The Effect of Inflation, US Dollar Exchange Rates, Interest Rates, and World Oil Prices on Gold Price Fluctuations in Indonesia 2014 – 2019

Umni Kalsum¹,

Randy Hidayat²,

Sheila Oktaviani³,

^{1, 2, 3} Department of Management, Universitas Muhammadiyah Palembang, Palembang, Sumatra Selatan, Indonesia

ARTICLE INFO

ISSN: 2723-1097

Keywords:

Inflation, US Dollar Exchange Rates, Interest Rates, World Oil Prices, Gold Prices

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of inflation, US dollar exchange rates, interest rates, and world oil prices on fluctuations in gold prices in Indonesia in 2014 - 2019. This research is a type of explanatory research with a quantitative approach. The data used are monthly time series data for 2014 - 2019 with a sample of 72 samples. The multiple linear regression model is used as an analysis technique in this study. The results of this study indicate that simultaneously (F test) inflation, USD exchange rates, interest rates, and world oil prices have a significant effect on gold price fluctuations in Indonesia. Partially (t-test) shows that the USD exchange rate and world oil prices have a significant effect on gold price fluctuations in Indonesia. Inflation and interest rates have a insignificant effect on fluctuations in gold prices in Indonesia.

Pendahuluan

Investasi merupakan kegiatan membelanjakan uang dengan tujuan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Produk investasi sangat banyak salah satu yang sudah dikenal dari zaman dahulu hingga sekarang adalah investasi emas. Investasi emas sangat diminati oleh banyak orang dengan alasan keamanan dan keuntungan yang dijanjikan. Beberapa alasan seseorang menabung atau berinvestasi emas (Mumpuni dan Sitohang, 2017) adalah berikut ini: a). Aman, jenis emas yang dianjurkan untuk investasi adalah jenis logam mulia yang bersertifikat dan diakui di mancanegara. Investasi aman, karena logam mulia memiliki nilai yang cenderung stabil dan diakui oleh mancanegara. b). Menguntungkan, dalam jangka panjang (lebih dari 5 tahun), harga emas cenderung stabil dan berpotensi dapat mengalahkan inflasi. c). Mudah dicairkan, emas memiliki likuiditas tinggi, sehingga emas dapat dijual dan ditukar uang tunai dengan cepat. d). Risiko Rendah, emas disebut sebagai safe haven (pegangan yang aman), terlebih jika mata uang sedang naik turun (berfluktuasi). Investasi emas juga dapat menahan kenaikan harga atau inflasi. e). Tidak Memerlukan

Dana Besar, emas yang dijual di pasaran sangat beragam dan dimulai dari ukuran yang kecil dari 1gram hingga 1.000 gram. f). Mudah dipindahkan. g). Kepemilikan dan Pengelolaan Sendiri, investasi emas menawarkan kepemilikan asset oleh diri sendiri, memiliki kuasa penuh atas emas tersebut.

Gambar 1. Grafik Pergerakan Harga Emas (IDR/gram) Tahun 2011 - 2020

Merujuk pada gambar 1 yang bersumber dari www.goldprice.org, diperkirakan dalam jangka panjang harga emas mengarah pada peningkatan nilai emas. Emas memiliki *stock* yang terbatas dan tidak mudah didapat, sementara permintaan terhadap emas tidak pernah berkurang, akibatnya harga emas cenderung mengalami kenaikan dari tahun ke tahun. Pada kenyataannya, harga emas tidak hanya tergantung kepada situasi permintaan dan penawaran, tetapi harga emas juga dipengaruhi oleh situasi perekonomian secara keseluruhan. Oleh karena itu para investor juga memperhatikan faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi harga emas seperti inflasi, kurs US dollar, suku bunga dan harga minyak dunia.

Inflasi dapat mempengaruhi emas karena apabila inflasi terjadi, maka harga komoditas dan biaya produksi meningkat. Akibatnya, harga rumah, harga mobil, barang pokok dan emas cenderung meningkat juga. Karena itu, ketika inflasi di prediksi akan terjadi, permintaan emas biasanya meningkat, karena emas dianggap dapat melindungi kekayaan mereka dari penurunan nilai beli. Hal ini kemudian akan berpengaruh terhadap peningkatan harga emas. Menurut Soraya dan Kosasih (2019), inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap harga emas Antam. Ini menunjukkan bahwa disaat tingkat inflasi yang tinggi cenderung mendorong seseorang mengalihkan instrumen investasinya ke emas. Ketika inflasi naik, nilai mata uang turun dan karenanya orang cenderung menyimpan uang dalam bentuk emas.

Melemahnya kurs US Dollar biasanya mendorong kenaikan harga emas dunia. Hal ini disebabkan karena investor memilih untuk menjual mata uang dollar milik mereka dan kemudian membeli emas yang dinilai mampu melindungi nilai asset yang mereka miliki. Soraya dan Kosasih (2019) menyatakan kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap penentuan harga emas Antam. Karena penetapan harga emas dunia menggunakan mata US Dollar, maka hubungan antara harga emas dan dollar saling berkaitan. Ada beberapa kondisi dimana disaat kurs dollar naik maka harga emas mengalami penurunan, pergerakan US Dollar memberikan pengaruh turun naiknya harga emas.

Faktor lainnya yang mempengaruhi naik turunnya harga emas adalah suku bunga. Suharto (2013) dalam penelitiannya menyatakan jika suku bunga akan turun, maka peminat untuk membeli emas akan meningkat sehingga harga emas pun menjadi meningkat. Menurut Soraya dan Kosasih (2012), apabila suku bunga meningkat maka dalam jangka panjang pengaruh tersebut akan menjadi salah satu faktor yang dapat menurunkan harga emas, akibat dari kenaikan tersebut akan menjadi sorotan para investor untuk lebih memilih menginvestasikan dananya ke pasar uang atau tabungan dan deposito daripada membeli emas yang tidak memiliki bunga. Hal ini tentu akan mengurangi permintaan emas dan pada akhirnya akan melemahkan harga emas.

Faktor berikutnya yang mempengaruhi naik turunnya harga emas adalah harga minyak dunia. Menurut Kusnandar (2019), ketika harga minyak mentah dunia mengalami kenaikan, harga emas pun di pasaran dunia akan ikut naik. Memang efeknya tidak terjadi seketika, tetapi harga emas pasti mengikuti kenaikan. Menurut Suramaya dan Yohanes (2014), harga minyak dunia berpengaruh negatif secara signifikan terhadap return pasar. Sedangkan menurut Suwandi (2014), fluktuasi indeks LQ 45 sensitif terhadap harga minyak dunia dengan arah negatif yang menunjukkan bahwa peningkatan harga minyak dunia akan menyebabkan penurunan return indeks LQ 45.

Dari penelitian sebelumnya yang membuktikan hasil yang berbeda-beda, maka peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian lanjutan. Peneliti ingin mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi naik turunnya harga emas di Indonesia, maka peneliti akan mengkaji lebih lanjut tentang “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar US Dollar, Suku Bunga dan Harga Minyak Dunia Terhadap Fluktuasi Harga Emas di Indonesia”.

Berdasarkan masalah yang telah dipaparkan pada latar belakang di atas, maka dikerucutkan permasalahan yang akan di bahas, antara lain

1. Bagaimana pengaruh inflasi, nilai tukar US Dollar, suku bunga dan harga minyak dunia terhadap fluktuasi harga emas di Indonesia tahun 2014 - 2019?
2. Bagaimana pengaruh inflasi terhadap fluktuasi harga emas di Indonesia tahun 2014 - 2019 ?
3. Bagaimana pengaruh nilai tukar US Dollar terhadap fluktuasi harga emas di Indonesia tahun 2014 - 2019 ?
4. Bagaimana pengaruh suku bunga terhadap fluktuasi harga emas di Indonesia tahun 2014 - 2019 ?
5. Bagaimana pengaruh harga minyak dunia terhadap fluktuasi harga emas di Indonesia tahun 2014 - 2019 ?

Telaah Pustaka

Grand Theory

Konsep Pasar Efisien

Harga emas di pasar selalu berfluktuasi naik dan turun merupakan cerminan seluruh informasi yang terkait, seberapa cepat informasi tercermin dalam harga emas mengindikasikan seberapa efisienkah pasar emas. Konsep pasar efisien pertama kali dikemukakan oleh Malkiel dan Fama (1970) dimana tingkat efisiensi pasar dapat dibedakan menjadi 3 menurut sumber informasinya, yaitu pasar bentuk lemah (weak form efficient market), pasar bentuk semi kuat (semi-strong form efficient market), dan pasar bentuk kuat (strong form efficient). Di pasar tersedia informasi yang sangat banyak baik fundamental, teknikal, mikro maupun makro yang akan berpengaruh terhadap harga. Bagi investor konsep efisiensi pasar sangat penting dalam kerangka penggunaan dan pemilihan informasi yang relevan untuk pengambilan keputusan.

Supporting Theory

Tingkat Inflasi

Teori tentang inflasi pada awalnya berkembang dari teori yang dikenal dengan teori kuantitas (tentang uang). Teori kuantitas pada dasarnya merupakan suatu hipotesis tentang faktor yang menyebabkan perubahan tingkat harga ketika kenaikan jumlah uang beredar merupakan faktor penentu atau faktor yang mempengaruhi kenaikan tingkat harga. Dalam perkembangannya tidak semua ekonom sependapat dengan teori kuantitas uang. Ekonom Keynesian menyatakan bahwa teori kuantitas tidak valid karena teori tersebut mengasumsikan ekonomi dalam kondisi full employment (kapasitas ekonomi penuh). Dalam kondisi kapasitas ekonomi yang belum penuh, maka ekspansi (pertambahan) uang beredar justru akan menambah output (meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan kesempatan kerja) dan tidak akan

meningkatkan harga. Lebih lanjut dikatakan bahwa uang tidak sepenuhnya netral, penambahan uang beredar dapat mempunyai pengaruh tetap (permanen) terhadap variabel-variabel riil seperti output dan suku bunga. Menurut teori strukturalis ada dua masalah struktural di dalam perekonomian negara berkembang yang dapat mengakibatkan inflasi. Pertama, penerimaan ekspor tidak elastis. Kedua, produksi makanan dalam negeri yang tidak elastis.

Skala penilaian inflasi ada empat kategori (Fahmi, 2011) yaitu:

1. Inflasi yang tergolong ringan (*creeping inflation*), merupakan tingkat inflasi kurang dari 10% pertahun. Inflasi ini tidak akan memberikan dampak bagi perekonomian.
2. Inflasi yang dikategorikan sedang (*moderate inflation*), merupakan tingkat inflasi antara 10% sampai 30% pertahun. Pengaruh yang ditimbulkan kategori inflasi ini cukup dirasakan bagi masyarakat berpenghasilan tetap.
3. Inflasi kategori berat, merupakan tingkat inflasi antara 30% sampai 100% pertahun. Dimana sektor-sektor ekonomi sudah mulai mengalami kelumpuhan kecuali yang dikuasai oleh negara.
4. Inflasi yang tergolong sangat berat (*hyper inflation*), merupakan tingkat inflasi diatas 100% pertahun dan menimbulkan krisis ekonomi yang berkepanjangan.

Menurut Soraya dan Kosasih (2019), harga emas Antam akan mengalami kenaikan jika inflasi naik. Jika terjadi peningkatan pada tingkat inflasi, disaat gejolak ekonomi tidak menentu dan menyebabkan inflasi naik sehingga investor mencari alternatif lain untuk menginvestasikan ke jenis yang lebih aman dan mudah yaitu emas.

Nilai Tukar (*Kurs*)

Nilai tukar mata uang atau sering disebut dengan kurs adalah harga satu unit mata uang asing dalam mata uang domestik atau dapat juga dikatakan harga mata uang domestik terhadap mata uang asing. Menurut Simorangkir dan Suseno (2004), faktor-faktor yang mempengaruhi nilai tukar tergantung pada jumlah permintaan dan jumlah penawaran valuta asing. Dilihat dari faktor-faktor yang mempengaruhinya, terdapat tiga faktor utama yang mempengaruhi permintaan valuta asing yaitu:

1. Pembayaran impor.
Semakin tinggi impor barang dan jasa, maka semakin besar permintaan terhadap valuta asing sehingga nilai tukar akan cenderung melemah. Sebaliknya, jika impor menurun, maka permintaan valuta asing menurun sehingga mendorong menguatnya nilai tukar.
2. Aliran modal keluar (*capital outflow*).

Semakin besar aliran modal keluar, maka semakin besar permintaan valuta asing dan pada akhirnya akan memperlemah nilai tukar. Aliran modal keluar meliputi pembayaran hutang penduduk Indonesia (baik swasta dan pemerintah) kepada pihak asing dan penempatan dana penduduk Indonesia ke luar negeri.

3. Kegiatan spekulasi.

Semakin banyak kegiatan spekulasi valuta asing yang dilakukan oleh spekulan, maka semakin besar permintaan terhadap mata uang asing.

Penawaran valuta asing dipengaruhi oleh dua faktor, yaitu:

1. Penerimaan hasil ekspor

Semakin besar volume penerimaan ekspor barang dan jasa, maka semakin besar jumlah valuta asing yang dimiliki oleh suatu negara dan akhirnya nilai tukar terhadap mata uang asing cenderung menguat atau apresiasi. Jika ekspor menurun, maka jumlah valuta asing yang dimiliki semakin menurun sehingga nilai tukar juga cenderung mengalami depresiasi.

2. Aliran modal masuk (*capital inflow*)

Semakin besar aliran modal masuk, maka nilai tukar akan cenderung semakin menguat. Aliran modal masuk dapat berupa penerimaan hutang luar negeri, penempatan dana jangka pendek oleh pihak asing (*portfolio investment*) dan investasi langsung pihak asing (*foreign direct investment*).

Suku Bunga

Suku bunga adalah harga atas penggunaan uang yang biasanya dinyatakan dalam persen (%) untuk jangka waktu tertentu. Teori suku bunga klasik merupakan teori permintaan dan penawaran terhadap tabungan, dimana tingkat suku bunga sebagai suatu faktor pengimbang antara permintaan dan penawaran dari investable fund yang bersumber dari tabungan. Menurut teori ini, tabungan masyarakat adalah fungsi dari tingkat suku bunga. Makin tinggi tingkat suku bunga makin tinggi pula keinginan masyarakat untuk menabung. Artinya, pada saat suku bunga yang lebih tinggi masyarakat akan terdorong untuk mengorbankan atau mengurangi pengeluaran untuk konsumsi guna menambah tabungannya. Investasi juga merupakan fungsi dari tingkat suku bunga. Makin tinggi tingkat suku bunga, maka keinginan masyarakat untuk melakukan investasi menjadi semakin kecil. Hal ini karena biaya penggunaan dana (*cost of capital*) menjadi semakin mahal, dan sebaliknya makin rendah tingkat suku bunga, maka keinginan untuk melakukan investasi akan semakin meningkat. Di Indonesia, tingkat suku bunga nominal dikenal dengan *BI rate*, *BI rate* ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. *BI rate* diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap Rapat Dewan Gubernur

bulanan dan diimplementasikan pada operasi moneter yang dilakukan Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas (*liquidity management*) di pasar uang untuk mencapai sarana operasional kebijakan moneter (www.bi.go.id)

Menurut Suharto (2013), kenaikan suku bunga akan berakibat terhadap penurunan harga emas begitu juga sebaliknya. Akibat meningkatnya suku bunga, para investor akan lebih suka menanamkan uangnya di pasar uang atau tabungan maupun deposito daripada berinvestasi dalam logam mulia yang tidak memiliki bunga. Penelitian Soraya dan Kosasih (2019), menunjukkan bahwa suku bunga (BI rate) berpengaruh negatif terhadap harga emas. Apabila tingkat suku bunga meningkat maka dalam jangka panjang pengaruh tersebut akan menjadi salah satu faktor yang dapat menurunkan harga emas.

Harga Minyak Dunia

Minyak bumi adalah bahan tambang yang memerlukan pengelolaan khusus sebelum bisa digunakan. Minyak mentah diolah dengan cara penyulingan untuk menghasilkan minyak bumi dengan varian-varian tertentu. Karena proses produksinya yang rumit dan tidak semua Negara memiliki sumber-sumber minyak bumi maka minyak bumi menjadi barang yang sangat berharga. Karena sifatnya yang sangat spesifik dan menjadi tumpuan bagi hampir semua penduduk bumi, maka pengelolaan minyak bumi juga melibatkan kebijakan politik tingkat tinggi (Basundoro, 2017). Penggolongan minyak mentah bumi, yaitu:

1. Brent Blend

Nama ini berasal dari lokasi geografis tempat minyak ini diekstrak. Campuran minyak jenis ini terutama berasal dari sumur yang berlokasi di laut utara Eropa. Brent Blend dianggap sebagai minyak mentah manis dengan kandungan 0,37% sulphur dan kepadatan 38,06 derajat. Itu sebab, minyak jenis ini dikategorikan sebagai minyak mentah ringan yang terutama digunakan untuk membuat bensin. Sebagian besar Brent Blend diperdagangkan di Amerika Serikat dan Negara-negara Mediterania.

2. West Texas Intermediate (WTI)

Minyak jenis ini memiliki sulphur dan kepadatan rendah. Kandungan sulphur berkisar 0,24% dan gravity atau kepadatan 39,6 derajat. Minyak ini disebut sebagai minyak mentah manis dan ringan dan dianggap memiliki kualitas baik untuk diolah menjadi bensin. Penyulingan terutama dilakukan di daerah Teluk dan Amerika Serikat.

3. Russien Export Blend

Minyak jenis ini menjadi acuan bagi minyak mentah Rusia dan memiliki kepadatan 32 derajat serta kandungan sulphur 1,2%. Kandungan sulphur tinggi

membuat Russien Export Blend digolongkan sebagai minyak asam serta memiliki kepadatan sedang (medium). Harga minyak jenis ini umumnya ditentukan dari dua lokasi utama pengiriman yaitu Italia dan Belanda.

4. Dubai Crude

Seperti namanya, minyak ini berasal dari salah satu Negara penghasil minyak terbesar di dunia yaitu Dubai. Minyak yang dihasilkan memiliki kepadatan rendah dengan gravity 31 derajat dan kandungan sulphur 2%. Dubai crude dijadikan acuan harga bagi minyak yang diekspor di Asia.

Menurut Suramaya dan Yohanes (2014), harga minyak dunia berpengaruh negatif terhadap return pasar. Secara tidak langsung kenaikan harga minyak dunia akan berimbas pada sektor ekspor dan impor suatu negara.

Harga Emas

Emas sebagai logam adalah sebuah elemen kimia yang memiliki simbol Au dan nomor atom 79. Sifat kimia dari emas adalah inert, artinya emas tidak mudah bereaksi dengan unsur kimia lain. Emas akan tetap berkilau walaupun sekian lama terkubur di dalam tanah atau di dasar lautan. Emas merupakan logam yang mempunyai nilai sangat tinggi di semua kebudayaan di dunia, bahkan dalam bentuk mentahnya. Menurut Melvin dan Stacia (2017), manfaat emas dalam bidang ekonomi adalah sebagai alat tukar perdagangan dan digunakan sebagai cadangan devisa negara karena nilai jualnya yang tinggi dan tidak pernah susut.

Harga emas setiap harinya ditetapkan dua kali yaitu pada jam 10.30 dan 15.00 di wilayah lingkungan kerja berikut : N M Rothschild dengan 5 besar Bullion Houses, Deutsche Bank, HSBC, NM Rothschild, Scotia-Mocatta, dan Societe Generale merupakan salah satu perusahaan layanan perbankan dan finansial dari Perancis. Pertama kali harga emas ditetapkan yaitu pada tanggal 12 September 1919, hingga saat ini tradisi penetapan harga emas publik masih berlaku berdasarkan referensi dari pada produsen dan konsumen. Selisih harga inilah yang akan dimanfaatkan oleh para investor untuk menjadikan emas sebagai lahan bisnis yang menjanjikan.

Emas sebagai komoditas khusus sangat tahan terhadap krisis moneter. Ketika semua harga melambung karena masalah ekonomi di suatu Negara, harga emas akan tetap Berjaya. Untuk itu, emas menjadi alat perlindungan kekayaan paling baik bagi para investor. Menurut Yunita, Nurlita dan Robiyanto (2018), mengungkapkan ketika harga emas mulai naik, masyarakat akan cenderung beralih untuk berinvestasi emas, menyebabkan perusahaan sektor pertambangan memperoleh keuntungan lebih dari penjualan emas tersebut, sehingga indeks harga saham sektor pertambangan juga naik dan return yang diperoleh juga semakin besar.

Hipotesis

- H1 : Inflasi, nilai tukar US Dollar, suku bunga, dan harga minyak dunia berpengaruh signifikan terhadap fluktuasi harga emas di Indonesia.
- H2 : Inflasi berpengaruh signifikan terhadap fluktuasi harga emas di Indonesia
- H3 : Nilai tukar US Dollar berpengaruh signifikan terhadap fluktuasi harga emas di Indonesia
- H4 : Suku bunga berpengaruh signifikan terhadap fluktuasi harga emas di Indonesia
- H5 : Harga minyak dunia berpengaruh signifikan terhadap fluktuasi harga emas di Indonesia

Metode Penelitian

Desain Penelitian

Desain penelitian ini menggunakan desain kausalitas, yang dalam hal ini akan menganalisis hubungan dan pengaruh antara variabel-variabel diatas, yang jika terjadi hubungan maka akan juga diteliti seberapa jauh tingkat pengaruh (signifikansi) suatu variabel akan mempengaruhi variabel lainnya. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan regresi data time series dengan jumlah data 72 observasi.

Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan teknik pengumpulan data yang didasarkan pada pengumpulan data sekunder atau dengan kata lain menggunakan metode dokumenter. Metode pengumpulan data dokumentasi pada penelitian ini dilakukan dengan mengumpulkan data publikasi dari website BPS, BI dan Portal Perdagangan.

Operasional Variabel Penelitian

1. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga emas. Data harga emas yang digunakan dalam penelitian adalah data bulanan. Pengukuran harga emas menggunakan satuan harga dengan rupiah per gram. Data harga emas di Indonesia diperoleh dari situs <https://harga-emas.org>.

2. Variabel Independen

a. Inflasi (X1)

Data mengani tingkat inflasi yang digunakan adalah tingkat inflasi berdasarkan pada Indeks Harga Konsumen (IHK) yang diambil dari data bulanan pada situs www.bps.go.id dengan perhitungan dalam bentuk persentase (%).

b. Nilai Tukar USD (X2)

Kurs rupiah yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai tukar rupiah terhadap USD berupa kurs transaksi tengah. Pengukuran kurs rupiah menggunakan satuan Rp/1 USD. Data kurs rupiah diperoleh dari situs www.bi.go.id.

c. Suku Bunga (X3)

Pengukuran suku bunga menggunakan satuan persentase (%) diperoleh dari situs www.bi.go.id.

d. Harga Minyak Dunia (X4)

Harga minyak dunia merupakan sejumlah nilai moneter yang ditetapkan untuk mendapatkan 1 barrel minyak dalam dollar Amerika Serikat. Data yang digunakan adalah data bulanan harga minyak jenis WTI dollar per barrel.

Teknik Analisis Data

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan regresi dengan model regresi sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4 X_4 + e$$

Keterangan :

Y : Harga Emas di Indonesia

X₁ : Tingkat Inflasi

X₂ : Nilai Tukar USD

X₃ : Suku Bunga

X₄ : Harga Minyak Dunia

b : Koefisien Regresi

e : Error Term

Hasil dan Pembahasan

Regresi Linier Berganda

Analisis linier berganda digunakan untuk menghitung besarnya pengaruh antara variabel independen, yaitu inflasi (X₁), Nilai Tukar USD (X₂), Suku Bunga (X₃), dan Harga Minyak Dunia (X₄) terhadap variabel dependen, yaitu Harga Emas di Indonesia (Y). hasil regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = 151.292 - 0,239 X_1 + 0,515 X_2 - 0,242 X_3 + 0,203 X_4 + e$$

Interpretasi dari hasil regresi linier berganda diatas adalah sebagai berikut :

1. Koefisien Variabel Inflasi (X₁)

Nilai koefisien dari variabel inflasi (X₁) sebesar -0,239. Koefisien ini menunjukkan bahwa tingkat inflasi mempunyai hubungan negatif terhadap

fluktuasi harga emas di Indonesia. Hal ini memiliki arti, jika tingkat inflasi meningkat 1 poin akan menyebabkan penurunan harga emas sebesar -0,239 dengan anggapan variabel lainnya tetap (*ceteris paribus*).

2. Koefisien Variabel Nilai Tukar USD (X2)

Nilai koefisien dari variabel nilai tukar USD (X2) sebesar 0,515. Koefisien ini menunjukkan bahwa nilai tukar USD mempunyai hubungan positif terhadap fluktuasi harga emas di Indonesia. Hal ini memiliki arti, jika nilai tukar USD meningkat 1 poin akan menyebabkan peningkatan harga emas sebesar 0,515 dengan anggapan variabel lainnya tetap (*ceteris paribus*).

3. Koefisien Variabel Suku Bunga (X3)

Nilai koefisien dari variabel suku bunga (X3) sebesar -0,242. Koefisien ini menunjukkan bahwa suku bunga mempunyai hubungan negatif terhadap fluktuasi harga emas di Indonesia. Hal ini memiliki arti, jika suku bunga meningkat 1 poin akan menyebabkan penurunan harga emas sebesar -0,242 dengan anggapan variabel lainnya tetap (*ceteris paribus*).

4. Koefisien Variabel Harga Minyak Dunia (X4)

Nilai koefisien dari variabel harga minyak dunia (X4) sebesar 0,203. Koefisien ini menunjukkan bahwa harga minyak dunia mempunyai hubungan positif terhadap fluktuasi harga emas di Indonesia. Hal ini memiliki arti, jika harga minyak dunia meningkat 1 poin akan menyebabkan peningkatan harga emas sebesar 0,203 dengan anggapan variabel lainnya tetap (*ceteris paribus*).

Uji Hipotesis

1. Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel. 1. Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,774 ^a	,599	,575	37168,389	,654

Sumber : Output SPSS

Penelitian ini menggunakan lebih dari satu variabel. Karena itu, nilai koefisien determinasi yang digunakan adalah nilai koefisien determinasi yang disesuaikan (Adjusted R Square). Berdasarkan tabel 1 diatas, nilai koefisien determinasi yang disesuaikan (Adjusted R Square) adalah sebesar 0,575. Hasil ini menunjukkan bahwa variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel independen sebesar 57,5% sedangkan sisanya 42,5% variabilitas dependen dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

2. Hipotesis

Tabel. 2. Hasil Uji F (Simultan)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	sig.
1 Regression	138488695485,414	4	34622173871,353	25,061	,000 ^b
Residual	92559771136,086	67	1381489121,434		
Total	231048466621,500	71			

Sumber : Output SPSS

Tabel. 3. Hasil Uji t (Parsial)

Model	t	sig.
1 (Constant)	1,335	,186
Inflasi	-1,941	,056
Nilai Tukar USD	4,835	,000
Suku Bunga	-2,169	,482
Harga Minyak Dunia	2,244	,028

Sumber : Outpur SPSS

a. Hipotesis 1

Berdasarkan tabel 2 diatas, dapat dilihat bahwa nilai F hitung diperoleh sebesar 25,061 lebih besar dari F tabel (3,98), hal ini juga diperkuat dengan nilai taraf signifikansi sebesar 0,000 atau signifikansi yang diperoleh lebih kecil dari $\alpha = 0,05$, artinya Hipotesis diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel inflasi, nilai tukar USD, suku bunga, dan harga minyak dunia secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap fluktuasi harga emas di Indonesia.

b. Hipotesis 2

Uji t pada variabel inflasi (X1) terhadap variabel fluktuasi harga emas (Y) menunjukkan hasil sig. t (0,056) $> \alpha = 0,05$ dan nilai t hitung $< t$ tabel yaitu $-1,941 < 1,998$. Dari uji tersebut dapat disimpulkan Hipotesis 2 di tolak artinya tingkat inflasi (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap fluktuasi harga emas di Indonesia (Y).

c. Hipotesis 3

Uji t pada variabel nilai tukar USD (X2) terhadap variabel fluktuasi harga emas (Y) menunjukkan hasil sig. t (0,000) $< \alpha = 0,05$ dan nilai t hitung $> t$ tabel yaitu $4,835 > 1,998$. Hasil penelitian ini menyimpulkan Hipotesis 3 diterima yang artinya nilai tukar USD (X2) berpengaruh signifikan terhadap fluktuasi harga emas di Indonesia (Y).

d. Hipotesis 4

Uji t pada variabel suku bunga (X3) terhadap variabel fluktuasi harga emas (Y) menunjukkan hasil sig. t (0,482) > $\alpha = 0,05$ dan nilai t hitung < t tabel yaitu $-2,169 < 1,998$. Hasil penelitian ini menyimpulkan Hipotesis 4 di tolak hal ini menjelaskan bahwa suku bunga (X3) tidak berpengaruh signifikan terhadap fluktuasi harga emas di Indonesia (Y).

e. Hipotesis 5

Uji t pada variabel harga minyak dunia (X4) terhadap variabel fluktuasi harga emas (Y) menunjukkan hasil sig. t (0,028) < $\alpha = 0,05$ dan nilai t hitung > t tabel yaitu $2,244 > 1,998$. Hasil penelitian ini menyimpulkan Hipotesis 5 diterima yang ini mengartikan harga minyak dunia (X4) berpengaruh signifikan terhadap fluktuasi harga emas di Indonesia (Y).

Pembahasan

1. Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar USD, Suku Bunga, dan Harga Minyak Dunia Terhadap Fluktuasi Harga Emas di Indonesia

Inflasi (X1), Nilai Tukar USD (X2), Suku Bunga (X3), dan Harga Minyak Dunia (X4) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Fluktuasi Harga Emas di Indonesia (Y) yang ditunjukkan oleh koefisien F sebesar 25,061 dengan signifikansi 0,000. Besarnya pengaruh inflasi, nilai tukar USD, suku bunga, dan harga minyak dunia terhadap fluktuasi harga emas di Indonesia adalah 57,5% (Adjusted R²). Hal ini berarti bahwa fluktuasi harga emas di Indonesia selain dipengaruhi oleh inflasi, nilai tukar USD, suku bunga dan harga minyak dunia sebesar 57,5% juga dipengaruhi oleh faktor-faktor lainnya diluar faktor yang diteliti dan dianalisis dalam penelitian ini adalah sebesar 42,5%.

2. Pengaruh Inflasi Terhadap Fluktuasi Harga Emas di Indonesia

Pada pengujian Hipotesis 2 didapatkan bahwa tidak adanya pengaruh yang signifikan antara inflasi dan harga emas hal ini di sebabkan oleh karena inflasi yang terjadi selama periode penelitian termasuk dalam kategori inflasi ringan yaitu dibawah 10%. Inflasi yang rendah tidak terlalu memengaruhi harga-harga secara keseluruhan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Dwi, Raden dan Sri (2016) yang menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Elly Soraya dan Kosasih (2019) yang menemukan bahwa inflasi mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap harga emas.

3. Pengaruh Nilai Tukar USD Terhadap Fluktuasi Harga Emas di Indonesia

Hipotesis 3 menyatakan bahwa terdapat hubungan antara nilai tukar USD dan harga emas hal ini dikarenakan penentuan harga emas dunia menggunakan mata uang USD sehingga antara harga emas dan USD saling berkaitan. Saat nilai tukar USD mengalami penurunan, maka harga emas juga akan mengalami penurunan. Saat nilai tukar USD mengalami penguatan atau naik, maka harga emas juga akan mengalami kenaikan. Hubungan antara nilai tukar USD dengan harga emas mempunyai pengaruh yang signifikan positif, ini sesuai dengan hipotesis. Hubungan positif ini disebabkan karena nilai spot harga emas dunia menjadi faktor penentu harga emas di Indonesia.

Untuk menetapkan harga emas dalam rupiah per gram dari satuan USD *per troy ounce*, harus dikonversikan dari nilai tukar USD ke Rupiah. Ketika mata uang USD menguat maka nilai Rupiah akan mengalami kenaikan sebagai akibat dari penguatan USD, harga emas yang dijual dalam USD akan naik nilainya, begitu pun sebaliknya. Ini membuktikan bahwa kenaikan nilai tukar Rupiah terhadap USD akan menaikkan harga emas di Indonesia. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Elly Soraya dan Kosasih (2019) yang menyatakan bahwa nilai kurs dollar berpengaruh positif terhadap harga emas Antam.

4. Pengaruh Suku Bunga Terhadap Fluktuasi Harga Emas di Indonesia

Suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap fluktuasi harga emas di Indonesia dimana pada nilai t hitung $-2,169 < 1,998$ t tabel . Ini menunjukkan bahwa kenaikan suku bunga sebesar 1% akan diikuti penurunan harga emas. Adanya hubungan negatif antara suku bunga membawa dampak terhadap penentuan harga emas. Apabila suku bunga meningkat, maka dalam jangka panjang pengaruh tersebut akan menjadi salah satu faktor yang dapat menurunkan harga emas. Para investor akan lebih memilih menginvestasikan dananya ke tabungan atau deposito daripada membeli emas. Ketika suku bunga turun, para investor akan lebih memilih investasi dalam bentuk emas.

5. Pengaruh Harga Minyak Dunia Terhadap Fluktuasi Harga Emas di Indonesia

Indonesia adalah negara importir minyak dunia sejak tahun 2004. Tetapi, Indonesia juga merupakan salah satu Negara produsen minyak mentah dan minyak olahan yang diekspor ke luar negeri, sehingga Indonesia akan diuntungkan juga oleh adanya kenaikan harga minyak dunia, karena ini juga akan diikuti dengan kenaikan harga jual ICP (Indonesian Crude Price).

Harga minyak dunia berpengaruh signifikan terhadap fluktuasi harga emas. Apabila terjadi peningkatan harga minyak dunia, maka harga emas juga akan mengalami peningkatan. Kenaikan harga minyak dunia akan meningkatkan permintaan terhadap sumber energi lainnya. Indonesia merupakan importir

minyak dunia, selain itu juga merupakan produsen minyak mentah dan minyak olahan.

Apabila harga minyak dunia mengalami kenaikan akan mengakibatkan biaya produksi mengalami peningkatan, sehingga harga jual barang-barang menjadi tinggi, termasuk harga jual emas juga akan mengalami peningkatan. Sebaliknya, jika harga minyak dunia mengalami penurunan, maka harga emas juga akan mengalami penurunan.

Kesimpulan

1. Inflasi, nilai tukar USD, suku bunga, dan harga minyak dunia berpengaruh signifikan terhadap fluktuasi harga emas di Indonesia pada tahun 2014 sampai 2019. Besarnya pengaruh yang disebabkan oleh inflasi, nilai tukar, suku bunga, dan harga minyak dunia sebesar 57,5% dan sisanya 42,5% dijelaskan variabel lainnya.
2. Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap fluktuasi harga emas di Indonesia dikarenakan inflasi pada tahun 2014 - 2019 ini tergolong rendah masih dibawah 10%.
3. Harga spot emas dunia adalah faktor penentu harga emas utama pasar di Indonesia menggunakan bentuk mata uang US Dollar. Maka nilai tukar USD berpengaruh signifikan terhadap fluktuasi harga emas di Indonesia pada tahun 2014 sampai 2019.
4. Ketika suku bunga turun, maka harga emas akan mengalami peningkatan karena investor lebih memilih investasi dalam bentuk emas.
5. Harga minyak dunia berpengaruh signifikan yang di sebabkan kenaikan harga minyak dunia sering diikuti menurunnya harga emas, begitu juga sebaliknya.

Daftar Pustaka

- Ali, Karnila, Ratna Sari, Dick, & Putri, Rosydalina (2019). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan Harga Emas Dunia terhadap Indeks Harga Saham Pertambangan pda Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016 - 2018. *Jurnal Bisnis Darmajaya, Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya*, Vol. 05. No. 02, Juli. 90-113.
- Basundoro, Purnawan (2017). Minyak Bumi dalam Dinamika Politik dan Ekonomi Indonesia 1950-1960an. Airlangga University Press.
- Firdaus (2011). Aplikasi Ekonometrika Untuk Data Panel dan Time Series. Bogor: IPB.

- Fahmi, Irham (2014). Analisis Kinerja Keuangan (Panduan bagi Akademisi, Manajer, dan Investor untuk Menilai dan Menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan). Cetakan ketiga. Penerbit Alfabeta. Bandung.
- Kewal, Suramaya Suci & Putranto, Yohanes Andri (2014). Pengaruh Faktor-Faktor Makro Ekonomi terhadap Return Pasar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, Vol. 12. No. 2. Oktober. 65-87
- Kusnandar, Rully (2009). Jurus Cerdas Berkebun Emas, Bagaimana Berinvestasi Emas dengan Modal Minimum dan Cara yang Tidak Pernah Anda Fikirkan Sebelumnya.
- Malkiel, B. G. dan E. F. Fama. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Emprical. Work. *The Journal of Finance* 25 (2): 383-417.
- Murtini, Umi & Amijoyo, Sirilus Kristiyo (2012). Pengaruh Perubahan Harga Emas Dunia dan Kurs Rupiah pada Retun Pasar. *JRMB*, Vol. 7. No. 2. Desember. 139-145.
- Mumpuni, Melvin, & Sitohang Stacia (2017). Panduan Berinvestasi Emas untuk Pemula. *Finansialku.com*
- Nurulhuda, Elly Soraya, & Kosasih (2019). Pengaruh Inflasi, Kurs Dollar AS, dan Suku Bunga (BI) terhadap Penentuan Harga Emas (Studi Empiris : PT. Antam Tbk Tahun 2014 – 2018). *Kinerja Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol. 2. No. 1. Desember. 71 - 94
- Nur Wahyuni, ASri (2014). Analisis Perbandingan Emas dan Investasi Saham selama masa inflasi 1994 – 2013. *Jurnal Bisnis Strategi*. Vol. 23. No. 2. Desember. 128 – 150.
- Riady, Muchlisin (2012). Teori Suku Bunga. <https://www.kajianpustaka.com> diakses tanggal 4 Juli 2020.
- Suwandy, Tommy (2014). Analisis Pegaruh Inflasi, Nilai Tukar, BI Rate, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia terhadap Return Indeks LQ 45 pada Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Srategis*. Vol. 23 No. 1. Juli. 43 – 58.
- Suseno dan Astiyah, Siti (2009). Inflasi, Seri Kebanksentralan No. 22. PPSK Bank Indonesia.
- Sugiyono (2015). *Statistika untuk Penelitian*. Cetakan ke-26. Juni. Penerbit Alfabeta. Bandung.
- Suharto TF (2013). Harga emas Naik atau Turun Kita Tetap Untung. Jakarta (ID): Elex Media Komputindo.
- Septiawan, Dwi Afif, Hidayat, Raden Hidayat, & Sulasmiyati, Sri (2016). Pengaruh Harga Minyak Dunia, Inflasi, dan Nilai Tukar terhadap Pertumbuhan Ekonomi

- Indonesia (Studi pada Tahun 2007 – 2014). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol. 40. No. 2. November. 130 - 138
- Simorangkir, Iskandar & Suseno (2004). Sistem dan Kebijakan Nilai Tukar. Seri Kebanksentralan. No. 12. PPSK Bank Indonesia.
- Utari, G.A. Diah, Cristina, Retni, & PAmbudi, Sudiro (2015). Inflasi di Indonesia : Karakteristik dan Pengendaliannya. Bank Indonesia Institute. Seri Kebanksentralan. No. 23.
- Wiyono, Gendro (2011). Merancang Penelitian Bisnis dengan Alat Analisis SPSS dan SmartPLS. UPP STIM YKPN Yogyakarta.