

Analisis Komparatif Tren Harga Emas Dunia dan Profitabilitas PT Aneka Tambang Tbk Periode 2021-2025

Comparative Trend Analysis of Global Gold Prices and the Profitability of PT Aneka Tambang Tbk During the 2021–2025 Period

Yulika Dwi Rismawati¹, Budi Rahardjo²

053201244@ecampus.ut.ac.id

¹ Universitas Terbuka, Banten, Indonesia

² Universitas Tidar, Central Java, Indonesia

Info Article

| Submitted: 21 June 2026 | Revised: 14 July 2026 | Accepted: 16 July 2026

| Published: 16 July 2026

How to Cite : Yulika Dwi Rismawati, etc., “Analisis Komparatif Tren Harga Emas Dunia dan Profitabilitas PT Aneka Tambang Tbk Periode 2021-2025”, *Synergy: Journal of Collaborative Sciences*, Vol. 2, No. 2, 2026, P. 269-284.

ABSTRACT

Global gold prices are an external factor that may influence the financial performance of gold mining companies. However, this relationship is not always linear because it is affected by the complexity of cost structures, operational strategies, and investment decisions. This study aims to comparatively analyze the trend of global gold prices and the profitability of PT Aneka Tambang Tbk during the 2021–2025 period. The study employed a quantitative descriptive method with a comparative trend approach. The data were obtained from the audited consolidated financial statements of PT Aneka Tambang Tbk for 2021–2025 and the annual average gold price data published by the World Gold Council. Profitability was measured using Return on Assets (ROA) and Net Profit Margin (NPM). The results indicate that global gold prices increased from USD 1,793.38 to USD 3,518.43 per troy ounce, representing a cumulative growth of 96.2%, while the company's profitability fluctuated and reached its highest level in 2025. The comparative analysis reveals an inconsistent and non-linear relationship, consisting of two phases moving in the same direction, one opposite phase, and one partially aligned phase. These variations were influenced by changes in sales volume, the expansion of assets that had not yet generated optimal returns, and increased cost of goods sold due to precious metal purchases from third parties. The findings suggest that profitability analysis of mining companies should consider cost structure, procurement strategy, and investment decisions in addition to commodity price movements.

Keyword: comparative analysis, global gold price, profitability, PT Aneka Tambang Tbk.

ABSTRAK

Harga emas dunia merupakan faktor eksternal yang berpotensi memengaruhi kinerja keuangan perusahaan pertambangan emas, namun hubungan keduanya tidak selalu bersifat linear mengingat kompleksitas struktur bisnis dan biaya perusahaan. Penelitian ini bertujuan menganalisis secara komparatif tren harga emas dunia dengan profitabilitas PT Aneka Tambang Tbk periode 2021–2025 menggunakan metode deskriptif kuantitatif dengan pendekatan komparatif tren. Data bersumber dari laporan keuangan konsolidasian audited PT Aneka Tambang Tbk tahun 2021–2025 serta data harga emas rata-rata tahunan yang diterbitkan oleh World Gold Council, dengan indikator profitabilitas Return on Assets (ROA) dan Net Profit Margin (NPM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa harga emas mengalami kenaikan akseleratif dari USD 1.793,38 menjadi USD 3.518,43 per troy ounce dengan pertumbuhan kumulatif 96,2%, sementara profitabilitas perusahaan bergerak fluktuatif dengan puncak tertinggi pada 2025. Analisis komparatif terhadap empat fase pergerakan menunjukkan hubungan yang tidak konsisten dan non-linear, di mana dua fase bergerak searah, satu fase berlawanan, dan satu fase bersifat parsial, yang disebabkan oleh fluktuasi volume penjualan, ekspansi aset yang belum produktif, dan lonjakan beban pokok pembelian logam mulia dari pihak ketiga. Penelitian ini mengimplikasikan bahwa analisis profitabilitas perusahaan pertambangan perlu mempertimbangkan struktur biaya, strategi pengadaan, dan keputusan investasi secara simultan, tidak cukup bertumpu pada pergerakan harga komoditas semata.

Kata Kunci: analisis komparatif, harga emas dunia, profitabilitas, PT Aneka Tambang Tbk.

Pendahuluan

Ketidakpastian ekonomi global sepanjang 2021–2025 dipengaruhi oleh berbagai faktor, mulai dari dampak lanjutan pandemi *COVID-19*, lonjakan inflasi, hingga meningkatnya ketegangan geopolitik antarnegara (*World Bank*, 2024). Gejolak tersebut memicu volatilitas pasar keuangan sehingga banyak investor mengalihkan sebagian portofolionya ke instrumen dengan risiko yang lebih rendah. Emas menjadi salah satu pilihan utama karena mampu berperan sebagai aset *safe haven* ketika pasar mengalami tekanan. Pergeseran preferensi investor ke emas ikut meningkatkan permintaan emas dunia dan data *World Gold Council* menunjukkan tren yang terus naik selama periode 2021–2025 hingga mencapai titik tertinggi pada tahun 2025.

Tahun	Jumlah Permintaan
2021	4.021 ton
2022	4.741 ton
2023	4.899 ton
2024	4.962 ton
2025	5.002 ton

Tabel 1. Permintaan emas global tahun 2021-2025

Sumber: *World Gold Council*, 2026

Permintaan emas yang terus meningkat di tengah ketidakpastian ekonomi global ikut mendorong kenaikan harga emas dunia dalam beberapa tahun terakhir. Data *World Gold Council* (2026) menunjukkan bahwa harga emas terus bergerak naik dan mencetak rekor tertinggi sepanjang periode 2024–2025. Perubahan harga tersebut tidak hanya dipengaruhi oleh besarnya permintaan pasar, tetapi juga berkaitan dengan laju inflasi, perkembangan situasi geopolitik, tingkat suku bunga, kebijakan bank sentral, sentimen investor, serta pergerakan nilai tukar dolar Amerika Serikat (*Goldbank*, 2025). Faktor-faktor tersebut sering mengalami perubahan sehingga menyebabkan harga emas dunia fluktuatif.

Perubahan harga emas di pasar global turut menentukan kinerja perusahaan di sektor pertambangan emas karena nilai jual komoditas emas bergantung pada harga pasar internasional. *World Gold Council* (2024) menjelaskan bahwa perusahaan berpotensi untuk memperoleh pendapatan dan *profit* yang lebih besar ketika harga emas meningkat.

Sulaiman et al. (2025) menjelaskan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dipengaruhi oleh beberapa aspek, baik yang berasal dari internal maupun eksternal perusahaan, seperti strategi bisnis, kualitas manajemen, dinamika pasar, dan peraturan yang berlaku, sehingga hubungan antara kenaikan harga emas dengan profitabilitas perusahaan tidak selalu berjalan searah. Keuntungan perusahaan dapat kurang maksimal dan terbatas apabila efisiensi

biaya dan pengelolaan proses produksi pada perusahaan belum berjalan optimal.

Salah satu perusahaan pertambangan emas di Indonesia adalah PT Aneka Tambang Tbk (PT ANTAM Tbk). Proses bisnis perusahaan ini dimulai dari kegiatan eksplorasi, penambangan, pengolahan, hingga pemasaran berbagai jenis komoditas, termasuk emas, nikel, dan bauksit. Setiawan & Gunawan (2023) serta Hermawan (2022) menyatakan bahwa pendapatan dari komoditas emas menyumbang porsi terbesar dari total pendapatan PT ANTAM Tbk sehingga adanya kenaikan maupun penurunan harga emas global ikut mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan.

PT ANTAM Tbk mengalami pertumbuhan laba yang secara keseluruhan menunjukkan arah yang positif selama periode penelitian tahun 2021-2025. Laba tahun berjalan meningkat dari Rp1.861,74 miliar pada tahun 2021 menjadi sebesar Rp7.920,42 miliar pada 2025. Kenaikan tersebut tidak berlangsung secara terus-menerus karena laba sempat mengalami penurunan pada 2023, dari Rp3.820,96 miliar pada tahun sebelumnya menjadi Rp3.077,65 miliar. Tren pertumbuhan kembali berlanjut pada 2024 hingga perusahaan membukukan laba tertinggi pada 2025 (PT Aneka Tambang Tbk, 2025).

Hasil penelitian sebelumnya juga belum memberikan kesimpulan yang seragam mengenai hubungan antara harga emas dunia dan kinerja PT ANTAM Tbk. Hamonangan (2025) menemukan bahwa harga emas dunia dan nilai tukar dolar tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap penjualan emas PT ANTAM Tbk sehingga perubahan faktor eksternal belum tentu menentukan tingkat penjualan perusahaan. Di sisi lain, Haris (2025) menunjukkan bahwa fluktuasi harga emas berpengaruh terhadap kinerja operasional perusahaan, terutama pada perputaran persediaan, perputaran piutang, serta margin laba bersih.

Berdasarkan perbedaan hasil penelitian sebelumnya, maka penulis melakukan penelitian ini yang bertujuan untuk menganalisis hubungan antara tren harga emas dunia dan profitabilitas perusahaan serta menilai keselarasan arah pergerakan kedua variabel selama periode 2021-2025. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan informasi empiris mengenai hubungan antara tren perubahan harga emas dunia dan profitabilitas perusahaan yang dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi manajemen PT ANTAM Tbk dalam pengambilan keputusan strategis serta bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode deskriptif kuantitatif untuk menganalisis hubungan antara harga emas dunia dengan profitabilitas perusahaan. Objek dalam penelitian ini adalah salah satu perusahaan tambang emas di Indonesia yaitu PT ANTAM Tbk. Penelitian ini menggunakan data sekunder

berupa laporan keuangan tahunan PT ANTAM Tbk yang diperoleh melalui laman resmi perusahaan serta data harga emas dunia periode 2021-2025 dari *World Gold Council* dan sumber keuangan lain yang relevan. Penulis juga menggunakan data berupa studi kepustakaan yang relevan. Teknik analisis data menggunakan analisis deskriptif kuantitatif melalui pengolahan rasio keuangan dan statistik sederhana. Profitabilitas perusahaan diukur menggunakan rasio *Return on Assets* (ROA) dan *Net Profit Margin* (NPM). Analisis dilakukan untuk mengidentifikasi pola hubungan dan kecenderungan perubahan harga emas dunia terhadap profitabilitas perusahaan selama periode penelitian.

Kajian Teoritis

Harga Emas Dunia

Harga emas dunia (satuan USD per *troy ounce*) merupakan nilai yang terbentuk dari interaksi permintaan dan penawaran pasar internasional. Pergerakan harganya dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti tingkat inflasi, suku bunga, nilai tukar, kondisi perekonomian global, serta besarnya permintaan investasi. Emas sering dimanfaatkan sebagai instrumen lindung nilai terhadap inflasi maupun risiko pasar (Salsabila et al., 2025). Emas mampu menjaga nilai kekayaan di tengah gejolak ketidakpastian ekonomi sehingga dikategorikan sebagai instrumen investasi berisiko rendah (Witjaksono et al., 2022).

Teori Profitabilitas Perusahaan

Kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba melalui kegiatan operasional dapat diukur menggunakan rasio profitabilitas. Widnyana et al. (2025) menjelaskan bahwa efektivitas pengelolaan sumber daya dan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan keuntungan jangka panjang sangat penting untuk diukur melalui rasio tingkat profitabilitas. Terdapat beberapa jenis rasio profitabilitas, di antaranya adalah ROA dan NPM.

1. *Return on Assets* (ROA), rasio ini bekerja dengan mengukur kemampuan total aset yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan laba.

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}}$$

2. *Net Profit Margin* (NPM), rasio ini bekerja dengan mengukur laba bersih dari total penjualan yang dilakukan oleh perusahaan.

$$NPM = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan}}$$

Noor & Dewi (2026) menjelaskan bahwa perubahan harga komoditas global sangat berkaitan dengan kinerja perusahaan tambang karena penjualan hasil tambang menyumbang proporsi terbesar dari total pendapatan perusahaan.

Teori Hubungan Harga Komoditas dan Profitabilitas

La Masidonda et al. (2025) menjelaskan bahwa informasi yang disampaikan perusahaan dianggap sebagai sinyal yang menggambarkan prospek perusahaan di masa mendatang sehingga dapat digunakan oleh investor sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi sesuai teori sinyal (*signaling theory*). Menurut Santoso (2022), investor sering mempertimbangkan kenaikan atau penurunan harga emas untuk memperkirakan potensi *return* yang didapat dari perusahaan pertambangan emas. Investor menangkap sinyal positif berupa kenaikan laba jika harga emas meningkat, begitupun sebaliknya.

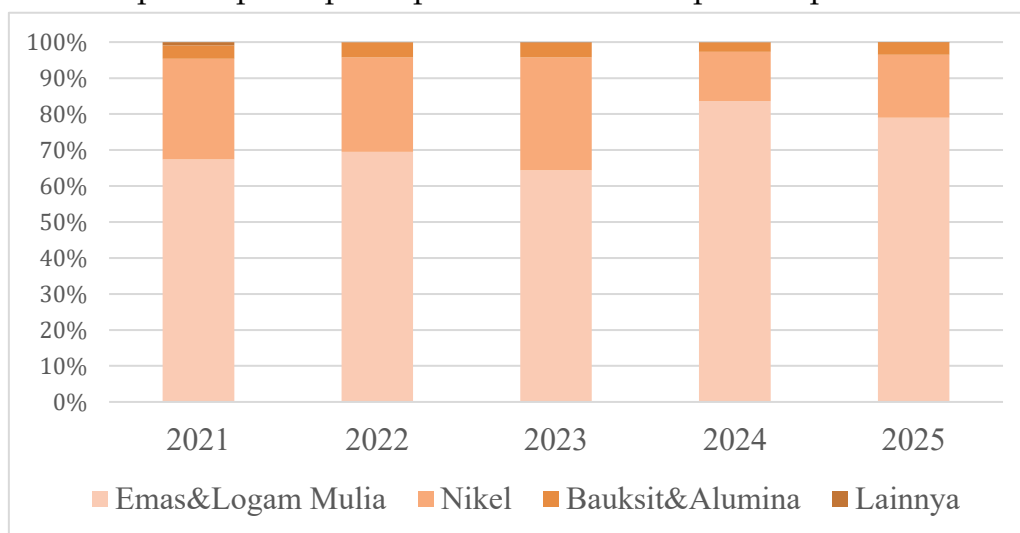
Profitabilitas perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh harga komoditas, tetapi juga dipengaruhi oleh biaya operasional dan efisiensi produksi. Kenaikan biaya operasional yang tidak diimbangi peningkatan pendapatan dapat menekan laba bersih perusahaan (Budiari et al., 2024). Efisiensi operasional memungkinkan perusahaan menghasilkan *output* dengan biaya lebih rendah tanpa mengurangi kualitas produk dan dapat meningkatkan keuntungan perusahaan (Khamaludin et al., 2025)

Hasil dan pembahasan

1. Hasil

1.1. Komposisi Pendapatan Per Segmen Usaha

Berikut tersaji grafik komposisi pendapatan per segmen usaha PT ANTAM Tbk periode 2021–2025. Grafik ini menunjukkan kontribusi masing-masing segmen usaha terhadap total pendapatan perusahaan selama periode penelitian.



Gambar 1. Komposisi Pendapatan Per Segmen Usaha PT ANTAM Tbk Periode 2021-2025

Sumber: Laporan Keuangan PT ANTAM Tbk 2021–2025 (diolah penulis)

Berdasarkan gambar 1, terlihat bahwa segmen emas dan logam mulia secara konsisten menjadi penyumbang pendapatan terbesar sepanjang 2021–2025. Segmen

komoditas lainnya (selain emas dan logam mulia, nikel, bauksit dan alumina) menyumbang proporsi terkecil pada pendapatan perusahaan. Kontribusi rata-rata segmen emas dan logam mulia dalam 5 tahun terakhir sebesar 72,8%, nikel sebesar 23,4%, bauksit sebesar 3,6%, dan segmen lainnya sebesar 0,2%.

Tahun	Emas dan Logam Mulia	Nikel	Bauksit & Alumina	Lainnya	Total	% Kontribusi Emas
2021	25.917.799	10.740.088	1.434.615	353.093	38.445.595	67,41 %
2022	31.938.821	12.028.222	1.932.964	30.349	45.930.356	69,54%
2023	26.425.933	12.869.634	1.690.956	61.170	41.047.693	64,38%
2024	57.837.296	9.504.762	1.801.413	48.969	69.192.440	83,59%
2025	66.839.765	14.850.577	2.915.565	36.532	84.642.439	78,97%

Tabel 2. Penjualan Bersih Per Segmen Usaha PT ANTAM Tbk Periode 2021-2025 (dalam jutaan rupiah)

Sumber: Laporan Keuangan PT ANTAM Tbk 2021-2025 (diolah penulis).

Segmen emas dan logam mulia menjadi kontributor terbesar terhadap penjualan bersih PT ANTAM Tbk sepanjang 2021-2025 berdasarkan laporan keuangan perusahaan. Selama periode tersebut, kontribusinya berkisar antara 64,38% hingga 83,59%. Persentase terendah tercatat pada 2023, sedangkan porsi tertinggi terjadi pada 2024 dengan kontribusi mencapai 83,59%. Rata-rata kontribusi emas selama periode penelitian adalah sebesar 59,30% terhadap pendapatan perusahaan.

1.2 Tren Harga Emas Dunia

Selama periode 2021-2025, harga emas rata-rata tahunan menunjukkan arah yang terus meningkat. Pada awal periode, harga emas tercatat sebesar USD 1.793,4 per *troy ounce* dan kemudian naik menjadi USD 3.518,4 per *troy ounce* pada 2025. Pertumbuhan paling signifikan terjadi pada tahun 2025 sebesar 45,8%, sedangkan kenaikan paling rendah hanya sebesar 0,1% pada 2022. Pergerakan harga selengkapnya disajikan pada Tabel 3.

Tahun	Harga Emas Dunia (USD/ <i>troy ounce</i>)	Pertumbuhan (YoY)
2021	1.793,4	-
2022	1.795,6	0,1%
2023	1.964,4	9,4%
2024	2.412,5	22,8%

2025	3.518,4	45,8%
------	---------	-------

Tabel 3. Tren Harga Emas Dunia Periode 2021 s.d. 2025

Sumber: *World Gold Council* (2025) dan *Investing.com*

1.3 Tren Profitabilitas PT Aneka Tambang Tbk

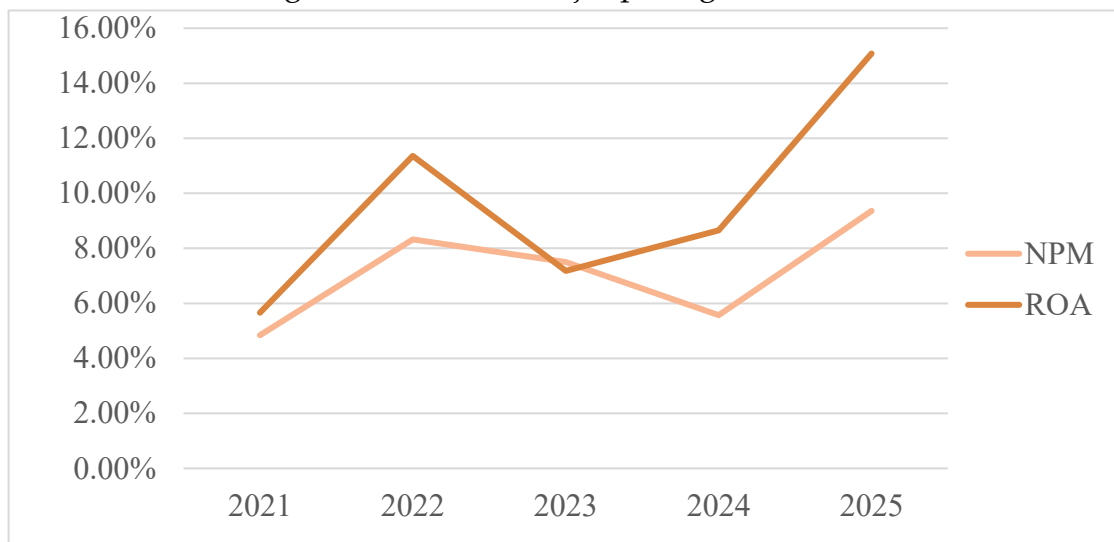
Indikator profitabilitas perusahaan selama 2021–2025 menunjukkan pola yang fluktuatif dengan dua siklus kenaikan tajam yang masing-masing diselingi fase koreksi.

Tahun	Pendapatan	Laba Bersih	Total Aset	Rasio NPM	Rasio ROA
2021	38.445.595	1.861.740	32.916.154	4,84	5,66
2022	45.930.356	3.820.964	33.637.271	8,32	11,36
2023	41.047.693	3.077.648	42.851.329	7,50	7,18
2024	69.192.440	3.852.218	44.522.645	5,57	8,65
2025	84.642.439	7.920.415	52.530.405	9,36	15,08

Tabel 4. Indikator Profitabilitas PT ANTAM Tbk, 2021–2025 (dalam juta dan %)

Sumber: Laporan Keuangan PT ANTAM Tbk 2021–2025, diolah penulis.

Tabel 4 menunjukkan bahwa laba bersih perusahaan melonjak 105,2% dari Rp1,86 triliun pada 2021 menjadi Rp3,82 triliun pada 2022, kemudian turun pada 2023. Pada 2024 laba bersih kembali naik 25,2% dan pada 2025 melonjak 105,6% ke Rp7,92 triliun sebagai nilai tertinggi sepanjang periode penelitian. Fluktuasi rasio NPM dan ROA akan digambarkan lebih lanjut pada gambar 2.



Gambar 2. Rasio NPM dan ROA PT Aneka Tambang Tbk 2021–2025

Sumber: Laporan Keuangan PT ANTAM Tbk 2021–2025, diolah penulis.

NPM bergerak dari 4,84% pada 2021 ke puncak pertama 8,32% pada 2022, turun bertahap ke titik terendah 5,57% pada 2024, lalu pulih ke 9,36% pada 2025.

ROA mencatat pola serupa dengan puncak pertama 11,36% pada 2022, koreksi tajam ke 7,18% pada 2023, dan puncak tertinggi 15,08% pada 2025.

1.4 Komparasi Tren Harga Emas dan Profitabilitas PT ANTAM Tbk Periode 2021-2025

Tahun	Harga Emas (USD/ troy ounce)	Δ Harga Emas	Pendapatan (Rp juta)	Laba Bersih (Rp juta)	Δ Laba	GPM (%)	NP M (%)	ROA (%)
2021	1.793,4	-	38.445.595	1.861.740	-	16,54	4,84	5,66
2022	1.795,6	+0,1%	45.930.356	3.820.964	+105,2	17,88	8,32	11,36
2023	1.964,4	+9,4%	41.047.693	3.077.648	-19,5	15,38	7,50	7,18
2024	2.412,5	+22,8%	69.192.440	3.852.218	+25,2	9,39	5,57	8,65
2025	3.518,4	+45,8%	84.642.439	7.920.415	+105,6	16,16	9,36	15,08

Tabel 5. Komparasi Tren Harga Emas dan Profitabilitas PT ANTAM Tbk, 2021-2025

Sumber: Laporan Keuangan PT ANTAM Tbk 2021-2025, diolah penulis.

Tabel 5 menunjukkan bahwa harga emas dunia meningkat secara bertahap dari USD 1.793,4 per troy ounce pada 2021 menjadi USD 3.518,4 pada 2025. Pendapatan perusahaan turut berfluktuasi, sempat turun pada 2023 menjadi Rp41.047.693 juta sebelum kembali naik hingga mencapai Rp84.642.439 juta pada 2025, sementara laba bersih juga mengalami penurunan pada 2023 menjadi Rp3.077.648 juta sebelum meningkat kembali dan mencapai Rp7.920.415 juta pada 2025.

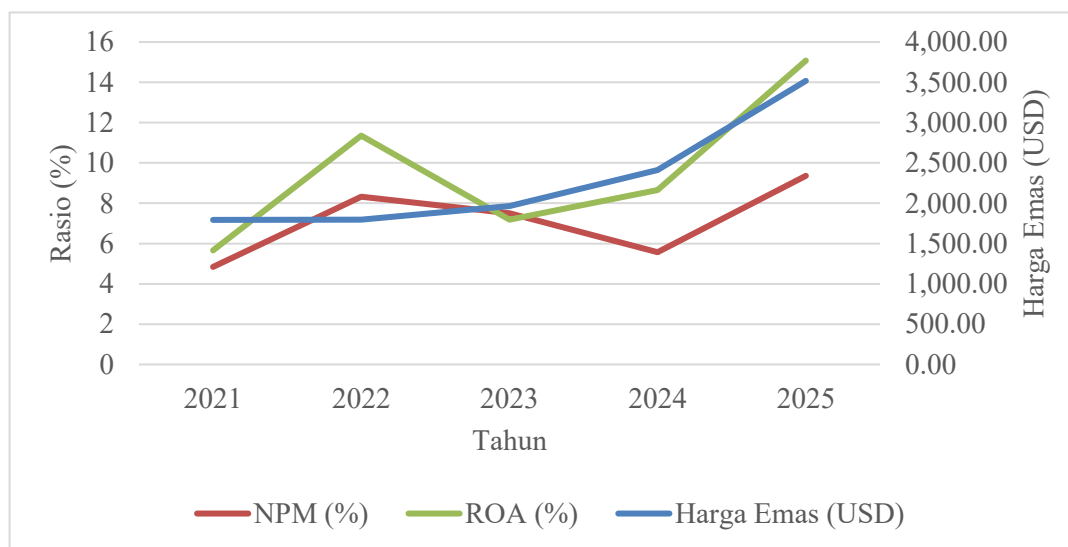
Tahun	Total Beban Pokok Penjualan	Pembelian Logam Mulia (LM)	%LM terhadap Beban Pokok Penjualan	Biaya Produksi Lain	GPM (%)
2021	32.086.534	23.384.699	72,9%	8.701.835	16,54%

2022	37.719.837	28.238.134	74,9%	9.481.703	17,88%
2023	34.733.015	23.552.546	67,8%	11.180.469	15,38%
2024	62.694.143	55.074.442	87,8%	7.619.701	9,39%
2025	70.961.090	60.733.288	85,6%	10.227.802	16,16%

Tabel 6. Struktur Beban Pokok Penjualan PT ANTAM Tbk Periode 2021-2025
(Rp Juta)

Sumber: Laporan Keuangan PT ANTAM Tbk 2021-2025, diolah penulis.

Tabel 6 menunjukkan bahwa total beban pokok penjualan PT ANTAM Tbk berfluktuasi selama 2021-2025, sempat turun pada 2023 menjadi Rp34.733.015 juta sebelum melonjak signifikan pada 2024 menjadi Rp62.694.143 juta dan terus naik hingga Rp70.961.090 juta pada 2025. Pembelian logam mulia mengikuti pola serupa, meningkat dari Rp23.384.699 juta pada 2021 menjadi Rp28.238.134 juta pada 2022, turun pada 2023 menjadi Rp23.552.546 juta, kemudian melonjak tajam pada 2024 dan 2025 masing-masing menjadi Rp55.074.442 juta dan Rp60.733.288 juta. Proporsi pembelian logam mulia terhadap total beban pokok penjualan juga meningkat dari 72,9% pada 2021 ke titik tertinggi 87,8% pada 2024, sebelum turun menjadi 85,6% pada 2025, sementara biaya produksi lain mencatat titik terendah pada 2024 sebesar Rp7.619.701 juta.



Gambar 3. Overlay Tren Harga Emas Dunia dengan ROA dan NPM PT ANTAM Tbk Periode 2021-2025

Sumber: Laporan PT ANTAM Tbk 2021-2025; *World Gold Council* (2025), diolah penulis

Tabel 5 dan Gambar 3 menyajikan perbandingan tren harga emas dunia dengan profitabilitas PT ANTAM Tbk periode 2021–2022. Tabel 6 menampilkan data struktur beban pokok penjualan.

Berdasarkan visualisasi pada Gambar 3, hubungan dua variabel terbagi dalam empat fase, yaitu searah pada Fase I (2021–2022) dan Fase IV (2024–2025), berlawanan pada Fase II (2022–2023), serta parsial pada Fase III (2023–2024) di mana ROA dan NPM bergerak ke arah berbeda dalam satu periode yang sama.

2. Pembahasan

2.1 Kontribusi Segmen Pendapatan

Segmen emas dan logam mulia mendominasi struktur pendapatan PT ANTAM Tbk dengan rata-rata kontribusi 72,78% per tahun sehingga menjadikan pergerakan harga emas global relevan untuk dijadikan pembanding terhadap kinerja profitabilitas perusahaan. Pada 2023, nilai penjualan segmen emas mengalami penurunan dari Rp31,94 triliun pada tahun sebelumnya menjadi Rp26,43 triliun. Penurunan tersebut turut berdampak pada melemahnya pendapatan perusahaan, meskipun dalam periode yang sama harga emas dunia justru menunjukkan arah kenaikan.

2.2 Tren Harga Emas Dunia

Harga emas pada tahun 2022 hampir tidak bergerak dengan kenaikan hanya 0,1% karena kebijakan kenaikan suku bunga agresif bank sentral Amerika Serikat dan kenaikan *yield* obligasi yang pada akhirnya membuat minat terhadap emas di pasar global menjadi berkurang (*World Gold Council*, 2022). Kenaikan moderat 9,4% pada 2023 didorong oleh meredanya tekanan suku bunga dan meningkatnya permintaan emas sebagai aset lindung nilai, terutama dari pembelian bank sentral global (*World Gold Council*, 2024).

Tren kenaikan berlanjut lebih kuat pada 2024 sebesar 22,8%, didorong oleh pembelian emas dalam jumlah sangat besar oleh bank sentral dunia yang mencapai lebih dari 1.000 ton (*World Gold Council*, 2025). Pada 2025, harga emas mengalami lonjakan yang jauh lebih tinggi, yakni sebesar 45,8%, tertinggi sepanjang sejarah. Meningkatnya minat investasi sebagai sarana lindung nilai di tengah ketidakpastian ekonomi global turut mendorong kenaikan harga emas.

2.3 Tren Profitabilitas PT Aneka Tambang Tbk.

Indikator profitabilitas PT ANTAM Tbk periode 2021–2025 menggambarkan pergerakan yang fluktuatif. ROA dan laba bersih sempat mencapai titik tertinggi awal pada 2022, kemudian mengalami penurunan pada 2023, sebelum kembali membaik dan mencapai nilai tertinggi pada 2025. Terdapat tekanan pada rasio

NPM dengan titik terendah terjadi pada 2024, seiring lonjakan beban pokok penjualan sebesar 80,5% dari Rp34,73 triliun menjadi Rp62,69 triliun. Peningkatan beban ini lebih tinggi dibandingkan pertumbuhan pendapatan yang hanya sebesar 68,6% pada periode yang sama. Kenaikan beban pokok penjualan tersebut terutama dipengaruhi oleh meningkatnya pembelian logam mulia dari pihak ketiga yang melonjak hingga 133,9%, dari Rp23,55 triliun menjadi Rp55,07 triliun dalam satu tahun. Pola profitabilitas yang demikian mengindikasikan bahwa kinerja keuangan PT ANTAM Tbk dipengaruhi oleh lebih dari satu faktor secara bersamaan, yang akan diuraikan lebih lanjut pada bagian analisis komparatif berikut.

2.4 Analisis Komparatif Tren Harga Emas dan Profitabilitas PT ANTAM Tbk Periode 2021-2025

2.4.1 Fase I (2021-2022): Hubungan Searah yang Dipengaruhi Lonjakan Volume dan Efisiensi Internal

Profitabilitas melonjak tajam meskipun harga emas hampir tidak bergerak. Peningkatan nilai penjualan emas sebesar 23,2 % dari Rp25,92 triliun menjadi Rp31,94 triliun ditopang oleh kenaikan volume penjualan sebesar 19,0% dari 29.385 kg menjadi 34.967 kg, yang mencerminkan pemulihan kapasitas operasional penuh pasca normalisasi dari gangguan pandemi (PT ANTAM Tbk, 2022). Beban pokok hanya naik 17,6% sehingga GPM membaik dari 16,54% menjadi 17,88%, mengonfirmasi perbaikan efisiensi biaya yang berjalan bersamaan dengan peningkatan volume penjualan. Pada fase ini, volume penjualan dan efisiensi biaya operasional lebih dominan dibanding pergerakan harga emas. Kondisi pada fase I ini sejalan dengan penelitian Salsabila & Widajatun (2025) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan tambang tidak selalu ditentukan oleh pergerakan harga komoditas, melainkan sangat dipengaruhi oleh kapabilitas efisiensi operasional internal perusahaan, di mana pada kondisi harga yang relatif stabil, efisiensi operasional menjadi faktor penentu profitabilitas yang lebih signifikan.

2.4.2 Fase II (2022-2023): Hubungan Berlawanan akibat Kontraksi Penjualan dan Pengaruh Kas Divestasi terhadap ROA

Fase ini mencatat hubungan paling kontradiktif sepanjang periode penelitian. Harga emas naik 9,4%, tetapi laba bersih turun 19,5% dan ROA anjlok dari 11,36% menjadi 7,18%. Penyebab pertama bersumber dari kontraksi nilai penjualan. Volume penjualan emas turun 25,3% dari 34.967 kg menjadi 26.129 kg pada 2023, meskipun harga emas dunia naik 9,4% pada periode yang sama (PT ANTAM Tbk, 2023). Nilai penjualan turun disebabkan karena turunnya volume penjualan sehingga total pendapatan terkoreksi 10,6% meskipun kondisi harga emas global sedang membaik.

Penyebab kedua adalah menurunnya ROA dari sisi total aset sebagai penyebut. Total aset melonjak 27,4% dari Rp33,64 triliun menjadi Rp42,85 triliun. Lonjakan tersebut berasal dari penerimaan kas hasil divestasi 49% saham SDA kepada Hongkong Ningbo Contemporary Brulp Lygend Co., Limited (HKCBL) senilai Rp6,45 triliun yang diselesaikan pada 28 Desember 2023. Aset tersebut belum memberikan kontribusi terhadap pendapatan operasional pada periode yang sama namun sudah tercatat sebagai aset lancar. Kondisi pada fase II ini sejalan dengan penelitian Brealey et al. (2022) yang menyatakan bahwa saat total aset bertambah akibat aset yang belum produktif, penyebut ROA membesar tanpa diimbangi dengan pembilang berupa kenaikan laba bersih, maka ROA akan menurun sementara. Pada fase ini, faktor internal perusahaan berupa melemahnya volume penjualan emas dan meningkatnya aset yang belum produktif menjadi penyebab perbedaan arah antara variabel harga emas dan profitabilitas perusahaan.

2.4.3 Fase III (2023-2024): Hubungan Parsial akibat Dampak Ganda Kenaikan Harga Emas terhadap Pendapatan dan Biaya

Peningkatan pendapatan sebesar 68,6% pada fase ini didorong oleh kenaikan harga emas dan volume penjualan yang naik 67,6% dari 26.129 kg menjadi 43.780 kg (PT ANTAM Tbk, 2024). Peningkatan volume penjualan mendorong perusahaan meningkatkan pembelian emas dari pihak ketiga untuk memenuhi permintaan pasar, sehingga pembelian logam mulia dari pihak ketiga meningkat 133,8% dari Rp23,55 triliun menjadi Rp55,07 triliun. Peningkatan tersebut menyebabkan beban pokok naik sebesar 80,5%, lebih tinggi dibandingkan pertumbuhan pendapatan sebesar 68,6%, sehingga GPM turun dari 15,38% menjadi 9,39% dan NPM menurun menjadi 5,57%. Kondisi pada fase III ini sejalan dengan penelitian Suroso (2025) yang menyatakan bahwa beban pokok penjualan memiliki pengaruh signifikan terhadap laba bersih perusahaan.

Proporsi pembelian logam mulia terhadap total beban pokok meningkat dari 67,8% menjadi 87,8%. Perusahaan melakukan pembelian kepada pemasok internasional, yaitu StoneX APAC Pte. Ltd., ABC Refinery Australia Pty. Ltd., dan Ashoka Global SG Pte. Ltd. ketika harga emas pasar berada pada level tinggi. Transaksi pembelian ini menunjukkan bahwa PT ANTAM Tbk memiliki posisi ganda dalam rantai nilai emas, yaitu sebagai produsen emas tambang sekaligus pembeli emas pasar untuk segmen logam mulia sehingga kenaikan harga emas tidak hanya meningkatkan pendapatan, tetapi juga menaikkan biaya perolehan bahan baku. ROA perusahaan tetap meningkat karena pertumbuhan laba bersih sebesar 25,2% lebih tinggi dibandingkan pertumbuhan total aset sebesar 3,9%, sedangkan penurunan NPM menunjukkan melemahnya efisiensi laba terhadap pendapatan.

2.4.4 Fase IV (2024–2025): Hubungan Searah Kuat akibat *Operating Leverage* dan Diversifikasi Pengadaan

Fase ini mencatat keselarasan terkuat sepanjang periode penelitian. Harga emas melonjak 45,8%, laba bersih tumbuh 105,6%, ROA meledak ke 15,08%, dan NPM pulih ke 9,36%. GPM kembali ke 16,16% dari titik terendah 9,39% pada 2024. Berbeda dari fase sebelumnya, beban pokok hanya naik 13,2% dan pembelian logam mulia hanya naik 10,3% dari Rp55,07 triliun menjadi Rp60,73 triliun, jauh di bawah laju kenaikan pendapatan 22,3% (PT ANTAM Tbk, 2025). Faktor struktural baru yang berperan adalah diversifikasi sumber pengadaan, yaitu PT ANTAM Tbk mulai membeli emas dari PT Freeport Indonesia sebagai pihak berelasi senilai Rp19,72 triliun, menggantikan sebagian pembelian dari pemasok internasional yang lebih mahal. Langkah ini turut berperan dalam menjaga pertumbuhan beban pokok tetap terkendali meskipun harga emas dunia berada pada level tertinggi. Kondisi ini mencerminkan efek *operating leverage*, yaitu ketika pendapatan meningkat melampaui titik impas, biaya tetap yang tidak berubah menyebabkan setiap tambahan pendapatan mengalir secara lebih dari proporsional ke laba bersih sehingga persentase kenaikan laba jauh melampaui persentase kenaikan pendapatan (Brealey et al. 2022).

Penutup

Penelitian ini menyimpulkan bahwa hubungan antara tren harga emas dunia dan profitabilitas PT ANTAM Tbk periode 2021–2025 bersifat tidak konsisten, non-linear, dan bersyarat. Dari empat fase yang dianalisis, dua fase menunjukkan hubungan searah, satu fase berlawanan arah, dan satu fase menunjukkan keterkaitan secara parsial. Ketidakkonsistenan ini disebabkan oleh tiga faktor internal, yaitu kontraksi volume penjualan pada 2023, peningkatan total aset yang berasal dari kas hasil divestasi namun belum dimanfaatkan secara produktif sehingga menekan ROA, dan lonjakan beban pokok pembelian logam mulia dari pihak ketiga.

Keterkaitan positif antara harga emas dan profitabilitas baru terlihat secara utuh ketika sejumlah kondisi terpenuhi secara bersamaan, yaitu tidak terjadi penurunan volume penjualan, tidak terdapat penambahan aset yang belum menghasilkan pendapatan, serta pertumbuhan beban pokok tetap berada di bawah laju kenaikan pendapatan. Kondisi tersebut baru sepenuhnya tercapai pada 2025. Temuan ini mengindikasikan bahwa kinerja profitabilitas perusahaan pertambangan tidak hanya ditentukan oleh pergerakan harga komoditas, tetapi juga sangat dipengaruhi oleh struktur biaya, kebijakan investasi, dan strategi pengadaan yang dijalankan.

Saran

Berdasarkan temuan penelitian, penulis memberikan saran kepada manajemen PT ANTAM Tbk untuk tetap menjaga dan mengembangkan strategi diversifikasi pengadaan emas melalui pihak berelasi yang mulai diterapkan sejak 2025 untuk mengurangi ketergantungan pada pemasok internasional. Setiap penerimaan kas dari transaksi korporasi juga perlu segera diarahkan pada aktivitas yang produktif agar tidak menekan rasio profitabilitas, khususnya ROA.

Bagi investor, penilaian terhadap prospek perusahaan sebaiknya tidak hanya didasarkan pada harga emas, tetapi juga mempertimbangkan volume penjualan, struktur beban pokok, serta komposisi aset secara menyeluruh. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat memperluas cakupan objek ke perusahaan pertambangan emas lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia guna memperkuat serta menggeneralisasi temuan yang diperoleh.

Daftar Pustaka

- Brealey, R. A., Myers, S. C., Allen, F., & Edmans, A. (2022). *Principles of Corporate Finance* (14th ed.). McGraw Hill.
- Budiari, M. A., Kurniawan, R., & Susilawati, E. (2024). Pengaruh Biaya Operasional dan Penjualan terhadap Laba Bersih pada PT Aneka Tambang (Persero) Tbk, Periode 2019-2023. *Riset & Jurnal Akuntansi*.
<https://doi.org/https://doi.org/10.33395/owner.v8i2.2464>
- Goldbank. (2025, September 20). *8 factors affecting the price of gold*.
<https://goldbank.co.uk/insights/8-factors-affecting-the-price-of-gold/>
- Hamonangan, F. J. (2025). *Pengaruh Harga Emas Dunia Dan Nilai Tukar Dolar Terhadap Penjualan Emas Di Indonesia (Studi Kasus Pt Antam Tbk Ubpp Logam Mulia)*.
<https://repository.pnj.ac.id/id/eprint/30798/>
- Haris, A. (2025). Dampak Fluktuasi Harga Emas Terhadap Efisiensi Operasional Dan Profitabilitas Pt Aneka Tambang Analisis Berdasarkan Perputaran Persediaan, Perputaran Piutang, dan Margin Laba Bersih (2020-2024). *Accounting Studies and Tax Journal (COUNT)*, 2(4), 606–613.
<https://doi.org/https://doi.org/10.62207/4ddwcy50>
- Hermawan, H. (2022). Strategi adaptasi perusahaan pertambangan dalam mengelola fluktuasi harga komoditas: Studi kasus pada perusahaan tambang besar di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis. Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 15, 234–245. <https://doi.org/https://doi.org/10.1234/jeb.v15i2.2345>
- Khamaludin, P. :, Butarbutar, F., Hadiwijaya, S., & Judijanto, L. (2025). *Manajemen Operasional Konsep Dan Praktik Dalam Teknik Industri Teknik Industri* (1st ed.). CV LAUK PUYU PRESS.
- La Masidonda, J., Dwi Hariyanti, M., Tri Retno Hariyati, C., & Mengulik, M. (2025). *Struktur Modal & Nilai Perusahaan Indonesia*. KBM Indonesia.

- Noor, S., & Dewi, D. M. (2026). Kinerja Keuangan dan Profitabilitas Dengan Harga Batubara Sebagai Moderasi di Sub Sektor Pertambangan Batubara. *Jurnal Ilmiah Indonesia*, 11. <https://jurnal.syntaxliterate.co.id/index.php/syntax-literate/article/download/64004/12333/>
- PT Aneka Tambang Tbk. (2021). *Laporan Keuangan PT ANEKA TAMBANG TBK*. <https://www.antam.com/id/company-report/financial-report>
- PT Aneka Tambang Tbk. (2022). *Laporan Keuangan PT Aneka Tambang Tbk*. <https://www.antam.com/id/company-report/financial-report>
- PT Aneka Tambang Tbk. (2023). *Laporan Keuangan PT Aneka Tambang Tbk*. <https://www.antam.com/id/company-report/financial-report>
- PT Aneka Tambang Tbk. (2024). *Laporan Keuangan PT Aneka Tambang Tbk*. <https://www.antam.com/id/company-report/financial-report>
- PT Aneka Tambang Tbk. (2025). *Laporan Keuangan PT ANEKA TAMBANG TBK*. <https://www.antam.com/id/company-report/financial-report>
- Salsabila, A., & Widajatun, V. W. (2025). Navigating the Commodity Rollercoaster: Efficiency, Firm Size and Profitability in Mining Manufacturing under Price Volatility (2020-2024). *Journal of Economics, Finance & Accounting*, 6. <https://doi.org/https://doi.org/10.38035/dijefa.v6i4>
- Salsabila, P., Liani, A., Anggreani, D. S., & Kamal, M. R. (2025). Sentimen Masyarakat Indonesia terhadap Investasi Emas Tahun 2025: Studi Media Sosial dengan Brand24. *Journal of Darunnajah Business School*, 2(1), 25–38. <https://ejournal.darunnajah.ac.id/index.php/j-dbs>
- Santoso, A. A. (2022). PENGARUH FUNDAMENTAL SAHAM & HARGA EMAS DUNIA TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN. *Contemporary Studies in Economic, Finance and Banking*, 1(3), 519–526. <https://doi.org/10.21776/csefb.2022.01.3.13>
- Setiawan, D., & Gunawan, B. (2023). Pengelolaan Efisiensi Operasional dan Dampaknya terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 18. <https://doi.org/https://doi.org/10.1234/jeb.v18i2.2345>
- Sulaiman, N. T. T., Sari, R., & Rosmawati. (2025). Analisis Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Pertambangan Batu Bara yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2022-2024. *Center of Economic Student Journal*, 8(4), 2621–8186. <https://doi.org/https://doi.org/10.56750/csej.v8i4.445>
- Suroso. (2025). Pengaruh Penjualan, Harga Pokok Penjualan, Biaya Operasional dan Pendapatan Lain-Lain Terhadap Laba Bersih pada PT. Pesona Minuman Indonesia Tahun 2021-2023. *Jurnal Ekonomi, Akuntansi, Dan Perpajakan*, 2(4), 203–216. <https://doi.org/https://doi.org/10.61132/jeap.v2i4.1642>

- Widnyana, I. W. W., Herdiansyah, E., Suksma, M. W. V., & Paramachintya. (2025). *PROFITABILITAS: Konsep, Rasio, dan Strategi Keuangan*. CV Wawasan Ilmu. <https://books.google.co.id/books?id=qCKeEQAAQBAJ>
- Witjaksono, B., Gunawan, I., Damayanti, M. M., Harto, P. P., Wibowo, H., Suprpto, E., Maknun, N. A. H., & Sutrisno, J. (2022). *Investasi Emas BPKH*. Badan Pengelola Keuangan Haji.
- World Bank. (2024, January 9). *Global Economy Set for Weakest Half-Decade Performance in 30 Years*. <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2024/01/09/global-economic-prospects-january-2024-press-release?>
- World Gold Council. (2022, July 7). *Gold Mid-Year Outlook 2022*. <https://www.gold.org/goldhub/research/gold-outlook-2022-mid-year>
- World Gold Council. (2024a, April 30). *Gold Demand Trends Q1 2024*. <https://www.gold.org/goldhub/research/gold-demand-trends/gold-demand-trends-q1-2024/central-banks>
- World Gold Council. (2024b, May 16). *Higher gold price eases pressure on producer margins*. <https://www.gold.org/goldhub/gold-focus/2024/05/higher-gold-price-eases-pressure-producer-margins>
- World Gold Council. (2025, April 30). *Surging gold ETFs fuel Q1 demand*. <https://www.gold.org/news-and-events/press-releases/surging-gold-etfs-fuel-q1-demand>
- World Gold Council. (2026a, January 29). *Gold Demand Trends: Q4 and Full Year 2025*. <https://www.gold.org/goldhub/research/gold-demand-trends/gold-demand-trends-full-year-2025>
- World Gold Council. (2026b, June 19). *Gold spot prices*. <https://www.gold.org/goldhub/data/gold-prices>