

**PENGARUH INFLASI, BI RATE DAN NILAI TUKAR RUPIAH TERHADAP  
HARGA EMAS DI INDONESIA**

Khairatun Hisan<sup>1</sup>

<sup>1</sup>Institut Agama Islam Darussalam Martapura, Kalimantan Selatan, Indonesia,  
[khairatunhisan0601@gmail.com](mailto:khairatunhisan0601@gmail.com)

DOI: 10.35449/jemasi.v21i2.1024

**Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh inflasi, nilai tukar rupiah (kurs), dan BI-Rate terhadap harga emas di Indonesia selama periode Januari 2020 hingga April 2025. Emas dipandang sebagai instrumen investasi yang relatif stabil dan berfungsi sebagai penyimpan nilai, serta sering dianggap sebagai safe haven di tengah ketidakpastian ekonomi. Namun demikian, harga emas dipengaruhi oleh berbagai faktor makroekonomi yang kompleks. Bagi investor, khususnya yang berprinsip syariah, pemahaman terhadap dinamika ini penting untuk mendukung pengambilan keputusan investasi yang sejalan dengan maqashid syariah, terutama dalam menjaga harta (hifzh al-mal) dan menghindari unsur gharar. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode regresi Ordinary Least Square (OLS) pada data time series bulanan. Hasil analisis menunjukkan bahwa inflasi, kurs, dan BI-Rate secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga emas dengan nilai p-value = 0,01. Secara parsial, variabel inflasi p-value = 0,01, variabel BI-Rate p-value = 0,030, dan variabel kurs p-value = 0,01 juga memiliki pengaruh signifikan terhadap harga emas. Temuan ini mengindikasikan bahwa variabel makroekonomi memiliki peran penting dalam memengaruhi fluktuasi harga emas di Indonesia dalam lima tahun terakhir

**Kata Kunci:** BI Rate; Emas; Inflasi; Kurs

**Abstract**

*This study aims to analyze the influence of inflation, the Rupiah exchange rate, and the BI Rate on gold prices in Indonesia during the period from January 2020 to April 2025. Gold is considered a relatively stable investment instrument and a store of value, often serving as a safe haven during times of economic uncertainty. However, its price movements are influenced by various complex macroeconomic factors. For investors, particularly those adhering to Sharia principles, understanding these dynamics is essential for making investment decisions aligned with the objectives of maqashid shariah, especially in preserving wealth (hifzh al-mal) and avoiding excessive uncertainty (gharar). This research employs a quantitative approach using the Ordinary Least Squares (OLS) regression method on monthly time series data. The results indicate that inflation, exchange rate, and BI Rate simultaneously have a significant*

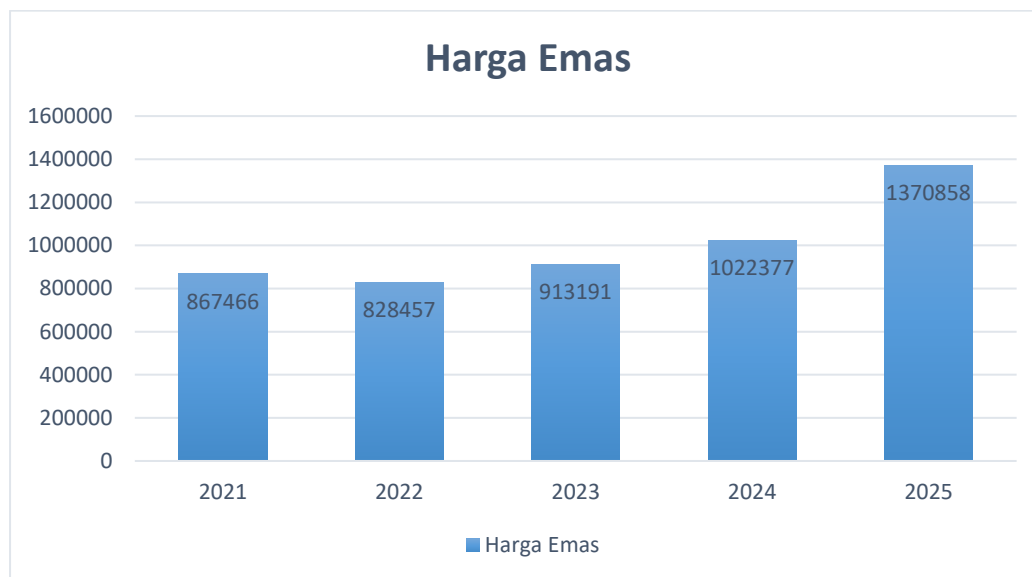
effect on gold prices ( $p\text{-value} = 0.01$ ). Partially, inflation ( $p\text{-value} = 0.01$ ), BI Rate ( $p\text{-value} = 0.030$ ), and exchange rate ( $p\text{-value} = 0.01$ ) also show a significant effect on gold prices. These findings suggest that macroeconomic variables play a substantial role in influencing gold price fluctuations in Indonesia over the past five years

**Keywords:** BI Rate; Exchange Rate; Gold; Inflation

**PENDAHULUAN**

Emas secara umum sebagai lindung nilai terhadap ketidak pastian politik dan ekonomi seperti Inflasi. Harga emas dalam sepanjang tahun ini menunjukkan tren kenaikan hingga mencapai 27%, atau total peningkatan sekitar Rp 252.254 per gram selama lima bulan terakhir berdasarkan data dari id.investing.com. Rekor tertinggi terjadi pada bulan Maret 2025, hal tersebut mencerminkan meningkatnya permintaan terhadap aset *safe haven* di tengah ketidakpastian ekonomi global.(Batten dkk., 2010)

Gambar 1. Grafik Harga Emas dalam Lima Tahun di Indonesia



Sumber: data diolah.

Trend kenaikan harga emas dalam lima tahun terakhir sebagaimana gambar1. ini dipengaruhi oleh beberapa faktor, termasuk ketegangan geopolitik global, ekspektasi penurunan suku bunga oleh bank sentral utama dunia, dan pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS. Beberapa indikator makroekonomi yang sering dikaitkan dengan pergerakan harga emas adalah inflasi, suku bunga acuan (*BI Rate*), dan nilai tukar rupiah (*kurs*) terhadap dolar Amerika Serikat. Inflasi yang meningkat umumnya menyebabkan nilai uang menurun, sehingga masyarakat cenderung mencari aset lindung nilai (*hedging asset*) seperti emas. Dalam konteks ini, emas berfungsi sebagai pelindung nilai terhadap penurunan daya beli.(Baur & Lucey, 2010)

Sementara itu, *BI Rate* berperan penting dalam menentukan tingkat suku bunga perbankan yang pada akhirnya memengaruhi keputusan investasi masyarakat. Ketika suku bunga tinggi, masyarakat cenderung menyimpan uang di bank untuk mendapatkan bunga yang lebih tinggi, sehingga permintaan terhadap emas bisa menurun. Sebaliknya, ketika *BI Rate* rendah, emas

bisa menjadi pilihan yang lebih menarik sebagai instrumen investasi. (Cailah Nasywa Afrila dkk., 2024)

Nilai tukar (*kurs*) juga memegang peranan penting, karena harga emas di Indonesia umumnya dipengaruhi oleh harga emas dunia yang menggunakan denominasi dolar AS. Ketika rupiah melemah terhadap dolar, harga emas dalam rupiah cenderung meningkat, meskipun harga emas dunia stagnan. Dengan demikian, kurs menjadi variabel penting yang harus diperhitungkan dalam analisis harga emas. (Rahmansyah & Rani, 2021)

Emas telah lama dikenal sebagai instrumen investasi yang memiliki daya tahan tinggi terhadap fluktuasi ekonomi, baik dalam sistem keuangan konvensional maupun dalam perspektif ekonomi Islam. Dalam ekonomi syariah, emas juga dianggap sebagai alat ukur nilai yang adil dan stabil karena tidak mengandung unsur riba, gharar, dan maysir yang dilarang dalam muamalah. Oleh karena itu, pemahaman mengenai faktor-faktor yang memengaruhi harga emas menjadi penting, terutama dalam konteks perekonomian Indonesia yang dinamis. (Muhammad Syafi'i Antonio, 2001)

Menurut temuan Cahyo dkk. (2023), secara parsial inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga emas, sementara kurs menunjukkan pengaruh positif yang signifikan. Akan tetapi, baik inflasi, kurs, maupun harga emas tidak memiliki pengaruh yang berarti terhadap tingkat profitabilitas. Dari sisi pengaruh tidak langsung, inflasi dan kurs juga tidak memengaruhi profitabilitas melalui variabel harga emas. (Cahyo dkk., 2023)

Nuraini dan Setyowati (2023) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa selama periode 2018 hingga 2021, harga emas di Indonesia dipengaruhi oleh tingkat inflasi (INF) dan permintaan emas (PMEM). Sebaliknya, variabel nilai tukar rupiah terhadap dolar (KURS), suku bunga (BI Rate), serta Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap pergerakan harga emas di Indonesia. (Lia Sunny Nuraini dan Eni Setyowati, 2023)

Adapun dalam konteks ekonomi syariah, penting untuk memahami dinamika harga emas tidak hanya dari aspek spekulatif, tetapi juga dari aspek perlindungan nilai kekayaan (*wealth preservation*) dan perencanaan keuangan sesuai prinsip syariah. (Monzer Khaf, 2004) Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh inflasi, BI Rate, dan nilai tukar rupiah terhadap harga emas di Indonesia. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada literatur keuangan syariah serta menjadi referensi bagi investor dan praktisi dalam membuat keputusan investasi yang sesuai dengan prinsip syariah

## TINJAUAN PUSTAKA

Emas merupakan salah satu instrumen investasi yang dianggap aman (*safe haven*) terutama saat kondisi ekonomi tidak menentu. Di Indonesia, fluktuasi harga emas kerap dikaitkan dengan berbagai faktor makroekonomi, seperti inflasi, suku bunga acuan (*BI Rate*), dan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat (*Kurs*). Berdasarkan hal tersebut tinjauan Pustaka pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

### 1. Investasi Emas

Emas merupakan aset investasi yang tahan terhadap inflasi dan gejolak ekonomi global. Harga emas dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk kondisi makroekonomi, permintaan pasar, nilai tukar, dan tingkat suku bunga. Emas merupakan salah satu instrumen investasi yang memiliki karakteristik sebagai penyimpan nilai (*store of value*) dan pelindung terhadap inflasi (*hedging*). (Baur & Lucey, 2010) Emas juga berfungsi sebagai *safe haven* ketika pasar keuangan mengalami gejolak, menjadikannya pilihan bagi investor untuk menjaga nilai kekayaan. (Baur & McDermott, 2010)

Dalam konteks ekonomi syariah, emas termasuk kategori *maal* (harta) yang memiliki nilai intrinsik dan diterima secara luas sebagai alat tukar dan penyimpan kekayaan (*store of value*). Islam mengakui emas dan perak sebagai alat ukur nilai (*qiyam al-amwal*) dan instrumen transaksi sejak zaman Nabi Muhammad SAW. Emas juga dipandang sebagai aset riil yang bebas dari unsur riba dan gharar, sehingga banyak dipilih oleh investor yang berprinsip syariah. Dalam kerangka maqashid syariah, investasi emas relevan untuk tujuan *hifzh al-mal* (menjaga kekayaan) dan menghindari ketidakpastian yang berlebihan (*gharar*). Emas tidak mengandung unsur riba dan memiliki nilai intrinsik yang stabil, sehingga banyak direkomendasikan oleh para ekonom Islam sebagai instrumen investasi yang sesuai dengan prinsip syariah. (Ascarya, 2020) (Muhammad Syafi'i Antonio, 2001)

Investasi dalam emas dianggap sesuai dengan prinsip maqashid syariah, khususnya dalam menjaga harta (*hifzh al-mal*) dan menghindari ketidakpastian (*gharar*) yang berlebihan. Emas bersifat likuid, mudah diuji keasliannya, dan relatif stabil terhadap fluktuasi nilai. Ascarya (2020) menekankan bahwa instrumen investasi yang sesuai syariah harus bebas dari unsur maysir (judi), gharar, dan riba, yang semuanya tidak terdapat dalam emas fisik. (Ascarya, 2020)

Majelis Ulama Indonesia (MUI) dalam Fatwa No. 77/DSN-MUI/VI/2010 memperbolehkan jual beli emas secara tunai maupun melalui akad murabahah dengan syarat tertentu, terutama jika digunakan sebagai investasi. Dalam pandangan fiqih muamalah, jual beli emas secara tidak tunai (tertunda) hanya diperbolehkan jika emas sudah menjadi barang dagangan (bukan alat tukar). Hal ini penting untuk menghindari riba *nasiah* sebagaimana dijelaskan dalam hadits tentang pertukaran barang ribawi. Emas juga mulai digunakan dalam instrumen keuangan syariah modern, seperti emas digital berbasis akad wakalah atau murabahah, serta dalam pengembangan dinar emas sebagai alternatif mata uang syariah. Menurut Chapra (2008), penggunaan emas sebagai basis moneter syariah dapat menciptakan stabilitas keuangan dan menghindarkan ekonomi dari spekulasi berbasis *fiat money*. Di Indonesia, beberapa lembaga keuangan syariah mulai mengembangkan tabungan emas dan gadai emas (*rahn*) sesuai prinsip syariah. (Muhammad Umer Chapra, Shiraz Khan, Anas Al Shaikh-Ali, 2008)

Adapun Harga emas dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik domestik maupun global. Secara umum pada penelitian terdahulu banyak mengaitkan faktor makroekonomi berpengaruh terhadap fluktuasi harga emas, selain itu harga emas juga banyak dikaitkan dengan ketidakpastian politik global seperti krisis ekonomi, perang, harga minyak global dan pandemi sering kali mendorong investor global untuk membeli emas sebagai aset aman. (Reboredo, 2013)

## 2. Inflasi

Inflasi adalah suatu kondisi meningkatnya harga barang dan jasa secara umum dan terus-menerus dalam suatu periode waktu tertentu. Menurut Friedman (1963), inflasi merupakan fenomena moneter yang terjadi ketika jumlah uang beredar meningkat melebihi permintaan barang dan jasa. Inflasi mendorong investor untuk mencari instrumen investasi yang dapat mempertahankan nilai, salah satunya emas. (Tully & Lucey, 2007)

Inflasi dapat diklasifikasikan berdasarkan tingkat keparahannya dan penyebabnya, inflasi dapat dikatakan ringan jika di bawah 10% per tahun, kemudian tingkat inflasi dapat dikatakan jika angka berkisar 10–30% per tahun, inflasi dapat dikatakan berat jika nilai 30–100% per tahun dan apabila angka melebihi 100% per tahun maka disebut sebagai hiperinflasi. Adapun penyebab terjadinya inflasi disebabkan beberapa hal, diantaranya *demand-pull inflation*, *cost-push inflation*, dan *Built-in inflation*. (N. Gregory Mankiw, 2016)

Tingkat inflasi memiliki dampak langsung terhadap keputusan investasi. Dalam kondisi inflasi tinggi, investor cenderung mencari instrumen yang dapat menjaga nilai kekayaan, seperti emas dan properti. Menurut Mishkin (2015), inflasi yang tidak stabil menciptakan ketidakpastian yang dapat menurunkan minat investor terhadap aset keuangan konvensional, serta meningkatkan minat terhadap aset lindung nilai (*hedge assets*). (Mishkin, Frederic S., 2015) Dalam ekonomi syariah, inflasi dipandang sebagai distorsi terhadap keadilan ekonomi. Ulama kontemporer, seperti Chapra (2016), menekankan bahwa sistem moneter Islam seharusnya menghindari praktik penciptaan uang yang berlebihan (*money creation*) dan lebih mengedepankan stabilitas harga untuk menjaga kesejahteraan masyarakat. Inflasi yang tinggi dapat dianggap sebagai bentuk *zulm* (ketidakadilan) terhadap masyarakat berpenghasilan tetap. (M Umer Chapra, 2016)

### 3. *BI Rate*

*BI Rate* adalah suku bunga kebijakan (*policy rate*) yang ditetapkan oleh Bank Indonesia sebagai acuan bagi suku bunga pasar uang dan perbankan. Tujuannya adalah untuk mencapai sasaran inflasi yang telah ditetapkan dalam kerangka kebijakan moneter. Perubahan *BI Rate* mencerminkan sikap moneter Bank Indonesia dalam menjaga stabilitas nilai rupiah, termasuk stabilitas harga (inflasi).

Dalam kerangka transmisi kebijakan moneter, *BI Rate* memengaruhi berbagai variabel ekonomi, seperti:

- a. Suku bunga pasar uang
- b. Suku bunga kredit dan deposito
- c. Nilai tukar rupiah
- d. Ekspektasi inflasi
- e. Konsumsi dan investasi
- f. Pada akhirnya, inflasi dan pertumbuhan ekonomi

Secara teoritis, teori suku bunga Keynesian menyatakan bahwa perubahan suku bunga akan memengaruhi biaya pinjaman (*cost of capital*), yang kemudian berdampak pada keputusan investasi sektor riil dan preferensi masyarakat terhadap berbagai instrumen keuangan, termasuk emas. Emas tidak menghasilkan bunga atau dividen, sehingga ketika suku bunga meningkat,

daya tarik emas menurun. Namun dalam kondisi suku bunga rendah, emas menjadi alternatif menarik. Hal ini diperkuat oleh studi sebelumnya yang menunjukkan terdapat pengaruh tingkat suku bunga (*Bi Rate*) terhadap harga emas di Indonesia tahun 2018-2021. (Lia Sunny Nuraini dan Eni Setyowati, 2023)

#### 4. Nilai Tukar Rupiah terhadap USD (*Kurs*)

Nilai tukar (*exchange rate*) merupakan salah satu indikator makroekonomi yang berperan penting dalam menentukan harga komoditas global, termasuk emas. Dalam konteks perdagangan internasional, pergerakan nilai tukar, khususnya kurs mata uang domestik terhadap dolar Amerika Serikat (USD), memiliki hubungan erat dengan fluktuasi harga emas. Emas yang diperdagangkan dalam mata uang USD akan menjadi lebih mahal bagi negara dengan nilai tukar yang melemah terhadap dolar, sehingga mendorong kenaikan harga emas dalam mata uang lokal.

Menurut Kurihara. Y (2012), dalam *Exchange Rate Determination and Structural Exchange in Response to Monetary Policies*”, menunjukkan bahwa dalam beberapa kasus nilai tukar uang sangat dipengaruhi oleh fundamental makroekonomi seperti inflasi dan tingkat pertumbuhan uang beredar, yang pada akhirnya akan memengaruhi nilai komoditas seperti emas. (Kurihara, 2012) Sementara itu, Madura (2021) menyatakan bahwa ketika nilai tukar domestik melemah, investor cenderung mengalihkan asetnya ke bentuk yang lebih stabil terhadap kebijakan politik seperti emas, sebagai bentuk lindung nilai terhadap depresiasi mata uang. (Jeff Madura, 2018)

Beberapa studi empiris menunjukkan bahwa nilai tukar uang asing terhadap dolar AS memiliki hubungan negatif dengan harga emas domestik. Penelitian *Tanin et al.* (2021) menemukan bahwa nilai tukar uang (*kurs*) cenderung memiliki pengaruh negatif terhadap harga emas dalam jangka pendek, sedangkan dalam jangka Panjang tidak ditemukan pengaruh yang negative terhadap harga emas. (Tanin dkk., 2021)

Secara umum, semakin melemah nilai tukar suatu negara, semakin tinggi harga emas dalam mata uang lokal, yang menjadikan emas sebagai instrumen investasi yang menarik di tengah ketidakstabilan nilai mata uang. Bagi investor, terutama dalam ekonomi berbasis syariah, emas dipandang sebagai aset riil yang bebas dari riba dan cenderung aman dari fluktuasi nilai mata uang fiat.

## METODE

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan korelatif. Pendekatan ini digunakan untuk menganalisis hubungan atau pengaruh antar variabel. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda (OLS) untuk mengukur pengaruh variabel independen (inflasi, *BI Rate*, dan Nilai tukar uang) terhadap variabel dependen (harga emas) periode Januari 2020 – April 2025. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder berupa data runtut waktu (*time series*) bulanan yang mencakup:

1. Data inflasi (persentase) – sumber: Bank Indonesia
2. BI Rate (persen) – sumber: Bank Indonesia
3. Nilai tukar rupiah terhadap dolar AS (*Kurs* IDR/USD) – sumber: Bank Indonesia,
4. Harga emas per gram (dalam rupiah) – sumber: id.investing.com

Data yang terkumpul akan diuji korelasi antar variable dengan regresi linier berganda (OLS) menggunakan aplikasi software SPSS 30. Adapun persamaannya adalah sebagai berikut:

$$\gamma = \alpha + \beta_1\chi_1 + \beta_2\chi_2 + \beta_3\chi_3 + \varepsilon$$

Keterangan:

$\gamma$  = Harga Emas

$\alpha$  = Konstanta

$\beta$  1,2,3 = Koefisien regresi pada variable

X1= Inflasi

X2 = BI Rate

X3 = Nilai Tukar Rupiah

$\varepsilon$  = Residual/error

Priode data pada penelitian ini dari bulan Januari 2020 hingga bulan April 2025, jumlah observasi sebanyak 64 bulan. Dengan kategori data nominal pada keseluruhan variable baik dependent maupun independent. Adapun tahapan penelitian yaitu tahap awal: Identifikasi masalah dan kajian literatur. Tahap pengumpulan data: mengumpulkan data sekunder dari sumber terpercaya. Tahap analisis data: Penyusunan temuan penelitian dan interpretasi hasil. Tahap akhir: Penyusunan rekomendasi dan laporan penelitian

### HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode regresi *Ordinary Least Square* (OLS) terhadap data *time series* bulanan selama periode Januari 2020 hingga April 2025. Nilai mean harga emas pada lima tahun terakhir adalah sebesar Rp 969.007 adapun nilai mean inflasi pada lima tahun terakhir sebesar 2.64 %, kemudian nilai mean *Bi Rate* pada 4.80 %, dan nilai mean kurs rupiah pada dolar adalah Rp 15.125,33. Deskripsi data terlihat pada Tabel 1.

Tabel 1. Deskripsi data Harga Emas, Inflasi, Bi Rate dan Kurs pada Lima Tahun Terakhir

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Harga Emas	64	969007.05	212876.135	693579	1625372
Inflasi	64	2.6456	1.37103	.09	5.95
BI Rate	64	4.8008	1.09579	3.50	6.25
Kurs	64	15125.33	757.545	13795	16658

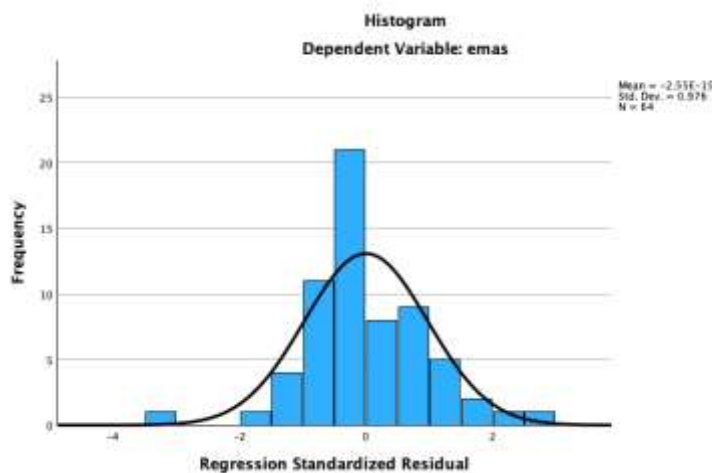
Sumber: data diolah menggunakan aplikasi SPSS 30

Harga emas pada lima tahun terakhir memiliki nilai yang cenderung menaik, harga emas di Indonesia mengalami tren kenaikan signifikan terlihat berdasarkan data nilai minimum sebesar Rp693.579 /gram emas pada bulan Januari 2020, dan nilai maximum sebesar Rp1.625.371 /gram emas yang terjadi bulan April 2025. Hal tersebut mungkin dikarenakan inflasi global, fluktuasi kurs, dan kebijakan moneter ekspansif (*BI-Rate* rendah awal pandemi). Adapun nilai inflasi pada lima tahun terakhir cenderung stabil, terlihat pada nilai mean 2.6%, nilai minimum pada 0,09 di bulan februari 2025 dan nilai maximum pada 5,95% di bulan September 2022. Hal tersebut mencerminkan efektivitas kebijakan BI meski *kurs* dan harga emas fluktuatif.

Nilai *BI Rate* pada lima tahun terakhir cenderung flexible, terlihat pada nilai minimum 3.50% dan nilai maximum sebesar 6.25%. hal tersebut menunjukkan bahwa nilai *Bi Rate* diturunkan saat krisis, dinaikkan saat inflasi meningkat, dan dikoreksi ringan saat ekonomi memerlukan stimulus, dengan tujuan menjaga keseimbangan antara inflasi, pertumbuhan, dan stabilisasi nilai tukar. Trend nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika menunjukkan nilai yang melemah, hal tersebut terlihat pada nilai minimum Rp 13.795 per 1 Dollar pada Bulan Februari 2020, dan nilai maximum Rp 16.658 per 1 Dollar pada Bulan Maret 2025. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah terhadap Dollar dalam lima tahun terakhir melemah signifikan, hal tersebut mendorong harga emas domestik naik dalam rupiah. Adapun hasil uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji heteroskedastisitas dan uji multikolinieritas adalah sebagai berikut:

Uji normalitas pada dasarnya untuk melihat apakah nilai residual terdistribusi secara normal atau sebaliknya, hal tersebut terlihat dengan melakukan uji histogram, pada penelitian ini hasil uji histogram terlihat pada gambar berikut:

Gambar 2. Hasil Uji Normalitas



Sumber: diolah menggunakan SPSS 30

Pada gambar 1. terlihat bahwa sebaran residual data membentuk lonceng terbalik, yang artinya bahwa residual pada model regresi terdistribusi normal. Kemudian tahapannya berikutnya adalah uji multikolinieritas dilakukan untuk melihat ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antar variabel independent dalam suatu model, uji multikolinieritas dapat dilakukan dengan melihat nilai variance inflation factor (VIF) atau dengan melihat eigenvalues dan condition index (CI). Pada penelitian hasil VIF dan CI adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil uji Multikolinieritas

	Unstandardized Coefficients	Standard ized			Collinearity Statistics
--	-----------------------------	---------------	--	--	-------------------------



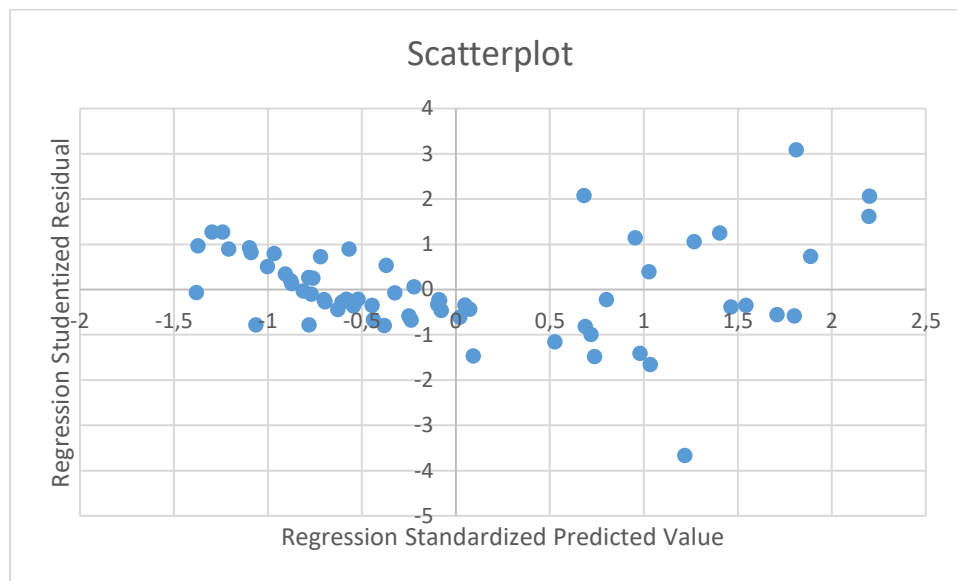
Model		B	Std. Error	Coefficients Beta	T	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1734637.021	372195.989		-4.661	<.001		
	Inflasi	-58468.010	10302.999	-.377	-5.675	<.001	.955	1.047
	BI Rate	45174.431	20356.812	.233	2.219	.030	.383	2.611
	Kurs	174.638	29.045	.621	6.013	<.001	.394	2.540

Sumber: data diolah menggunakan SPSS 30

Dari table 1. Menunjukkan nilai VIF < 0.10, maka dapat dikatakan bahwa model pada penelitian ini tidak terjadi gejala multikolinieritas, terlihat pada nilai VIF pada variabel inflasi yaitu 1.047 < 0.10, BI Rate sebesar 2.611 < 0.10, dan variabel kurs sebesar 2.540 < 0.10.

Dalam suatu model regresi juga diharuskan keseragaman dari residual yang mana hal tersebut dinamakan homoskedastisitas, untuk mengetahui hal tersebut dapat melakukan uji heteroskedastisitas yaitu dengan model scatter plot, nilai ZPRED (nilai prediksi) diplotkan terhadap SRESID (nilai residual). Dalam model penelitian ini hasil uji heteroskedastisitas terlihat pada gambar plot berikut.

Gambar 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber: diolah menggunakan SPSS 30

Pada gambar 2. Terlihat sebaran titik tidak menentu atau membuat bentuk yang jelas, namun tersebar di atas dan di bawah sumbu 0 pada sumbu Y, maka berdasarkan hal tersebut menunjukkan bahwa pada model regresi ini tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Setelah melakukan uji asumsi klasik, maka tahapan berikutnya adalah menguji regresi pengaruh antar variabel dependen dan independent. Hasil pengujian korelasi menggunakan metode OLS menunjukkan bahwa inflasi, nilai tukar Rupiah terhadap Dollar (*kurs*), dan *BI-Rate* secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga emas di Indonesia. Hal ini

dibuktikan melalui nilai signifikansi (p-value) pada uji F sebesar  $0,01 > 0,05$ . Oleh karena itu, hipotesis nol ( $H_0$ ) ditolak dan hipotesis alternatif ( $H_1$ ) diterima, menandakan bahwa ketiga variabel independen tersebut secara simultan berkontribusi signifikan terhadap perubahan harga emas dalam lima tahun terakhir (lihat Tabel 2).

Tabel 2. Hasil Analisis Uji F Pengaruh Inflasi, BI rate dan Kurs terhadap Harga Emas

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	2134499921591.144	3	711499973863.715	59.257	<.001 <sup>b</sup>
Residual	720423744741.716	60	12007062412.362		
Total	2854923666332.859	63			

Sumber: data diolah menggunakan SPSS 30

Tabel 2. menunjukkan bahwa hasil uji F memberikan nilai signifikansi sebesar 0,01, yang berada di bawah ambang signifikansi  $\alpha = 0,05$ . Temuan ini menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan bersifat signifikan secara statistik, dalam artian lainnya hipotesis nol ( $H_0$ ) yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh secara simultan antara ketiga variabel makroekonomi tersebut terhadap harga emas ditolak, dan hipotesis alternatif ( $H_1$ ) diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa ketiga variabel makroekonomi yang diteliti secara bersama-sama dapat menjelaskan variasi yang terjadi pada harga emas di Indonesia periode Januari 2020-April 2025.

Dampak dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dalam analisis pergerakan harga emas, tidak cukup hanya mempertimbangkan satu faktor secara terpisah. Kombinasi antar variable independent yaitu inflasi, BI-Rate, dan nilai tukar Rupiah terhadap Dollar AS perlu dianalisis secara kolektif, karena ketiganya berinteraksi dalam memengaruhi minat dan perilaku investor terhadap emas sebagai instrumen investasi alternatif. Adapun hasil Uji T secara parsial terlihat pada Tabel 3 berikut:

Tabel 3. Hasil Analisis Uji T Pengaruh Inflasi, BI rate dan Kurs terhadap Harga Emas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	-1734637.021	372195.989		-4.661	<.001
	Inflasi	-58468.010	10302.999	-.377	-5.675	<.001
	BI Rate	45174.431	20356.812	.233	2.219	.030
	Kurs	174.638	29.045	.621	6.013	<.001

Sumber: data diolah menggunakan SPSS 30

Pada Tabel 3. Menunjukkan hasil uji T yaitu secara parsial, terlihat bahwa ketiga variabel independent memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga emas. Variabel inflasi memiliki nilai p-value sebesar 0,01, menunjukkan bahwa inflasi memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap harga emas. Hasil ini konsisten dengan pandangan bahwa emas berfungsi sebagai instrumen lindung nilai (*hedging*) terhadap inflasi, dengan tingkat inflasi yang

meningkat dapat mendorong peningkatan permintaan terhadap emas dan hal tersebut berpengaruh terhadap harga emas.

Hasil regresi variabel *BI-Rate* menunjukkan nilai p-value sebesar 0,030, yang artinya bahwa suku bunga acuan Bank Indonesia memiliki pengaruh signifikan terhadap harga emas. Secara teoritis, penurunan *BI-Rate* dapat mengurangi daya tarik instrumen investasi berbasis bunga, sehingga investor beralih ke aset alternatif seperti emas yang dianggap lebih stabil dan bebas risiko bunga.

Adapun variabel nilai tukar (*kurs*) menunjukkan p-value sebesar 0,01, yang artinya pergerakan kurs Rupiah terhadap Dollar AS memiliki pengaruh signifikan terhadap harga emas. Dalam beberapa bulan terakhir menunjukkan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat melemah, hal tersebut berdampak pada tingkat harga emas domestik yang meningkat dikarenakan harga emas internasional dikonversi dalam mata uang asing, perihal tersebut dapat menjadi pertimbangan para investor untuk mengalokasikan sebagian dananya untuk berinvestasi emas. Hasil ini sejalan dengan teori paritas daya beli (*Purchasing Power Parity*) yang menyatakan bahwa perubahan nilai tukar memengaruhi harga barang impor, termasuk komoditas emas. Adapun hasil uji R-Square dan Adjusted R-Square terlihat pada Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Analisis R-Squared dan Adjusted R-Squared pada Pengaruh Inflasi, BI rate dan Kurs terhadap Harga Emas

Model	R	R Square	Adjusted Square	R	Std. Error of the Estimate
1	.865	.748		.735	109576.742

Sumber: data diolah menggunakan SPSS 30

Table 4. menunjukkan hasil analisis regresi menunjukkan bahwa nilai R-Squared ( $R^2$ ) sebesar 0,748, yang artinya bahwa sebesar 74,8% variasi perubahan harga emas dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen dalam model, yaitu inflasi, nilai tukar (*kurs*), dan *BI-Rate*. Sementara itu, sisanya sebesar 25,2% dijelaskan oleh variabel lain di luar model yang tidak diteliti dalam penelitian ini, seperti faktor global, kondisi geopolitik, atau permintaan dan penawaran emas di pasar internasional.

Nilai *Adjusted R-Squared* sebesar 0,735 menunjukkan tingkat penyesuaian dari koefisien determinasi dengan mempertimbangkan jumlah variabel bebas dan ukuran sampel. Nilai ini relatif tinggi dan mendekati nilai R-Squared, yang mengindikasikan bahwa model regresi yang digunakan cukup baik dan efisien dalam menjelaskan hubungan antara variabel independen dan dependen, serta tidak mengalami overfitting meskipun menggunakan lebih dari satu variabel prediktor.

Dengan demikian, model regresi ini dapat dianggap memiliki daya prediksi yang kuat dan layak digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel makroekonomi terhadap pergerakan harga emas selama periode penelitian. Temuan penelitian ini menegaskan bahwa variabel-variabel makroekonomi seperti inflasi, *BI Rate*, dan *kurs* memiliki peran penting dalam memengaruhi harga emas. Implikasi praktis dari hasil ini adalah bahwa investor, khususnya yang berlandaskan prinsip syariah, perlu mempertimbangkan dinamika makroekonomi dalam

pengambilan keputusan investasi emas sebagai instrumen penyimpan nilai (*store of value*) yang sesuai dengan prinsip *hifzh al-mal*.

## KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis dapat disimpulkan bahwa :

1. variabel inflasi, nilai tukar (*kurs*), dan *BI-Rate* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga emas di Indonesia. Secara parsial, ketiga variable independent tersebut juga menunjukkan pengaruh yang signifikan, dengan nilai p-value masing-masing di bawah tingkat signifikansi 5%.
2. Inflasi terbukti memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap harga emas, memperkuat fungsi emas sebagai instrumen lindung nilai terhadap kenaikan harga barang dan jasa. *BI-Rate* juga memberikan pengaruh signifikan, di mana perubahan tingkat suku bunga memengaruhi preferensi investor terhadap instrumen berbasis bunga maupun aset riil seperti emas. Nilai tukar rupiah terhadap dolar AS (*kurs*) terbukti berpengaruh signifikan, mencerminkan sensitivitas harga emas domestik terhadap fluktuasi mata uang asing.

Adapun saran untuk penelitian berikutnya agar dapat memasukkan variable lain dari faktor global seperti: kondisi geopolitik, atau permintaan dan penawaran emas di pasar internasional. Selan dari itu juga dapat menggunakan model yang lain seperti VAR/VECM agar dapat melihat hubungan kausalitas antar variabel dependen dan independent.

Secara keseluruhan dinamika makroekonomi memiliki peranan penting dalam pembentukan harga emas, Bagi investor, khususnya yang berlandaskan prinsip syariah, pemahaman terhadap variabel-variabel tersebut sangat penting dalam pengambilan keputusan investasi yang selaras dengan tujuan perlindungan harta (*hifzh al-mal*) dan penghindaran ketidakpastian (*gharar*).

## DAFTAR PUSTAKA

- Ascarya. (2020). *Investasi Syariah dan Peran Emas dalam Ekonomi Islam*. Bank Indonesia Institute.
- Batten, J. A., Ciner, C., & Lucey, B. M. (2010). The macroeconomic determinants of volatility in precious metals markets. *Resources Policy*, 35(2), 65–71. <https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2009.12.002>
- Baur, D. G., & Lucey, B. M. (2010). Is Gold a Hedge or a Safe Haven? An Analysis of Stocks, Bonds and Gold. *Financial Review*, 45(2), 217–229. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6288.2010.00244.x>
- Baur, D. G., & McDermott, T. K. (2010). Is gold a safe haven? International evidence. *Journal of Banking & Finance*, 34(8), 1886–1898. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2009.12.008>
- Cahyo, D. I., Syaifudin, A. A., & Al-fiyah, T. (2023). PENGARUH INFLASI DAN KURS TERHADAP PROFITABILITAS HARGA EMAS (PADA BANK UMUM SYARIAH DI INDONESIA TAHUN 2017-2020). *INCOME*, 4(1), 58–75. <https://doi.org/10.38156/akuntansi.v4i1.168>
- Cailah Nasywa Afrila, Diah Indri Anggriyanti, & Maria Yovita R. Pandin. (2024). The Influence of Interest Rates and Inflation on Asset Allocation Strategies in Investment Portfolios in Indonesia. *Green Inflation: International Journal of Management and*

- Strategic Business Leadership*, 1(4), 249–258.  
<https://doi.org/10.61132/greeninflation.v1i4.127>
- Jeff Madura. (2018). *The International Financial Environment: Vol. 13th Edition*. Cengage Learning.
- Kurihara, Y. (2012). Exchange rate determination and structural changes in response to monetary policies. *Studies in Economics and Finance*, 29(3), 187–196.  
<https://doi.org/10.1108/10867371211246858>
- Lia Sunny Nuraini dan Eni Setyowati. (2023). Dampak Kurs, Suku Bunga, IHSG, Inflasi dan Permintaan Emas Terhadap Harga Emas di Indonesia Tahun 2018-2021. *Ekonomikawan: Jurnal Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan*, 23(1).  
<https://doi.org/10.30596/ekonomikawan.v23i1.10124>
- M Umer Chapra. (2016). *The future of economics: An Islamic perspective* (Vol. 21). Kube Publishing Ltd.
- Mishkin, Frederic S. (2015). *The economics of money, banking and financial markets* (10th ed.). Pearson Education.
- Monzer Khaf. (2004). . *Islamic Economics: Notes on Definition and Methodology*. Islamic Research and Training Institute.
- Muhammad Syafi'i Antonio. (2001). *Bank Syariah: Dari Teori ke Praktik*. Gema Insani Press.
- Muhammad Umer Chapra, Shiraz Khan, Anas Al Shaikh-Ali. (2008). *The Islamic Vision of Development in the Light of Maqasid Al-Shariah (Occasional Paper)*. International Institute of Islamic Thought (IIIT).
- N. Gregory Mankiw. (2016). *Principles of Economics, 7e* (7th ed.). Cengage Learning.
- Rahmansyah, I. C., & Rani, L. N. (2021). Gold Price, Inflation, and Dollar Exchange Rate: The Case of Gold Investment in Indonesia. *Indonesian Capital Market Review*, 13(1), 37–47. <https://doi.org/10.21002/icmr.v13i1.13238>
- Reboredo, J. C. (2013). Is gold a hedge or safe haven against oil price movements? *Resources Policy*, 38(2), 130–137. <https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2013.02.003>
- Tanin, T. I., Sarker, A., & Brooks, R. (2021). Do currency exchange rates impact gold prices? New evidence from the ongoing COVID-19 period. *International Review of Financial Analysis*, 77, 101868. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2021.101868>
- Tully, E., & Lucey, B. M. (2007). A power GARCH examination of the gold market. *Research in International Business and Finance*, 21(2), 316–325.  
<https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2006.07.001>