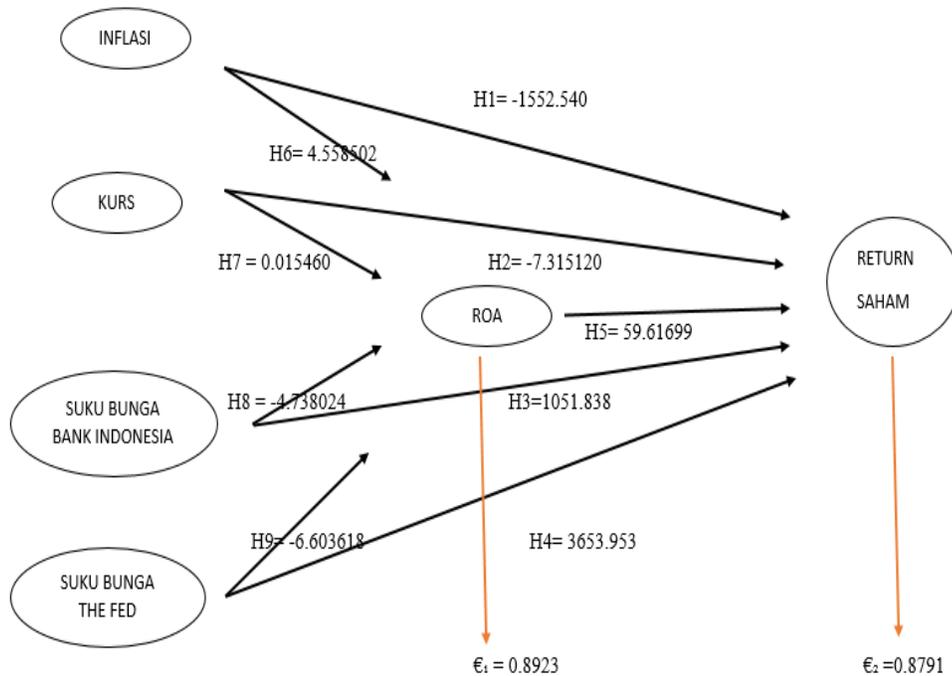
Sehingga persamaan yang kita dapatkan :

Nilai koefisien  $X1 \rightarrow X5 \rightarrow Y2 = 4.558502 \times 59.61699 = 271.76416815$

Nilai koefisien  $X2 \rightarrow X5 \rightarrow Y2 = 0.015460 \times 59.61699 = 0.9216786654$

Nilai koefisien  $X3 \rightarrow X5 \rightarrow Y2 = -4.738024 \times 59.61699 = -282.4667294$

Nilai koefisien  $X4 \rightarrow X5 \rightarrow Y2 = -6.603618 \times 59.61699 = -393.6878283$



## Gambar 2

### Hasil Analisis Jalur

#### E. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

##### Hasil Pengujian Hipotesis dengan Analisis Regresi

###### Hasil Pengujian Hipotesis Pertama

H1 : Inflasi berpengaruh negatif secara langsung terhadap return saham namun tidak signifikan.

Pada hasil olah data pada tabel dapat diketahui nilai t-statistic dari variabel independen alias Inflasi terhadap variabel dependen yaitu Return saham nilainya sebesar t-statistic -0.884055 dan signifikansinya  $0.3806 > 0,05$  (tingkat kesalahan). Artinya H1 ditolak dan H0 diterima membuktikan bahwa variabel Inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel Return Saham. Sedangkan nilai koefisiennya menunjukkan angka -1552.540 yang menunjukkan bahwa pengaruh Inflasi terhadap Return Saham memiliki alur yang negatif, artinya ketika Inflasi naik maka Return Saham akan turun.

###### Hasil Pengujian Hipotesis kedua

H2 : Nilai Tukar berpengaruh negatif secara langsung terhadap Return Saham namun tidak signifikan.

Pada hasil olah data pada tabel dapat diketahui nilai t-statistic dari variabel independen alias Nilai Tukar terhadap variabel dependen yaitu Return saham nilainya sebesar t-statistic -1.162573 dan signifikansinya  $0.2501 > 0,05$  (tingkat kesalahan). Artinya H1 ditolak dan H0 diterima membuktikan bahwa variabel Nilai Tukar tidak memiliki

pengaruh yang signifikan terhadap variabel Return Saham. Sedangkan nilai koefisiennya menunjukkan angka -7.315120 yang menunjukkan bahwa pengaruh Nilai Tukar terhadap Return Saham memiliki alur yang negatif, artinya ketika Nilai Tukar naik maka Return Saham akan turun.

Hasil Pengujian Hipotesis ketiga

H3 : Suku Bunga Bank Indonesia berpengaruh negatif secara langsung terhadap Return Saham namun tidak signifikan.

Pada hasil olah data pada tabel dapat diketahui nilai t-statistic dari variabel independen alias Suku Bunga Bank Indonesia terhadap variabel dependen yaitu Return saham nilainya sebesar t-statistic 0.782394 dan signifikansinya  $0.4374 > 0,05$  (tingkat kesalahan). Artinya H1 ditolak dan H0 diterima membuktikan bahwa variabel Suku Bunga Bank Indonesia tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel Return Saham. Sedangkan nilai koefisiennya menunjukkan angka 1051.838 yang menunjukkan bahwa pengaruh Suku Bunga Bank Indonesia terhadap Return Saham memiliki alur yang positif, artinya ketika Suku Bunga Bank Indonesia naik maka Return Saham akan ikut naik.

Hasil Pengujian Hipotesis keempat

H4 : Suku Bunga Bank Federal Amerika berpengaruh negatif secara langsung terhadap Return Saham namun tidak signifikan.

Pada hasil olah data pada tabel dapat diketahui nilai t-statistic dari variabel independen alias Suku Bunga Bank Indonesia Federal Amerika terhadap variabel dependen yaitu Return saham nilainya sebesar t-statistic 1.217202 dan signifikansinya  $0.2288 > 0,05$

(tingkat kesalahan). Artinya H1 ditolak dan H0 diterima membuktikan bahwa variabel Suku Bunga Bank Federal Amerika tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel Return Saham. Sedangkan nilai koefisiennya menunjukkan angka 3653.953 yang menunjukkan bahwa pengaruh Suku Bunga Bank Federal Amerika terhadap Return Saham memiliki alur yang positif, artinya ketika Suku Bunga Bank Federal Amerika naik maka Return Saham akan ikut naik.

Hasil Pengujian Hipotesis kelima .

H5 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap return saham namun tidak signifikan.

Pada hasil olah data pada tabel dapat diketahui nilai t-statistic dari variabel independen alias Profitabilitas terhadap variabel dependen yaitu Return saham nilainya sebesar t-statistic 1.040903 dan signifikansinya  $0.3026 > 0,05$  (tingkat kesalahan). Artinya H1 ditolak dan H0 diterima membuktikan bahwa variabel Profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel Return Saham. Sedangkan nilai koefisiennya menunjukkan angka 59.61699 yang menunjukkan bahwa pengaruh Profitabilitas terhadap Return Saham memiliki alur yang positif, artinya ketika Profitabilitas naik maka Return Saham akan ikut naik.

### **Hasil Pengujian Hipotesis dengan Analisis Jalur**

Untuk melihat pengaruh variabel dependen terhadap variabel independen melalui variabel intervening bisa menggunakan nilai koefisien dari hasil regresi dimana nilai koefisien

pengaruh tidak langsung atau Indirect Effect (IE) =  $X1 \rightarrow X5$  dan pengaruh total =  $X5 \rightarrow Y2$   
x IE. Sehingga persamaan yang kita dapatkan :

$$\text{Koefisien } X1 \rightarrow X5 \rightarrow Y2 = 4.558502 \times 59.61699 = 271.76416815$$

$$\text{Koefisien } X2 \rightarrow X5 \rightarrow Y2 = 0.015460 \times 59.61699 = 0.9216786654$$

$$\text{Koefisien } X3 \rightarrow X5 \rightarrow Y2 = -4.738024 \times 59.61699 = -282.4667294$$

$$\text{Koefisien } X4 \rightarrow X5 \rightarrow Y2 = -6.603618 \times 59.61699 = -393.6878283$$

Hasil Pengujian Hipotesis keenam

H6 : Profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh inflasi terhadap return saham.

Dari hasil analisis regresi dan analisis jalur kita bisa mendapatkan nilai koefisien pengaruh inflasi terhadap return saham melalui profitabilitas sebesar 271.76416815 sedangkan nilai koefisien pengaruh inflasi terhadap return saham secara langsung adalah -1552.540. ini menunjukkan nilai koefisien pengaruh inflasi terhadap return saham lebih besar dibanding harus melalui variabel intervening atau mediasi, sehingga profitaabilitas dianggap tidak mampu memediasi pengaruh inflasi terhadap return saham.

Hasil pengujian hipotesis ketujuh

H7 : Profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh nilai tukar terhadap return saham.

Dari hasil analisis regresi dan analisis jalur kita bisa mendapatkan nilai koefisien pengaruh nilai tukar terhadap return saham melalui profitabilitas sebesar 0.9216786654 sedangkan nilai koefisien pengaruh nilai tukar terhadap return saham secara langsung adalah -7.315120. ini menunjukkan nilai koefisien pengaruh nilai tukar terhadap return saham lebih

besar dibanding harus melalui variabel intervening atau mediasi, sehingga profitaabilitas dianggap tidak mampu memediasi pengaruh nilai tukar terhadap return saham.

#### Hasil Pengujian Hipotesis kedelapan

H8 : Profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh suku bunga Bank Indonesia terhadap return saham.

Dari hasil analisis regresi dan analisis jalur kita bisa mendapatkan nilai koefisien pengaruh suku bunga Bank Indonesia terhadap return saham melalui profitabilitas sebesar -282.4667294 sedangkan nilai koefisien pengaruh suku bunga Bank Indonesia terhadap return saham secara langsung adalah 1051.838. ini menunjukkan nilai koefisien pengaruh suku bunga Bank Indonesia terhadap return saham lebih besar dibanding harus melalui variabel intervening atau mediasi, sehingga profitaabilitas dianggap tidak mampu memediasi pengaruh suku bunga Bank Indonesia terhadap return saham.

#### Hasil Pengujian Hipotesis kesembilan

H9 : Profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh suku bunga Bank Federal Amerika terhadap return saham.

Dari hasil analisis regresi dan analisis jalur kita bisa mendapatkan nilai koefisien pengaruh suku bunga Bank Federal Amerika terhadap return saham melalui profitabilitas sebesar -393.6878283 sedangkan nilai koefisien pengaruh suku bunga Bank Federal Amerika terhadap return saham secara langsung adalah 3653.953. ini menunjukkan nilai koefisien pengaruh suku bunga Bank Federal Amerika terhadap return saham lebih besar dibanding

harus melalui variabel intervening atau mediasi, sehingga profitaabilitas dianggap tidak mampu memediasi pengaruh suku bunga Bank Federal Amerika terhadap return saham.

Dari nilai Adjusted R-squared dalam persamaan substruktur 1 memiliki nilai sebesar 0.057724 menunjukkan bahwa variabel dalam penelitian ini memiliki kontribusi hanya sebesar 10.77 persen artinya faktor lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini sebesar 89.23persen. sehingga persamaan substruktur 1 yang terbentuk adalah sebagai berikut :

$$Y_1 = \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \epsilon_1$$

$$Y_1 = 4.558502 X_1 + 0.015460 X_2 - 4.738024 X_3 - 6.603618 X_4 + 0.8923$$

Sedangkan dari nilai Adjusted R-squared dalam persamaan substruktur 2 memiliki nilai sebesar 0.120904 menunjukkan bahwa variabel dalam penelitian ini memiliki kontribusi hanya sebesar 12.09 persen artinya faktor lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini sebesar 87.91persen. sehingga persamaan substruktur 2 yang terbentuk adalah sebagai berikut :

$$Y_2 = \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \epsilon_2$$

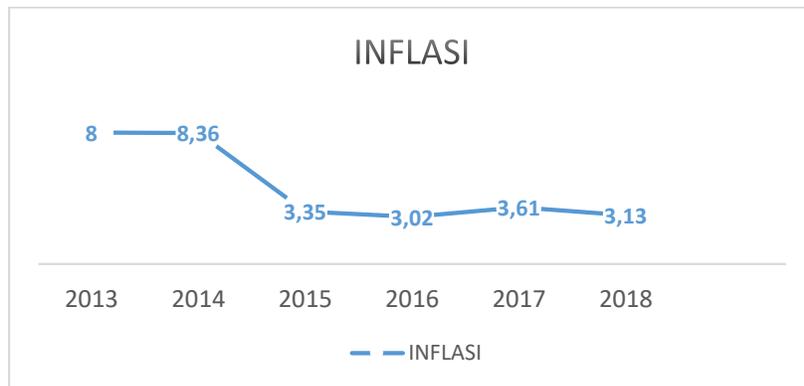
$$Y_2 = -1552.540X_1 + -7.315120X_2 + 1051.838X_3 + 3653.953X_4 + 59.61699 X_5 + 0.8791$$

Sehingga dari dua persamaan di atas kita bisa mendapatkan rata-rata nilai koefisien determinasi sebesar 11 persen artinya ada 89 persen faktor lain atau variabel lain selain yang digunakan dalam penelitian kali ini yang dapat mempengaruhi Y. Hal ini juga didukung dari hasil uji F yang menunjukkan nilai signifikansi 0.209884 atau sig > 0.05 artinya variabel independen tidak mampu menjelaskan variasi variabel dependen.

## **F. Pembahasan Hasil Penelitian**

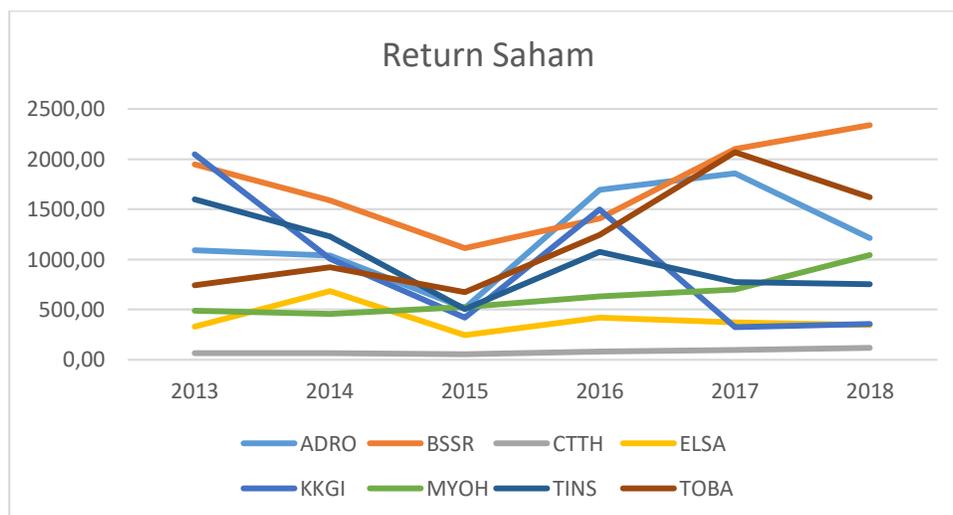
Dalam dunia investasi pasar modal ada banyak hal yang dapat menjadi sentimen positif maupun negatif yang mana akan memberikan kontribusi yang sangat signifikan terhadap perkembangan pertumbuhan dunia investasi, bisa dari segi mikro, makro, manajerial perusahaan, hingga lingkungan sekitar perusahaan. Dalam penelitian kali ini peneliti lebih memfokuskan untuk meneliti dari segi ekonomi makro dan lebih spesifik lagi terhadap masalah-masalah yang sedang ramai di perbincangkan dan memang sedang memberikan arah yang tidak jelas terhadap pertumbuhan dunia investasi. Arah tidak jelas yang dimaksud disini adalah dimana suatu kebijakan atau kondisi ekonomi makro yang ada saat ini menunjukkan nilai yang mengawatirkan dan dapat merugikan dunia investasi namun pemerintah memberikan statment bahwa hal-hal tersebut masih wajar dan terkendali dalam pengawasan pemerintah.

Beberapa hal di antaranya adalah inflasi, secara teori hanya menyatakan bahwa inflasi yang tinggi akan berakibat buruk karena menunjukkan barang-barang di pasar sedang dalam kondisi yang tidak normal atau terlalu mahal, sedangkan infasi yang rendah mengakibatkan investor tidak mau berinvestasi dalam suatu negara tersebut karena di anggap memiliki pertumbuhan ekonomi yang kurang menggairahkan.



**Grafik 4.2 Inflasi**

**Sumber : diolah oleh peneliti**



**Grafik 4.3 Return Saham**

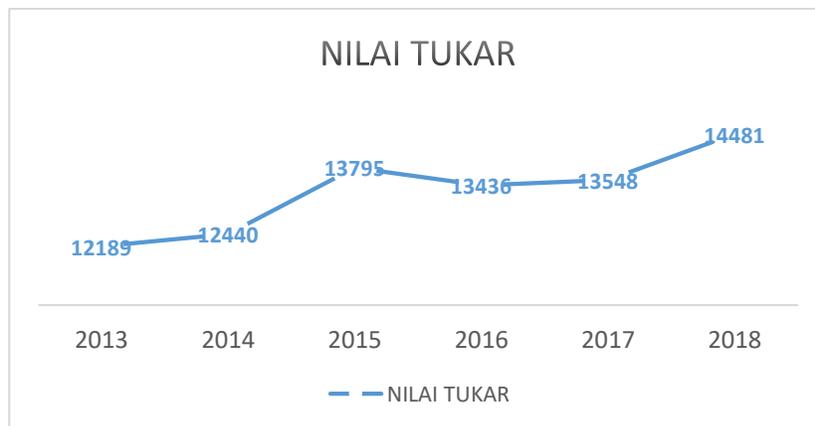
**Sumber : diolah oleh peneliti**

Secara garis besar dari grafik di atas kita bisa melihat bahwa pergerakan inflasi tidak terlalu berpengaruh dalam return perusahaan tambang, dilihat saat inflasi berada di kisaran 3 persen yang mana tergolong rendah dan cukup stagnan, return saham perusahaan tambang malah meningkat cukup drastis. Hal ini justru menolak teori awal yang menyatakan bahawa inflasi rendah mengindikasikan bahwa ekonomi

dalam negeri sedang lesu dan mengakibatkan investor tidak tertarik dalam berinvestasi. Padahal sesungguhnya inflasi yang relatif stagnan dan yang masuk dalam kondisi yang rendah ini tidak disukai oleh para perusahaan manapun karena perusahaan harus membayar gaji karyawan yang meningkat tiap tahunnya namun jika tidak terjadi inflasi yakni peningkatan harga barang maka perusahaan akan merugi karena harus membayar gaji yang lebih banyak namun pendapatan perusahaan dari penjualan produknya malah tidak meningkat. Penelitian kali ini pun menunjukkan hasil dari pengaruh inflasi terhadap return saham secara langsung memiliki nilai koefisien -1552.540 dan signifikansi sebesar 0.3806 yang mana artinya inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham perusahaan pertambangan syariah. Menurut peneliti hal ini disebabkan oleh kondisi inflasi yang rendah dan stagnan malah memberikan sinyal bahwa ekonomi Indonesia cukup terkendali dan masih di angka aman sehingga bukannya merasa takut akan terjadinya deflasi ataupun penjualan yang lesu rupanya para investor beranggapan bahwa inflasi saat ini cukup baik karena pergerakannya masih sesuai dengan perkiraan dan harapan pemerintah dengan begitu para investor pun yakin bahwa kondisi ekonomi di Indonesia saat ini masih di batas aman, selain itu nilai inflasi secara garis besar memang terlihat cukup stagnan namun jika kita lihat lebih dalam lagi dari sudut pandang bulanan ataupun kuartal kita bisa melihat pergerakan yang cukup berfluktuatif dari nilai inflasi itu sendiri hal inilah yang malah disukai oleh perusahaan di mana inflasi masih bergerak positif yakni tidak terlalu tinggi dan tidak terlalu rendah sehingga perusahaan dapat memaksimalkan kinerja operasionalnya. Penelitian ini sejalan dengan penelitian

Lutfiana (2017) yang menyatakan bahwa Inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Hal yang kedua adalah nilai tukar, beberapa tahun ini nilai tukar selalu menjadi pembahasan hangat karena nilai tukar rupiah terhadap dollar mulai melemah hingga sempat menyentuh angka Rp. 15.000 untuk 1 dollar amerika. Banyak orang yang berspekulasi bahwa nilai tukar yang semakin melemah menandai bahwa akan terulangnya krisis ekonomi seperti pada tahun 1998 dimana nilai tukar rupiah pada saat itu sangat terpuruk. Sehingga banyak orang yang mempertanyakan kinerja pemerintah karena tidak mampu menjaga kestabilan nilai rupiah, namun disisi lain pemerintah dengan tegas mengatakan bahwa kondisi nilai tukar saat ini aman terkendali. Pelemahan nilai tukar yang terjadi bukan karena uang rupiah yang melemah melainkan nilai dollar yang sedang menguat di akibatkan oleh kondisi negara Amerika beberapa tahun belakang sedang memanas akibat perang dagang yang dilontarkan oleh presidennya yakni Donald Trump sehingga pada saat itu rupiah bukan satu-satunya yang terkena imbasnya melainkan negara lain juga mengalami pelemahan nilai tukar akibat hal tersebut.



#### **Grafik 4.4 Nilai Tukar**

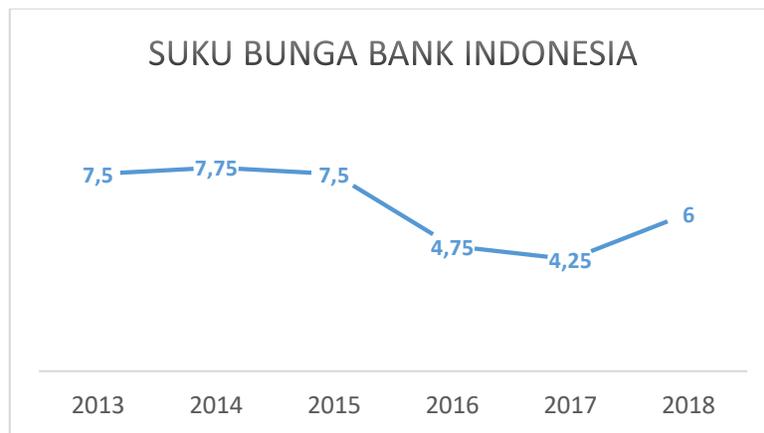
**Sumber : diolah oleh peneliti**

Sedangkan jika kita bandingkan dua grafik di atas kita dapat melihat bahwa pelemahan nilai tukar ternyata memberikan sentimen negatif terhadap return saham tambang. Namun dari hasil penelitian kali ini menunjukkan bahwa pengaruh nilai tukar terhadap return saham secara langsung memiliki nilai koefisien  $-7.315120$  dengan nilai signifikansi  $0.2501$  yang artinya inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Hal ini disebabkan karena dalam jangka waktu penelitian yakni sejak 2013 hingga 2018 sempat beberapa kali terjadi gejolak ekonomi global akibat dari kebijakan-kebijakan yang di ambil oleh negara adidaya yakni Amerika Serikat menyebabkan pelemahan nilai rupiah, namun pemerintah Indonesia berkali-kali menyatakan bahwa kondisi kita saat ini cukup aman bahkan Ibu Sri Mulyani selaku menteri keuangan Indonesia tidak hentinya menyatakan bahwa kondisi nilai tukar yang melemah hingga sempat menyentuh angka Rp. 15.000 adalah suatu yang normal dan tidak perlu di khawatirkan ditambah lagi Ibu Sri Mulyani dalam beberapa kali wawancaranya menjelaskan bahwa cadangan devisa Indonesia masih banyak sehingga Indonesia tidak perlu takut akan nilai rupiah yang melemah saat ini. Hal ini rupanya menjadi pembangkit semangat bagi investor dalam berinvestasi sehingga ketika terjadi pelemahan ataupun penguatan pada nilai tukar para investor tidak akan mengambil pusing hal tersebut karena statement dari menteri keuangan tadi memberikan rasa aman bagi para investor. Penelitian kali ini menunjukkan bahwa nilai tukar tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham secara langsung hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yakni Lutfiana (2017) yang menyatakan

bahwa nilai tukar berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Dan penelitian wahyuningsih (2018) yang menyatakan Nilai tukar Rupiah berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham pada PT Astra Internasional Tbk periode 2011-2015. Namun berbeda dengan penelitian pujawati (2015) yang menyatakan bahwa Nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham.

Faktor yang ketiga adalah suku bunga Bank Indonesia, suku bunga adalah hal yang sangat sensitif untuk segala aspek ekonomi tidak hanya dalam dunia investasi karena suku bunga dapat menentukan arah pertumbuhan ekonomi suatu negara kedepannya serta dapat mempengaruhi pertumbuhan perusahaan secara langsung dan tidak langsung. Peningkatan suku bunga mengakibatkan instrument investasi pasar modal akan terlihat kurang menarik dengan asumsi bahwa ketika suku bunga acuan Bank Indonesia meningkat artinya suku bunga tabungan, deposito, dan lainnya juga akan meningkat. Jika suku bunga tabungan meningkat katakanlah 7 persen sedangkan dalam pasar modal seorang investor bisa mendapatkan 9 persen, para investor akan lebih memilih untuk memindahkan uangnya ke tabungan karena walaupun presentase keuntungan yang di berikan lebih kecil tetapi hal itu sudah pasti dan terjamin beda halnya dengan pasar modal yang return sahamnya sangat berfluktuatif bahkan bukannya mendapatkan keuntungan seorang investor malah bisa mendapatkan kerugian. Dari penelitian kali ini menunjukkan bahwa pengaruh suku bunga Bank Indonesia terhadap return saham memiliki nilai yang positif tetapi tidak signifikan, penelitian ini sejalan dengan penelitian Lutfiana (2017) yang menyatakan bahwa

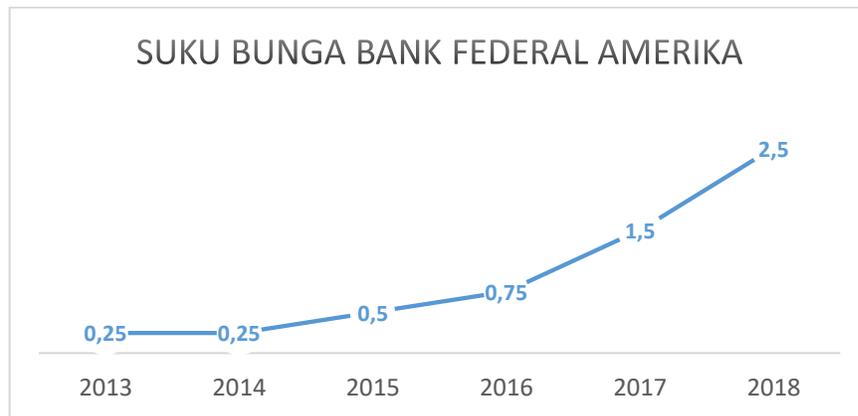
penelitiannya menemukan suku bunga berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Juga sesuai dengan penelitian Wahyuningsih (2018) yang mana hasil penelitiannya menyatakan Tingkat suku bunga berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap return saham pada PT Astra Internasional Tbk periode 2011-2015.



**Grafik 4.5 Suku Bunga Bank Indonesia**

**Sumber : diolah oleh peneliti**

Dari grafik suku bunga di atas kita bisa melihat bahwa suku bunga Bank Indonesia cukup berfluktuatif sejak 6 tahun terakhir, peningkatan suku bunga pada 2013 hingga 2015 itu dilakukan untuk menontrol nilai inflasi yang cukup tinggi pada saat itu dan pada 2015 inflasi akhirnya bisa melemah turun ke kisaran 3 persen hingga saat itu suku bunga pun kembali menurun untuk ikut menjada kestabilan ekonomi di Indonesia. Suku bunga dapat mempengaruhi banyak aspek-aspek ekonomi lainnya seperti nilai tukar bahkan perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia.



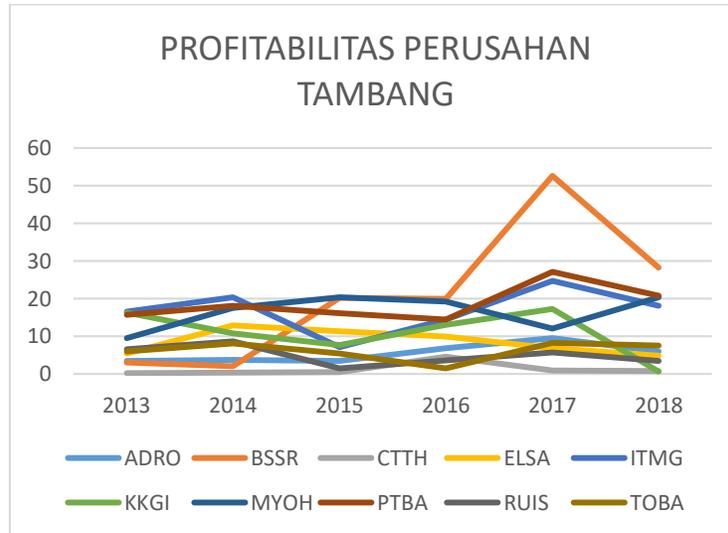
**Grafik 4.6 Suku Bunga Bank Federal Amerika**

**Sumber : diolah oleh peneliti**

Faktor yang keempat adalah suku bunga Bank Federal Amerika, peningkatan pertumbuhan investasi di pasar modal Indonesia tidak lepas dari sumbangsih para investor luar negeri sehingga peneliti beranggapan pentingnya untuk melihat pengaruh suku bunga Bank Federal Amerika terhadap return saham pertambangan di Indonesia. Dari grafik di atas kita bisa melihat bahwa sejak 2014 suku bunga Amerika meningkat cukup signifikan hal ini dapat memberikan dampak negatif dalam pasar saham Indonesia dikarenakan peningkatan suku bunga tersebut akan menyebabkan segala instrument investasi berbasis bunga di Amerika akan tampak lebih menarik di bandingkan dengan investasi di negara lainnya ditambah lagi dengan skema suku bunga yang akan memberikan keuntungan pasti dan terjamin membuat para investor akan lebih memilihnya di bandingkan harus berinvestasi di tempat lain yang tingkat keuntungannya lebih sedikit. Namun dalam penelitian kali ini menunjukkan hasil bahwa pengaruh suku bunga Bank Amerika berdampak positif namun tidak signifikan, ini artinya

bahwa setiap peningkatan yang terjadi pada suku bunga Amerika tidak memberikan pengaruh yang besar terhadap return saham pertambangan sehingga penelitian kali ini menolak teori hipotesis market efisien yang mana mengatakan bahwa kondisi pasar saat ini sudah mencerminkan kondisi pasar yang sebenarnya. Menurut saya selaku peneliti dalam kasus ini penelitian di ambil dalam kurun waktu 2013 hingga 2018 dimana suku bunga Amerika memang meningkat cukup signifikan namun dari garfik di atas kita dapat melihat bahwa peningkatan suku bunga tersebut masih dalam kategori kecil yang mana hingga 2018 nilainya masih 2,5 persen hal ini akan menyebabkan instrumen investasi pasar modal tampak lebih menarik, walaupun dalam saham keuntungan yang bisa di dapatkan tidak bisa pasti tapi setidaknya para investor masih bisa mengharapkan keuntungan investasi yang lebih tinggi dibanding suku bunga Amerika. Dalm pasar modal para investor bisa mendapatkan investasi dikisaran 10 persen hingga takterhingga, seperti contohnya warrent buffet yang berhasil mendapatkan retun investasi 23 persen setiap tahunnya dan hal tersebut yang membuat nya menjadi orang paling kaya di dunia ini. Itu artinya pasar modal masih lebih menarik jika di banding dengan suku bunga Amerika hal tersbut lah yang menyebabkan hasil penelitian kali ini menyatakan bahwa suku bunga Amerika tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham pertambangan diindonesia. Disis lain dalam penelitian kali ini peneliti memilih untuk menggunakan saham-saham yang tetap tergolong syariah sejak 2018, dimana ketika suatu saham masuk kedalam klompok saham syariah itu artinya srtuktur manajemen keuangan perusahaan tersebut hanya boleh memiliki hutang yang berasal dari lembaga pinjaman konvensional dengan kisaran yang telah di tentukan. Dengan begitu peningkatan suku bunga baik

suku bunga bank indonesia maupun suku bunga Bank Federal Amerika tidak akan mempengaruhi manajemen perusahaan tersebut sehingga para investor beranggapan bahwa suku bunga bukanlah hal yang dapat mempengaruhi mereka dalam berinvestasi dalam saham yang tergolong sektor pertambangan syariah.



**Grafik 4.7 Profitabilitas Perusahaan Tambang**

**Sumber : diolah oleh peneliti**

Variabel yang terakhir dalam penelitian ini adalah Profitabilitas yang di proyeksikan dengan ROA. Dari grafik diatas tingkat profitabilitas tiap perusahaan yang di jadikan sbagai acuan dalam penelitian kali ini memiliki nilai yang berbeda dan pergerakan yang berbeda pula, walaupun mereka berada di sektor yang sama dan sama-sama mengalami gejala ekonomimakro yang sama tapi rupanya mereka tidak menghasilkan nilai yang sama. Sesuai dengan Signaling teori yang menyatakan bahwa hasil laporan keuangan perusahaan akan memberikan sinyal atau mencerminkan kondisi perusahaan yang sesungguhnya, itulah mengapa nilai

profitabilitas tiap perusahaan berbeda-beda karena mempresentasikan kondisi perusahaan yang berbeda-beda pula. Dalam penelitian kali ini peneliti juga memilih untuk menggunakan perusahaan yang berhasil menciptakan laba di atas 0 persen tiap tahunnya hal ini dengan tujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap return saham apakah sesuai dengan teori Signal dimana ketika perusahaan menunjukkan hasil yang profitable akan meningkatkan return saham dari perusahaan tersebut, serta apakah profitabilitas sebagai variabel intervening dapat memediasi pengaruh makro ekonomi yang telah kita bahas terhadap return saham perusahaan tambang syariah di Indonesia. Dengan uji regresi dan analisis jalur pengaruh profitabilitas sebagai variabel independen maupun sebagai variabel intervening terhadap return saham memiliki nilai yang tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak selalu menjadi masalah bagi para investor untuk mengambil langkah, dan peran profitabilitas sebagai pemediasi pun rupanya tidak berpengaruh signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa peran profitabilitas dalam salah satu spek rasio fundamental sangat kecil, karena di dalam fundamental perusahaan terdapat banyak aspek rasio lain yang masih bisa dipertimbangkan untuk diperhatikan lebih lanjut. Ada pula anggapan bahwa ketika suatu perusahaan tidak berhasil menciptakan laba hal itu masih bisa diterima selama dalam manajemen keuangan perusahaan tersebut tergolong sehat, karena bisa saja pemasukan yang bisa dianggap sebagai laba malah digunakan untuk kegiatan operasional lainnya yang mana akan membuat perusahaan tersebut berkembang sehingga perusahaan tersebut walaupun tidak memiliki laba yang signifikan tetapi dia memiliki nilai value futuristik yang sangat disukai oleh investor dimana nilai value futuristik tersebut dapat memberikan return saham yang lebih

besar dan lebih menjanjikan dibanding saat ini. Sehingga hasil penelitian kali ini menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap return saham secara langsung sejalan dengan hasil penelitian Pujawati (2015) dengan hasil pengaruh langsung nilai tukar terhadap return saham melalui profitabilitas lebih besar dibandingkan hasil pengaruh tidak langsung nilai tukar terhadap return saham. Serta penelitian Aditya (2018) dengan hasil penelitian menunjukkan profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh antara tingkat suku bunga terhadap return saham. juga di dukung oleh penelitian Maulida dkk (2016) yang menemukan hasil bahwa profitabilitas secara signifikan tidak mampu memediasi pengaruh tingkat suku bunga terhadap return saham. Namun penelitian kali ini tidak sejalan dengan penelitian Pujawati (2015) yang mana hasil penelitiannya menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas merupakan cerminan ukuran kinerja perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin baik kinerja perusahaan sehingga membuat return yang diterima akan semakin besar. Juga sesuai dengan penelitian Aditya (2018) Penelitian ini menemukan hasil bahwa profitabilitas terhadap return saham memiliki pengaruh yang positif tetapi tidak signifikan.

Melalui persamaan regresi substruktur 1 dan 2 serta dengan analisis jalur untuk melihat nilai variabel intervening menunjukkan keseluruhan hipotesis tidak memiliki nilai yang signifikan atau  $\text{sig} > 0.05$ , hal ini menunjukkan bahwa variabel dependen tidak memiliki pengaruh yang besar atau signifikan terhadap variabel independen. Hal ini sesuai dengan nilai uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) yang

menunjukkan bahwa nilai R<sup>2</sup> hanya sebesar 11 persen yang berarti ada 89 persen faktor atau variabel lain yang dapat mempengaruhi return saham. Disini peneliti akan menjelaskan secara garis besar hal-hal yang bisa menjadi faktor lain yang dapat mempengaruhi variabel dependen yakni return saham serta pandangan mengapa variabel dependen tidak dapat mempengaruhi variabel independen secara signifikan, beberapa diantaranya adalah sebagai berikut :

1. Sentimen Negatif dari Amerika

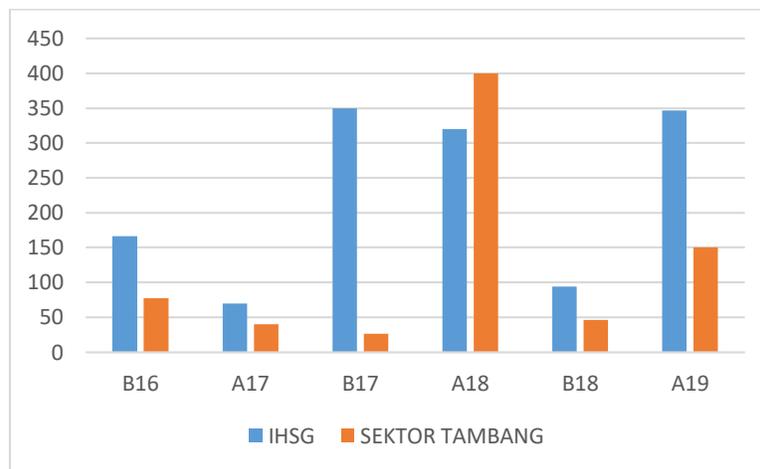
Sejak terpilihnya Donald Trump sebagai presiden Amerika Serikat pada 2016 lalu banyak menimbulkan kontroversi dunia disebabkan oleh kebijakannya yang dianggap sangat merugikan banyak negara. Kebijakan yang akhirnya menjadi kontroversi dunia saat ini tidak hanya perang dagang antar Amerika dan China, bahkan satu ciutan kecil sang presiden melalui akun twitter miliknya sempat mengakibatkan bursa saham di seluruh negara memerah turun secara drastis hanya dalam hitungan jam, dan hal tersebut sering kali ia lakukan. Menurut CNBC Indonesia pada 2018 saat presiden Donald Trump mengeluarkan argumen terbaru tentang perang dagang yang mana semakin membuat perang dagang saat itu sangat memanas sempat menyebabkan IHSG memerah dalam sepekan tidak tanggung-tanggung penurunan IHSG mencapai angka 1,75 persen. Hal ini memang bukan termasuk dalam konteks ekonomimakro namun posisinya saat ini yang menjabat sebagai orang nomor satu di Amerika tersebut memberi kesan bahwa ia dapat melakukan hal apapun sesuai keinginannya sehingga para

investor pun menjadi mewanti-wanti setiap tindakan maupun perkataan yang dilontarkan oleh Donal Trump. Perang dagang ini secara tidak langsung mempengaruhi siklus ekonomi di Indonesia khususnya pada perusahaan tambang yang banyak mengekspor barang ke luar negeri, peningkatan bea masuk akan barang-barang tertentu menyebabkan barang-barang yang lainnya ikut terkena dampaknya pula. Walaupun perang dagang ini hanya antara Amerika dan China namun karena mereka berdua adalah negara paling besar dan paling berpengaruh di dunia saat ini sedikit saja gejolak yang mereka alami akan berpengaruh terhadap negara lainnya. Perang dagang ini juga menyebabkan China memanipulasi mata uangnya yakni Yen dimaksudkan agar mata uang China melemah sehingga barang-barang China menjadi lebih murah dengan begitu walaupun Amerika memberikan bea masuk yang tinggi masyarakat masih mau membeli barang-barang dari China tersebut.

## 2. *Window Dressing Phenomena dan Januari Effect*

Window dressing merupakan suatu kejadian dimana para manajemen perusahaan ingin mempercantik laporan keuangan tahunan mereka agar perusahaan tersebut terlihat berkembang dan menciptakan profit yang meningkat tiap tahunnya. Untuk mewujudkan hal tersebut biasanya para manajerial perusahaan akan mengupayakan penjualan produk yang lebih optimal dengan diskon besar-besaran dan juga dengan cara tertentu agar return saham perusahaan tersebut bisa meningkat, hal ini biasanya terjadi pada bulan Desember karena merupakan akhir periode untuk tutup buku sehingga para perusahaan akan meningkatkan performa mereka agar perusahaan dapat

melampaui target yang di harapkan. Dalam penelitian ini seluruh data variabel di ambil berdasarkan nilai per 31 desember atau akhir periode, sehingga wajar apabila beberapa variabel makroekonomi yang seharusnya berdampak negatif terhadap return saham malah menunjukkan hasil yang positif karena itu merupakan ulah manajerial perusahaan itu sendiri untuk menciptakan laporan keuangan yang menarik. Sedangkan *januari efect* merupakan kepercayaan para investor bahwa harga saham akan meningkat di awal tahun hal ini di sebabkan oleh performa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang menunjukkan trend positif pada bulan januari tiap tahunnya.



**Grafik 4.8 Ihsg Vs Sektor Tambang**

**Sumber : diolah oleh peneliti**

Keterangan :

A = Pertumbuhan Index Di Bulan Desember

B = Pertumbuhan Index Di Bulan Januari

Dari grafik di atas kita lihat setidaknya dari desember 2016 *window dressing* dan *januari effect* memang terbukti terjadi peningkatan yang sangat

signifikan dilihat dari nilai pertumbuhan index tersebut selama satu bulan. Bahkan bisa memiliki nilai pertumbuhan yang sangat besar dilihat dari pertumbuhan pada IHSG bulan desember 2017 dan masih berlanjut hingga januari 2018, hal ini sudah menjadi keyakinan tersendiri bagi para investor didukung pula dengan jargon dalam pasar modal yakni “*History Repeat It Self*” yang artinya bahwa sejarah akan terulang kembali.

3. Mengindikasi Bahwa Sektor Pertambangan Sebagai Penentu Pergerakan Ekonomi Karena Berperan Sebagai Bahan Komoditas.

Hasil penelitian kali ini menunjukkan bahwa variabel independen yang digunakan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham pertambangan syariah. Hal ini juga bisa disebabkan oleh kondisi saham pertambangan itu sendiri yang mana berisikan barang-barang komoditas sehingga lebih sensitif terhadap harga barang komoditas secara global. Seperti halnya harga emas secara internasional akan mempengaruhi harga saham perusahaan yang memproduksi emas karena ketika berita harga emas secara internasional sedang meningkat maka permintaan akan emas di pasaran indonesia juga akan meningkat karena banyak orang percaya emas merupakan instrumen investasi paling aman karena harganya selalu meningkat, dengan begitu performa saham perusahaan yang bergerak dalam industri emas pun akan ikut meningkat dan begitu pula dengan barang komoditas lainnya.

Dalam penelitian ini peneliti menyarankan untuk para perusahaan tambang menjaga keuangan perusahaan agar bisa selamat dari berbagai gejolak ekonomi yang

ada, seperti halnya menyimpan uang dalam berbentuk dollar untuk mengantisipasi fluktuasi nilai tukar serta melakukan refinancing untuk pembiayaan dengan mata uang asing, serta menjaga penyimpanan barang-barang dasar dalam proses oprasional agar bisa mengatasi fluktuasi inflasi. Selanjutnya para manajerial perusahaan harus lebih peka terhadap kebijakan pemerintah luar negri maupun dalam negri yang mana akan memiliki dampak besar dalam siklus hidup perusahaan dengan begitu para perusahaan bisa mengantisipasi segala kemungkinan yang bisa terjadi di kemudian hari nanti.