

**PENGARUH INFLASI, KURS DOLLAR DAN SUKU BUNGA
TERHADAP HARGA EMAS DI INDONESIA**

SKRIPSI

Diajukan kepada Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Yogyakarta
untuk Memenuhi Sebagai Prasyarat
guna Memperoleh Gelar Sarjana Pendidikan



Disusun Oleh :
MOCHAMMAD YUSUF WICAKSONO
12804244009

**PROGRAM STUDI PENDIDIKAN EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA
2016**

HALAMAN PERSETUJUAN

SKRIPSI

**PENGARUH INFLASI, KURS DOLLAR DAN SUKU BUNGA
TERHADAP HARGA EMAS DI INDONESIA**

Oleh:

MOCHAMMAD YUSUF WICAKSONO

NIM. 1280424244009

Telah disetujui oleh dosen pembimbing untuk diajukan dan dipertahankan di depan
Tim Penguji Tugas Akhir Skripsi Jurusan Pendidikan Ekonomi Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Yogyakarta.



Yogyakarta, 10 Juni 2016

Pembimbing

Dr. Maimun Sholeh, M.Si

NIP. 19660606 200501 1 002

HALAMAN PENGESAHAN

SKRIPSI

**PENGARUH INFLASI, KURS DOLLAR DAN SUKU BUNGA
TERHADAP HARGA EMAS DI INDONESIA**

Oleh:

MOCHAMMAD YUSUF WICAKSONO

NIM. 12804244009

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji Tugas Akhir Skripsi Program Studi Pendidikan Ekonomi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta pada 23 Juni 2016 dan dinyatakan lulus.

Nama	Tim penguji		Tanggal
	Jabatan	Tanda Tangan	
Supriyanto, M.M NIP. 19650720 200112 1 001	Ketua Penguji		29 Juni 2016
Maimun Sholeh, M.Si NIP. 19660606200501 1 002	Sekretaris Penguji		28 Juni 2016
Aula Ahmad Hafidh SF, M.Si NIP. 19751028 200501 1 002	Penguji Utama		28 Juni 2016

Yogyakarta, 30 Juni 2016
Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Yogyakarta
Dekan



Dr. Sugiharsono, M.Si
NIP. 19550328 198303 1 002

SURAT PERNYATAAN

Yang bertandatangan di bawah ini :

Nama : Mochammad Yusuf Wicaksono

NIM : 1280424244009

Jurusan : Pendidikan Ekonomi

Judul : Pengaruh Inflasi, Kurs Dollar dan Suku Bunga terhadap Harga Emas di Indonesia.

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi ini benar-benar karya saya sendiri. Sepanjang pengetahuan saya tidak terdapat karya atau pendapat yang ditulis atau diterbitkan orang lain kecuali sebagai acuan atau kutipan dengan mengikuti tata penulisan karya ilmiah yang benar.

Yogyakarta, 10 Juni 2016

Yang menyatakan,



Mochammad Yusuf Wicaksono

NIM. 12804244009

MOTTO

"Sesungguhnya Allah tidak akan merubah keadaan suatu kaum sehingga kaum itu mengubah keadaan mereka sendiri"
(QS. Ar-Ra'd 13: 11)

"Kalau anda ragu untuk optimis janganlah anda pesimis, lebih baik anda Realistis"
(Cak Lontong)

"Dreaming is free, so let's keep dreaming!"
(Cristiano Ronaldo)

"No matter how you success or fail, the point is how you make it"
(Penulis)

PERSEMBAHAN

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Ku persembahkan skripsi ini untuk kalian...
Kedua orang tuaku, Bapak Sabiran dan Ibu Kundayati.
Saudaraku, Dek Mochammad Haris Wibisono.
Serta kamu yang selalu menemaniku, Renitha Fauziyah.
Untuk Indonesia-ku, semoga bermanfaat.

PENGARUH INFLASI, KURS DOLLAR DAN SUKU BUNGA TERHADAP HARGA EMAS DI INDONESIA

Oleh:
MOCHAMMAD YUSUF WICAKSONO
NIM. 12804244009

ABSTRAK

Investasi emas merupakan salah satu langkah tepat untuk menghindari kerugian akibat menurunnya pertumbuhan ekonomi dan inflasi yang menyebabkan nilai rupiah semakin menurun. Dalam pengambilan keputusan berinvestasi emas, perlu memperhatikan fluktuasi harga emas agar dapat diprediksi. Maka, faktor-faktor yang mempengaruhi harga emas perlu diperhatikan. Menurut beberapa para pengamat investasi emas, harga emas dipengaruhi oleh inflasi, kurs dollar dan suku bunga. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh inflasi, kurs dollar dan suku bunga terhadap harga emas di Indonesia.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Data yang digunakan berupa data sekunder Indonesia dari Januari 2009 sampai Desember 2014. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis data *time series* dengan model OLS (*Ordinary Least Square*).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) Variabel inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga emas sebesar 3,68%. (2) Variabel nilai tukar Rupiah terhadap USD berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga emas sebesar 0,87%. (3) Variabel *BI rate* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga emas sebesar 21,8%. (4) Variabel inflasi, kurs dollar dan *BI rate* secara simultan berpengaruh terhadap harga emas. Nilai koefisien determinasi (R^2) dalam penelitian ini sebesar 0,344127 yang artinya kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variasi variabel terikat sebesar 34,4% sedangkan sisanya sebesar 65,6% dijelaskan oleh variabel bebas lain diluar model.

Kata Kunci: *inflasi, kurs dollar, bi rate, harga emas, investasi.*

**THE EFFECTS OF INFLATION, DOLLAR EXCHANGE RATE, AND
INTEREST RATE ON THE GOLD PRICE IN INDONESIA**

By:
MOCHAMMAD YUSUF WICAKSONO
NIM. 12804244009

ABSTRACT

The gold investment is one of the appropriate steps to avoid losses due to the declining economic growth and inflation making the rupiah value decrease. In making a decision on the gold investment, it is necessary to take account of the gold price fluctuation in order to be able to make a prediction. Therefore, the factors affecting the gold price need to be taken into account. According to several observers on the gold investment, the gold price is affected by inflation, dollar exchange rate, and interest rate. This study aimed to find out the effects of inflation, dollar exchange rate, and interest rate on the gold price in Indonesia.

The study used the quantitative approach. The data were secondary data from January 2009 to December 2014. The data analysis technique was the time series data analysis using the OLS (Ordinary Least Square) model.

The results of the study showed that: (1) the variable of inflation had a significant positive effect on the gold price by 3.68%, (2) the variable of exchange rate of Rupiah to USD had a significant positive effect on the gold price by 0.87%, (3) the variable of BI rate had a significant negative effect on the gold price by 21.8%, and (4) the variables of inflation, dollar exchange rate, and BI rate as an aggregate affected the gold price. The coefficient of determination (R^2) in the study was 0.344127, indicating that the capability of the independent variables to account for the dependent variable was 34.4% while the remaining 65.6% was accounted for by independent variables not in the model.

Keywords: *inflation, dollar exchange rate, bi rate, gold price, investment.*

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah segala puji bagi Allah SWT yang telah memberi rahmat dan karuniaNya sehingga penulis telah menyelesaikan penyusunan skripsi yang berjudul “Pengaruh Inflasi, Kurs Dollar dan Suku Bunga terhadap Harga Emas di Indonesia” dengan lancar. Sholawat serta salam senantiasa tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW.

Penulis menyadari bahwa selesainya skripsi ini tidak lepas dari dukungan dan bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu pada kesempatan ini, dengan segala kerendahan hati, penulis menyampaikan terimakasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Rochmat Wahab, M.Pd selaku rektor UNY yang telah memberikan kesempatan untuk menyelesaikan masa studi.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si selaku Dekan FE UNY yang telah memberikan ijin untuk menyelesaikan skripsi ini.
3. Bapak Tejo Nurseto, M.Pd selaku Ketua Jurusan Pendidikan Ekonomi yang telah memberikan ijin untuk menyelesaikan untuk menyelesaikan studi pada program studi Pendidikan Ekonomi.
4. Losina Purnastuti, SE., M.Ec.Dev., Ph.D., selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah memberikan bimbingan dan arahan selama proses studi.
5. Bapak Dr. Maimun Sholeh, M.Si., selaku Dosen Pembimbing skripsi yang telah meluangkan banyak waktu untuk membimbing dengan penuh perhatian, kesabaran dan ketelitian serta memberikan saran yang membangun untuk penulisan skripsi ini.
6. Bapak Aula Ahmad Hafidh Saiful Fikri, M.Si., selaku narasumber dan Penguji Utama sekaligus Dosen Penasehat Akademik yang telah memberikan masukan dan pengarahan selama penyusunan skripsi dan selama kuliah.
7. Bapak Supriyanto, M.M., selaku Ketua Penguji yang telah bersedia meluangkan waktunya untuk menguji.

8. Bapak Dading Sudrajat, selaku Admin Jurusan Pendidikan Ekonomi yang telah membantu penulis dalam pemenuhan kelengkapan administrasi.
9. Bapak dan Ibu dosen jurusan Pendidikan Ekonomi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta yang telah memberikan ilmu dan pengalaman selama ini.
10. Sahabat-sahabatku Himpunan Mahasiswa Pendidikan Ekonomi 2014: Ali, Dyah, Retno, Hima, Alma, Ikhsan, Lintang, Satrio yang banyak memberi bantuan dan pengalaman tentang berorganisasi serta mau menjadi saudara selama ini.
11. Sahabat-sahabatku sedari “Mondok”: Akhmad Fakhurrozi, Atika Heny Artanty dan Umronah yang meski jarang bertemu kita tetap saling mendoakan.
12. Seluruh teman-teman Pendidikan Ekonomi, khususnya teman-teman seperjuanganku kelas 2012 B yang telah menjadi keluarga yang baik dalam masa perkuliahan. Semoga kesuksesan mengiringi langkah kita semua.
13. Saudaraku di Yogyakarta: Pakde Suroto, Lek Narti, Lek Sri Lestari dan lainnya yang telah mau “menampung” saya dan membantu segala keperluan saya selama menempuh studi.
14. Semua pihak yang telah membantu dan mendukung dalam studi hingga terselesaikannya Tugas Akhir Skripsi ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu.

Yogyakarta, 10 Juni 2016

Penulis



Mochammad Yusuf Wicaksono

DAFTAR ISI

HALAMAN PERSETUJUAN	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
SURAT PERNYATAAN	iii
MOTTO	iv
PERSEMBAHAN	v
ABSTRAK	vi
ABSTRACT	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah	8
C. Batasan Masalah.....	8
D. Rumusan Masalah	8
E. Tujuan Penelitian	9
F. Manfaat Penelitian	9
BAB II KAJIAN TEORI	11
A. Deskripsi Teori.....	11
B. Penelitian Relevan.....	41
C. Kerangka Berpikir	42
D. Hipotesis.....	45
BAB III METODE PENELITIAN	46
A. Desain Penelitian.....	46
B. Definisi Operasional Variabel Penelitian	46
C. Data dan Sumber Data.....	48
D. Teknik Analisis Data.....	48

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	53
A. Deskripsi Data	53
B. Uji Asumsi Klasik	60
C. Uji Hasil Estimasi.....	64
D. Uji Statistik.....	65
E. Pembahasan Hasil Penelitian	67
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	74
A. Kesimpulan.....	74
B. Keterbatasan Penelitian	76
C. Saran.....	76
DAFTAR PUSTAKA	80
LAMPIRAN	83

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1.1 Pertumbuhan PDB Triwulan Indonesia 2011-2015.....	1
4.1 Hasil Uji Normalitas	60
4.2 Hasil Uji Linearitas	61
4.3 Hasil Uji Multikolinearitas	62
4.4 Hasil Uji Autokorelasi	63
4.5 Hasil Uji Autokorelasi Difference	63
4.6 Hasil Uji Heteroskedastisitas	64
4.7 Hasil Estimasi OLS	65
4.8 Hasil Uji F	65
4.9 Hasil Uji t	66
4.10 Hasil Regresi.....	68

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1. Grafik Pergerakan Harga Emas (IDR) Tahun 1996-2016.....	4
2. Paradigma Penelitian.....	44
3. Emas dari Januari 2009 – Desember 2014.....	54
4. Inflasi dari Januari 2009 – Desember 2014.....	55
5. Kurs dari Januari 2009 – Desember 2014.....	57
6. BI rate dari Januari 2009 – Desember 2014.....	59

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Data Penelitian	84
2. Hasil Estimasi OLS	86
3. Hasil Uji Normalitas	86
4. Hasil Uji Linearitas	87
5. Hasil Uji Multikolinearitas	87
6. Hasil Uji Autokorelasi	87
7. Hasil Uji Autokorelasi (Difference).....	88
8. Hasil Uji Heteroskedastisitas	89

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pertumbuhan ekonomi di Indonesia sejak 5 tahun terakhir selalu mengalami penurunan. Walaupun pada tahun 2015 mengalami peningkatan hingga kuartal III, pertumbuhan ekonomi masih melambat dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya. Dari rilis data terbaru Badan Pusat Statistik (BPS), Pertumbuhan Ekonomi Indonesia pada kuartal III-2015 sebesar 4,73 persen meningkat dibanding kuartal II-2015 yang tumbuh 4,67 persen. Peningkatan 0,06 persen ini mengindikasikan hal positif terhadap perekonomian Indonesia kedepannya. Namun pertumbuhan di kuartal III-2015 ini melambat dibanding capaian tahun sebelumnya yaitu di kuartal III-2014 yang tumbuh 4,92 persen. Pertumbuhan ekonomi 5 tahun terakhir yang selalu mengalami penurunan dapat dilihat dalam Tabel 1. berikut:

**TABEL 1.1 PERTUMBUHAN PDB TRIWULANAN INDONESIA
2011-2015 (ANNUAL % CHANGE)**

Tahun	Kuartal I	Kuartal II	Kuartal III	Kuartal IV
2015	4,71	4,67	4,73	-
2014	5,14	5,03	4,92	5,01
2013	6,03	5,81	5,62	5,72
2012	6,29	6,36	6,17	6,11
2011	6,45	6,52	6,49	6,5

Sumber: Badan Pusat Statistik (BPS)

Pada kuartal I-2014 pertumbuhan ekonomi Indonesia sebesar 5,14 persen, namun di kuartal I-2015 terjadi penurunan sebesar 0,43 persen. Begitu pula di kuartal I-2014 yang mengalami penurunan hingga 0,89 persen dan diikuti penurunan di kuartal I-2013 sebesar 0,26 persen dan kuartal I-2012 sebesar 0,16 persen. Pada kuartal II, kuartal III dan kuartal IV pun selalu mengalami penurunan setiap tahunnya. Kondisi ini menandakan bahwa ekonomi di Indonesia tidak menentu dan cenderung menurun. Menurunnya ekonomi di Indonesia ini dipengaruhi oleh perubahan daya beli uang. Daya beli uang akan senantiasa berubah seiring naiknya harga kebutuhan pokok. Perubahan tersebut disebabkan oleh inflasi yang menurunkan daya beli masyarakat terhadap barang atau jasa akibat nilai tukar uang yang menurun (Laura Cristy, 2010: 1).

Menurut Ardana Yasa (2012), peran investasi merupakan poin yang krusial untuk dapat mencegah penurunan lebih rendah lagi atau bahkan dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi karena Indonesia merupakan negara konsumtif bukan negara produktif dan mengingat bahwa neraca perdagangan di Indonesia mengalami defisit. Bahkan peran investasi ini terbukti dapat meningkatkan perkembangan ekonomi Indonesia setelah mengalami krisis moneter pada tahun 1998. Menurut data Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM), selama 2008 realisasi investasi tumbuh sekitar 10,7% dibanding tahun 2007. Total realisasi investasi 2008 mencapai Rp 116,57 triliun. Indonesia pun mampu bangkit setelah krisis global yang sangat berdampak pada perekonomian Indonesia pada tahun 2008. Selain itu, jumlah realisasi

investasi dari tahun 2009 ke tahun 2012 meningkat sebesar Rp 173.825 Milliar. Hal ini menyebabkan Indonesia menjadi negara nomor tiga untuk pertumbuhan ekonomi tertinggi di Asia tahun 2011. Menurut data Badan Koordinasi Penanaman Modal, sepanjang semester I-2015 arus investasi ke Indonesia sebesar USD13,66 miliar atau 31 persen dari total investasi yang masuk ke ASEAN. Angka tersebut lebih tinggi dibandingkan Vietnam sebesar USD7,53 miliar atau setara 17 persen dan Malaysia sebesar USD7,01 miliar atau setara 16 persen. Hal ini menjadikan arus investasi ke Indonesia tertinggi di ASEAN.

Menurut Purnomo (2013), investasi yang baik adalah investasi yang memiliki imbal hasil yang lebih tinggi dari inflasi. Hasil penelitian Manurung dan Silitonga (2009: 9) menunjukkan bahwa tingkat pengembalian emas selama periode penelitian secara rata-rata sebesar 13,59% dan inflasi hampir sama dengan tingkat pengembalian property yaitu 10,80%. Hasil memperlihatkan bahwa emas 2,79% lebih tinggi dari tingkat inflasi pada periode 1980 sampai 2008. Maka dari itu, emas cocok menjadi alat investasi yang beresiko sedang atau paling aman karena kenaikannya yang melebihi inflasi walau tingkat pengembaliannya belum tentu lebih tinggi dari saham, obligasi, reksadana, dan alat investasi lainnya seperti yang ditunjukkan pada hasil penelitian Manurung dan Silitonga (2009: 9). Logam mulia seperti emas dan perak disukai oleh para investor karena fitur khusus mereka terkait dengan nilai dan kehandalan dari dampak inflasi. Oleh karena itu, logam mulia telah menjadi fokus utama penelitian di bidang keuangan saat ini (Aclan OMAG, 2012: 196).

Emas adalah sejenis logam mulia terpercaya yang bisa mempertahankan nilainya dan digunakan dalam transaksi (Baur and Mc Dermott, 2010: 1887). Harga emas bergantung kepada kondisi ekonomi dunia. Namun emas merupakan instrumen yang paling stabil dan liquid dalam fiksasi modal dan tabungan masa depan. Menurut Suharto (2013: 80), emas merupakan salah satu instrumen simpanan pokok (investasi) yang paling stabil dan efektif. Selain itu juga emas sering disebut sebagai pengukur modal dan dimensi kekayaan yang paling tua dan efektif. Sejak emas lebih unggul dibanding logam lain dan diperdagangkan lebih sering dalam sistem keuangan, harga dan hubungan dengan berbagai variabel keuangan sering dipantau oleh unit ekonomi.



Gambar 1. Grafik Pergerakan Harga Emas (IDR) Tahun 1996-2016

Harga emas pun selalu berfluktuasi dalam jangka pendek. Namun dalam jangka panjang, fluktuasi ini mengarah pada peningkatan nilai emas. Terlihat dari Grafik Pergerakan Harga Emas (IDR) selama 20 tahun terakhir yang

bersumber dari www.goldprice.org, dalam jangka panjang harga emas mengarah pada peningkatan nilai. Untuk itu para investor harus memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi harga emas agar mendapat keuntungan.

Salah satu faktor yang mempengaruhi harga emas adalah inflasi. Inflasi memiliki hubungan terhadap harga emas (Saira Tufail dan Sadia Botool: 2013). Harga emas telah menarik perhatian untuk efek potensi mereka terhadap inflasi. Seperti aset lainnya yang ditemukan untuk memprediksi perilaku inflasi karena keuntungan mereka menanamkan ekspektasi inflasi, harga emas juga dapat berfungsi sebagai indikator utama inflasi. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Dr. Sindhu (2013) di India, terdapat hubungan yang positif antara inflasi dan harga emas. Artinya bila tingkat inflasi naik maka harga emas pun akan naik. Sebaliknya bila tingkat inflasi menurun, maka harga emas pun akan ikut menurun. Cengiz Toraman, Çağatay Başarır dan Mehmet Fatih Bayramoğlu (2011) pun mendapatkan hasil yang sama dari hasil penelitiannya bahwa terdapat hubungan yang positif antara tingkat inflasi dan harga emas di USA. Namun pada penelitian yang dilakukan oleh Siti Nurulhuda Ibrahim, Nurul Izzat Kamaruddin dan Rahayu Hasan (2014) di Malaysia, terdapat hubungan yang negatif antara tingkat inflasi dan harga emas. Artinya bila tingkat inflasi mengalami kenaikan, maka harga emas pun akan menurun. Hasil ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Laurence E. Bloise (2010), bahwa perubahan tingkat inflasi akan menyebabkan perubahan langsung dalam harga emas.

Selain itu faktor lain yang memengaruhi harga emas adalah kurs dollar (Fergal O'Connor: 2012). Kurs dollar memiliki hubungan yang negatif terhadap harga emas. Menurut B Mills (2010), bila harga dollar menurun, sebaiknya kita membeli emas dengan cara menjual dollar yang kita miliki. Karena keduanya memiliki hubungan yang terbalik. Hal ini dikarenakan bila nilai tukar dollar jatuh, maka dibutuhkan lebih banyak dollar untuk membeli emas sehingga harga emas naik. Sebaliknya ketika nilai dollar naik, maka dibutuhkan dollar lebih sedikit untuk membeli emas sehingga harga emas jatuh (Bullion Mall: 2010). Menurut penelitian yang dilakukan oleh Cengiz Toraman, Çağatay Başarır dan Mehmet Fatih Bayramoğlu (2011) di USA, terdapat hubungan negatif antara USA *exchange rate* dengan harga emas. Argumen yang berpendapat bahwa turunnya harga dollar menurunkan harga emas tidaklah selalu benar. Dengan turunnya harga dollar, para investor akan lebih berminat berinvestasi pada emas. Namun menurut Suharto (2013: 93), nilai tukar memiliki pola pergerakan yang mirip dengan harga emas. Ketika harga emas naik maka “seharusnya” nilai tukar rupiah juga naik terhadap dollar Amerika. Dan sebaliknya bila emas turun terhadap dollar maka nilai tukar rupiah juga “harus” turun terhadap dollar. Pernyataan ini didukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Massimiliano Marzo and Paolo Zagaglia (2010) menemukan bahwa nilai tukar dan harga emas memiliki hubungan positif. Karena seluruh hasil statistik test memiliki tanda positif dengan menggunakan vektor-autoregressive (VAR) Model.

Faktor lainnya yang mempengaruhi harga emas adalah suku bunga. Suharto (2013: 120) mengemukakan bahwa jika suku bunga kemungkinan akan turun, maka emas pun akan mudah dilirik oleh pembeli dan harga pun akan meningkat. Apriyanti (2012) berpendapat saat suku bunga naik, investor lebih memilih deposito dari pada emas yang tidak memiliki bunga. Hal ini akan melemahkan harga emas. Sebaliknya, ketika suku bunga turun, harga emas akan cenderung meningkat. Hal ini menandakan bahwa suku bunga memiliki pengaruh yang negatif terhadap harga emas.

Dari penelitian sebelumnya yang membuktikan hasil yang berbeda-beda di berbagai negara, maka penulis termotivasi untuk menganalisis perubahan harga emas Indonesia menggunakan sumber data asia yang disajikan oleh www.goldpricenetwork.com yang menampilkan laporan harga emas lokal untuk lebih dari 100 mata uang dikategorikan menurut wilayah. Setiap laporan berisi rician informasi mengenai harga saat emas per ounce, gram dan kilogram karat berbeda dari 24k ke 10k di negara yang dipilih. Penelitian ini merupakan penelitian lanjutan mengenai bagaimana pengaruh inflasi, kurs dollar dan suku bunga terhadap harga emas di Indonesia. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Aclan OMAG (2012) yang dilakukan di Turki dengan menghilangkan variabel independen yaitu Indeks Saham. Penulis ingin mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi harga emas di Indonesia. Untuk itu penulis akan mengkaji lebih lanjut tentang “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar (Kurs) Rupiah terhadap USD dan Suku Bunga Terhadap Harga Emas di Indonesia”.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang dikemukakan di atas, masalah dalam penelitian ini dapat diidentifikasi sebagai berikut:

1. Pertumbuhan ekonomi di Indonesia sejak 5 tahun terakhir selalu mengalami penurunan. Hal ini bisa dilihat dari data yang disediakan BPS selama 5 tahun terakhir (2011-2015). Kondisi ini menandakan bahwa ekonomi di Indonesia tidak menentu dan cenderung menurun.
2. Harga emas selalu berfluktuasi dalam jangka pendek.
3. Inflasi sebagai faktor yang mempengaruhi harga emas memiliki pengaruh yang berbeda terhadap suatu negara yaitu di India dan Malaysia.
4. Nilai tukar dollar sebagai faktor yang mempengaruhi harga emas memiliki pengaruh yang berbeda terhadap suatu negara yaitu di Amerika.

C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah di atas, naik turunnya harga emas dipengaruhi oleh beberapa faktor. Dalam penelitian ini hanya dibatasi pada tiga faktor saja, yaitu inflasi, kurs dollar dan suku bunga. Peneliti memilih untuk meneliti inflasi, nilai tukar rupiah terhadap USD dan suku bunga terhadap harga emas di Indonesia, hal ini karena ingin mengetahui pengaruh ketiga faktor tersebut terhadap harga emas di Indonesia.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh inflasi terhadap harga emas di Indonesia?

2. Bagaimana pengaruh nilai tukar rupiah terhadap USD terhadap harga emas di Indonesia?
3. Bagaimana pengaruh suku bunga terhadap harga emas di Indonesia?
4. Bagaimana pengaruh inflasi, kurs dollar dan suku bunga terhadap harga emas di Indonesia?

E. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini mengacu pada permasalahan yang telah disebutkan di atas yaitu:

1. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh inflasi terhadap harga emas di Indonesia.
2. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh nilai tukar rupiah terhadap USD terhadap harga emas di Indonesia.
3. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh suku bunga terhadap harga emas di Indonesia.
4. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh inflasi, kurs dollar dan suku bunga terhadap harga emas di Indonesia.

F. Manfaat Penelitian

Manfaat yang dapat diperoleh dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi ilmu pengetahuan dan perkembangan ekonomi sekaligus menjadi bahan acuan

bagi penelitian selanjutnya. Penelitian ini juga berguna sebagai sumber literatur mengenai komoditi emas dan pengembangan investasinya.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi peneliti, penelitian ini merupakan sarana untuk berlatih dalam pengembangan ilmu pengetahuan melalui kegiatan penelitian serta menambah wawasan penulis agar berpikir secara kritis dan sistematis dalam menghadapi permasalahan yang terjadi kaitannya dengan ekonomi. Selain itu penelitian ini sebagai salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Pendidikan Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
- b. Bagi pembaca, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan bagi investor sebagai sumber literatur mengenai komoditi emas dan faktor-faktor yang mempengaruhinya.

BAB II KAJIAN TEORI

A. Deskripsi Teori

1. Harga Emas

a. Pengertian Emas

Emas adalah sejenis logam mulia terpercaya yang bisa mempertahankan nilainya dan digunakan dalam transaksi. Selain itu emas mempunyai sifat yang unik dan langka karena emas terbuat dari proses magmatis atau pengkonsentrasian di permukaan bumi. Emas merupakan logam yang bersifat lunak, tahan korosi dan mudah diterpa sehingga dalam perkembangannya emas dapat dibentuk menjadi perhiasan. Emas sudah dikenal sebelum masehi dan digunakan sebagai alat untuk bertransaksi. Saat ini, emas menjadi salah satu investasi atau pemberi devisa terbesar bagi negara (Istijanto Oei, 2009: 63).

Karena sifatnya yang sangat lunak, maka dalam aplikasinya (perhiasan/batangan) emas logam mulia perlu dilebur dengan logam lain agar sifatnya yang sangat lunak sedikit berkurang dan juga untuk menghasilkan warna tertentu sesuai kebutuhan. Sebagai hasil peleburan tersebut, maka kita akan mendapatkan 2 perbedaan, yakni perbedaan warna dan nilai karat.

Mengenai perbedaan warna, hasil peleburan emas dengan logam lain akan menghasilkan warna yang berbeda-beda, contohnya adalah sebagai berikut:

- 1) Emas Merah : emas murni + tembaga
- 2) Emas Kuning : emas murni + perak murni
- 3) Emas Putih : emas murni + timah sari + nikel + perak murni
- 4) Emas Hijau : emas murni + perak murni + kadmiun + tembaga
- 5) Emas Biru : emas murni + besi
- 6) Emas Jingga : emas murni + perak murni + tembaga
- 7) Emas Coklat : emas murni + palladium + perak murni
- 8) Emas Abu-abu : emas murni + tembaga + besi
- 9) Emas Ungu : emas murni + aluminium

Peleburan emas logam mulia dengan logam lain akan menghasilkan perbandingan jumlah logam. Perbandingan ini yang kita kenal dengan istilah karat (k). Kadar tertinggi dalam emas adalah 99% atau disebut emas murni dengan kadar 24 karat (ODNV, 2013: 19-20). Satuan perhitungan harga emas murni adalah troy per ons dalam US\$. Apabila dikonversi dalam satuan gram, 1 troy per ons = 31,1034768 gram (ODNV, 2013: 22).

Perusahaan pertambangan yang mengeksploitasi cadangan emas di Indonesia berdasarkan informasi dari situs <https://id.wikipedia.org/> antara lain:

- 1) PT Aneka Tambang Tbk, merupakan BUMN
- 2) PT Freeport Indonesia
- 3) PT Newmont Nusa Tenggara

b. Harga Emas

Sejak tahun 1968, standar pasar emas London dijadikan patokan harga emas dunia. Dimana sistem yang digunakan dikenal dengan *London Gold Fixing*. Proses penentuan harga dilakukan dua kali dalam satu hari, yaitu pukul 10.30 (*Gold A.M*) dan pukul 15.00 (*Gold P.M*). Mata uang yang digunakan dalam menentukan harga emas adalah Dolar Amerika Serikat, Poundsterling Inggris dan Euro. Harga yang digunakan sebagai patokan harga kontrak emas dunia adalah harga penutupan atau *Gold P.M* (www.goldfixing.com). Anggota pasar tersebut antara lain:

- 1) *Bank of Nova Scotia*
- 2) *Barclays Capital*
- 3) *Deutsche Bank*
- 4) *HSBC*
- 5) *Societe Generale*

Proses penentuan harga adalah melalui lelang diantara kelima member tersebut. Pada setiap awal tiap periode perdagangan, Presiden London Gold Fixing Ltd akan mengumumkan suatu harga tertentu. Kemudian kelima anggota tersebut akan mengabarkan harga tersebut kepada dealer. Dealer inilah yang menghubungkan langsung dengan pembeli sebenarnya dari emas yang diperdagangkan tersebut.

Posisi akhir harga yang ditawarkan oleh setiap dealer kepada anggota *Gold London Fixing* merupakan posisi bersih dari hasil akumulasi permintaan dan penawaran klien mereka. Dari sinilah harga

emas akan terbentuk. Apabila permintaan lebih banyak dari penawaran, secara otomatis harga akan naik, demikian pula sebaliknya. Penentuan harga yang pasti menunggu hingga tercapainya titik keseimbangan. Ketika harga sudah pasti, maka Presiden akan mengakhiri dan mengatakan “*There are no flags, and we’re fixed*”.

Dalam hal harga dalam emas mengenal harga *future* dan harga spot. Harga spot merupakan harga dasar fisik yang berubah setiap saat mengikuti perkembangan komoditi saat ini. Sedangkan pengertian mengenai harga *future* dikemukakan oleh Sharpe, Alexander dan Bailey adalah “*future price is the buying price and it is written on future contract*”. Kedua harga tersebut saling mengisi satu sama lain atau dengan kata lain berhubungan positif karena biasanya para investor dalam menentukan harga di pasar fisik menggunakan harga *future* dan sebaliknya pula apabila investor ingin menanamkan modal di pasar *future*, mereka biasanya mengambil acuan harga dari pasar fisik yakni harga spot.

c. Pasar Emas

Pasar emas internasional terletak di kota-kota besar di dunia seperti Zurich, Hong Kong, London, New York dan Dubai. Kemungkinan dari gambaran transaksi pada pasar internasional agak luas. Tidak ada pajak dan kontrol bea cukai. Transaksi besar dengan logam mulia berlangsung 24 jam sehari, yang memberi jaringan yang luas bagi klien. Semua peraturan dibuat oleh pelaku pasar dan harga ditentukan oleh *market*.

Ada beberapa macam pasar emas menurut Suharto (2013:83), diantaranya adalah:

1) Internal Pasar Emas

Internal pasar emas adalah pasar dari satu atau beberapa negara kebanyakan yang difokuskan pada investor lokal. Mereka terbagi menjadi pasar bebas dan pasar yang diatur. Pasar bebas kebanyakan terdiri dari semua pasar Eropa, misalnya di Milan, Paris, Amsterdam, Frankfurt. Sedangkan pasar yang diatur adalah pasar yang sebagian besar terdiri dari negara-negara dunia ketiga. Dalam pasar internal kebanyakan kesepakatan dibuat dengan batang-batang kecil dan koin, yang berarti pembayarannya menggunakan mata uang asli.

2) *Black Markets*

Black markets terdiri dari beberapa pasar di benua Asia dimana keberadaan mereka terhubung dengan batas pemerintah yang besar pada transaksi dengan emas. *Black market* adalah bentuk pasar internal dengan organisasi radikal, dimana impor dan ekspor emas dilarang dan karena pajak perdagangan logam mulia benar-benar tidak menguntungkan.

3) Pasar Logam Fisik

Sebagian besar operasi emas dilakukan di London dan Zurich. Awal dari semua perdagangan emas berlangsung di London, dimana pengiriman logam dari *Commonwealth Nations* (sebagian besar Afrika Selatan) dipromosikan. Mereka tertarik dengan organisasi bisnis

perdagangan logam mulia. Emas ditransfer dari London ke benua Eropa dan dari sana diteruskan ke Timur Tengah.

4) Pasar Spot

Pasar internasional dari transaksi yang sedang terjadi dikenal sebagai pasar spot. Tujuan dalam melaksanakan operasi ini adalah proses permintaan dana logam mulia pada *leading agencies forming and clients*. Titik awal pembentukan harga dari emas fisik adalah harga dari pasar London, Loco London (“loco” berarti tempat pengiriman logam). Ini adalah kondisi yang paling utama untuk beroperasi dengan logam mulia.

d. Faktor yang Mempengaruhi Harga Emas

Dalam ukuran jangka pendek, harga emas bisa naik dan bisa turun sesuai hukum permintaan dan penawaran (*supply and demand*). Harga emas juga sangat dipengaruhi oleh fungsi lindung nilai (*hedging*). Hal ini karena emas adalah benda yang nilainya sangat stabil. Dalam konteks *hedging*, menurut Tri Utami (Deny Saputra, 2011: 31-32) mengungkapkan bahwa emas bisa naik karena sejumlah faktor diantaranya jika saham jatuh maka para investor saham akan mengalihkan dananya ke emas sebagai pelindung harta mereka sehingga pada kondisi ini emas justru naik. Kemudian emas naik jika mata uang dollar AS terdepresiasi terhadap Euro, artinya dollar AS melemah maka pengguna dollar akan mengalihkan dananya ke emas sebagai lindung nilai. Terakhir mengapa emas naik karena jumlah emas yang terbatas dan

biaya untuk menambangnya kian mahal karena letaknya semakin dalam ke perut bumi. Jadi, walaupun ada penurunan harga emas maka nanti harganya akan naik lagi.

Lazimnya sebagian besar dari kita menggunakan istilah “gram” untuk menyebut satuan berat emas. Namun istilah ini tidak berlaku di pasar dunia, dalam pasar dunia untuk satuan berat emas adalah *troy ounce* atau *troy oz* (*toz*) atau setara dengan 31,1034768 gram. Untuk mengkonversikan harga emas dunia ke dalam Rupiah per gram bisa digunakan rumus berikut:

$$\text{Dalam Rupiah} = \frac{\text{Harga emas}}{31,1034768} \times \text{Nilai rupiah saat ini}$$

Dalam investasi emas, menemukan harga yang pas saat membeli dan menjual merupakan faktor penting dalam mengestimasi besar *risk* dan *return* dari hasil investasinya. Karena tidak sedikit orang memilih emas sebagai alat investasi karena faktor harga yang dipercayai terus meningkat, sehingga dalam transaksi emas harga menjadi pertimbangan saat membeli. Dalam kenyataan sehari-hari, harga emas tidak hanya tergantung pada situasi permintaan dan penawaran, melainkan juga dipengaruhi situasi perekonomian secara keseluruhan. Situasi ekonomi yang sering mempengaruhi harga emas emas diantaranya kenaikan inflasi melebihi yang diperkirakan, perubahan kurs, terjadi kepanikan finansial, harga minyak naik secara signifikan, *demand* dan *supply* terhadap emas, kondisi politik dunia, situasi ekonomi global dan suku bunga (Suharto, 2013: 88).

2. Inflasi

a. Pengertian Inflasi

Inflasi secara singkat didefinisikan sebagai kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus menerus (Boediono, 1992: 161). Kenaikan harga dari satu atau dari dua macam barang saja tidak dapat dikatakan sebagai inflasi, kecuali bila kenaikan barang tersebut meluas dan membawa dampak terhadap sebagian besar dari harga barang-barang lain. Syarat adanya kecenderungan menaik yang terus menerus juga perlu digaris-bawahi. Kenaikan harga-harga karena, misalnya, musiman, menjelang hari raya, bencana, dan sebagainya, yang sifatnya hanya sementara tidak disebut Inflasi. A.W. Phillips dari *London School of Economics* berhasil menemukan hubungan yang erat antara tingkat pengangguran dan tingkat perubahan upah nominal (Samuelson dan Nordhaus, 2004: 327). Penemuan tersebut diperoleh dari hasil pengolahan data empirik perekonomian Inggris periode 1861-1957 dan kemudian menghasilkan teori yang dikenal dengan Kurva Phillips.

Inflasi dapat juga dikatakan sebagai penurunan daya beli uang. Artinya semakin tinggi kenaikan harga makin turun nilai uang. Definisi di atas memberikan makna bahwa, kenaikan harga barang tertentu atau kenaikan harga karena panen yang gagal misalnya, tidak termasuk Inflasi. Ukuran Inflasi yang paling banyak adalah digunakan adalah: “*consumer price indeks*” atau “*cost of living indeks*”. Indeks ini

berdasarkan pada harga dari satu paket barang yang dipilih dan mewakili pola pengeluaran konsumen.

b. Jenis – Jenis Inflasi

Dalam teori ekonomi, inflasi dapat dibedakan menjadi beberapa jenis dalam pengelompokan tertentu:

1) Penggolongan inflasi menurut sifatnya ada tiga macam, yaitu (Imamudin Yuliadi, 2008: 74) :

a) Inflasi merayap (*creeping inflation*), yaitu inflasi yang ditandai dengan laju yang relatif rendah kurang dari 10% per tahun. Pergerakan inflasi berjalan secara lamban dan dalam waktu yang cukup lama. Menurut sifatnya tersebut, inflasi merayap tidak memberikan pengaruh yang berarti bagi perekonomian.

b) Inflasi menengah (*galloping inflation*), yaitu inflasi yang ditandai dengan kenaikan yang relatif cukup besar biasanya berkisar antara dua digit atau di atas 10%. Sifat inflasi ini berjalan dengan tempo yang singkat serta berdampak akseleratif dan akumulatif artinya inflasi bergerak dengan laju yang semakin besar.

c) Inflasi tinggi (*hyper inflation*), yaitu inflasi dengan tingkat yang sangat tinggi dan menimbulkan efek merusak perekonomian karena menimbulkan ketidakpercayaan masyarakat terhadap nilai uang. Harga barang naik berkali-kali lipat dalam jangka pendek.

2) Penggolongan inflasi menurut besarnya ada empat macam, yaitu (Irham Fahmi, 2011: 188) :

- a) Inflasi rendah atau *creeping inflation*, yaitu inflasi dengan laju kurang dari 10% per tahun, sehingga disebut juga inflasi di bawah dua digit. Inflasi ini tidak memberikan dampak yang merusak pada perekonomian.
 - b) Inflasi sedang atau inflasi moderat, yaitu inflasi yang bergerak antara 10% - 30% per tahun. Pengaruh yang ditimbulkan cukup dirasakan bagi masyarakat yang berpenghasilan tetap.
 - c) Inflasi berat, yaitu inflasi dengan laju antara 30% -100% per tahun. Inflasi ini terjadi pada keadaan politik yang tidak stabil dan menghadapi krisis yang berkepanjangan. Pada inflasi ini kepercayaan masyarakat terhadap lembaga ekonomi seperti perbankan mulai hilang.
 - d) *Hyperinflation*, yaitu inflasi dengan laju di atas 100% per tahun dan menimbulkan krisis ekonomi yang berkepanjangan. Fenomena ini menandai adanya pergolakan politik dan pergantian pemerintahan atau rezim. Perekonomian lumpuh karena kepercayaan masyarakat terhadap mata uang yang beredar benar-benar hilang.
- 3) Penggolongan inflasi berdasarkan penyebabnya dibedakan menjadi dua (Boediono, 2001: 156), yaitu :
- a) *Demand Pull Inflation*, yaitu inflasi yang disebabkan oleh terlalu kuatnya peningkatan agregat demand masyarakat terhadap komoditi-komoditi hasil produksi di pasar barang.

- b) *Cost Pull Inflation*, yaitu inflasi yang dikarenakan bergesernya kurva agregat penawaran ke arah kiri atas. Faktor-faktor yang menyebabkan kurva agregat penawaran bergeser adalah meningkatnya harga-harga faktor produksi (baik yang berasal dari dalam maupun dari luar negeri) di pasar faktor produksi, sehingga menaikkan harga komoditi dipasar.
- 4) Penggolongan inflasi menurut asalnya dibedakan menjadi (Boediono, 1992: 164-165) :
- a) Inflasi yang berasal dari dalam negeri (*Domestic Inflation*), yaitu inflasi yang murni timbul dari dalam negeri misalnya karena defisit anggaran belanja yang dibiayai dengan percetakan uang baru, panen gagal dan sebagainya.
- b) Inflasi yang berasal dari luar negeri (*Imported Inflation*), yaitu inflasi yang disebabkan oleh kenaikan harga-harga komoditi dari luar negeri (di negara asing yang memiliki hubungan perdagangan dengan negara yang bersangkutan).

c. Indikator untuk Mengukur Tingkat inflasi

Tingkat inflasi berdasarkan international best practice dapat diukur dengan 3 indikator yaitu (www.bi.go.id):

1) Indeks Harga Perdagangan Besar (IHPB)

Harga Perdagangan Besar dari suatu komoditas ialah harga transaksi yang terjadi antara penjual/pedagang besar pertama dengan pembeli/pedagang besar berikutnya dalam jumlah besar pada pasar

pertama atas suatu komoditas. Data harga perdagangan besar dikumpulkan dari 34 provinsi berdasarkan banyaknya komoditas yang masuk dalam paket komoditas yang ada di kab/kota. Responden survei adalah perusahaan eksportir, importir dan pedagang grosir.

Sejak November 2013 penghitungan Indeks Harga Perdagangan Besar (IHPB) menggunakan tahun dasar 2010 (2010=100). Indeks Perdagangan Besar disajikan dalam bentuk Indeks Umum dan berdasarkan pengelompokan barang yaitu:

- a) Kelompok penawaran barang yang meliputi sektor pertanian, pertambangan dan penggalian, industri, impor, dan ekspor.
- b) Kelompok pengguna barang.
- c) Kelompok barang dalam tahapan proses produksi.
- d) Kelompok bahan-bahan bangunan/konstruksi.

2) *Deflator Produk Domestik Bruto (PDB)*

Deflator PDB menggambarkan pengukuran level harga barang akhir (*final goods*) dan jasa yang diproduksi di dalam suatu ekonomi (negeri). Deflator PDB dihasilkan dengan membagi PDB atas dasar harga nominal (atas dasar harga berlaku) dengan PDB riil (atas dasar harga konstan).

3) Indeks Harga Konsumen (IHK)

Indeks Harga Konsumen (IHK) ialah suatu indeks, yang menghitung rata-rata perubahan harga dalam suatu periode, dari suatu kumpulan barang dan jasa yang dikonsumsi oleh penduduk/rumah

tangga dalam kurun waktu tertentu. Indikator ini yang sering digunakan untuk mengukur tingkat inflasi. Penghitungan IHK ditujukan untuk mengetahui perubahan harga dari sekelompok tetap barang/jasa yang pada umumnya dikonsumsi masyarakat. Perubahan IHK dari waktu ke waktu menggambarkan tingkat kenaikan (inflasi) atau tingkat penurunan (deflasi) dari barang/jasa kebutuhan rumah tangga sehari-hari.

Indeks Harga Konsumen Indonesia dihitung dengan rumus *Laspeyres* termodifikasi. Dalam penghitungan rata-rata harga komoditas, ukuran yang digunakan adalah rata-rata aritmatik, tetapi untuk beberapa komoditas seperti beras, minyak goreng, bensin, dan sebagainya digunakan rata-rata geometri. Mulai Januari 2014, IHK disajikan dengan menggunakan tahun dasar 2012=100 dan mencakup 82 kota yang terdiri dari 34 ibu kota provinsi dan 49 kota-kota besar di seluruh Indonesia. IHK sebelumnya menggunakan tahun dasar 2007=100 dan hanya mencakup 66 kota (www.bps.go.id).

Inflasi yang diukur dengan IHK di Indonesia mencakup 225-462 barang dan jasa yang dikelompokkan ke dalam 7 kelompok pengeluaran (berdasarkan the *Classification of individual consumption by purpose-COICOP*), yaitu (www.bi.go.id):

- a) Kelompok bahan makanan
- b) Kelompok makanan jadi, minuman, dan tembakau
- c) Kelompok perumahan

- d) Kelompok sandang
- e) Kelompok kesehatan
- f) Kelompok pendidikan dan olah raga
- g) Kelompok transportasi dan komunikasi.

Laju inflasi yang diukur dengan IHK dapat dihitung dengan cara menghitung prosentase kenaikan/penurunan indeks harga ini dari tahun ke tahun (atau dari bulan ke bulan).

$$\text{Laju inflasi} = \frac{\text{IHK tahun ke (n)} - \text{IHK tahun ke (n-1)}}{\text{IHK tahun ke (n-1)}} \times 100$$

Sumber: Nopirin (2011: 26)

d. Pengaruh Inflasi terhadap Harga Emas

Naik dan turunnya inflasi mempengaruhi daya beli masyarakat terhadap barang dan jasa. Pengaruh inflasi juga dirasakan ke berbagai sektor ekonomi, salah satunya investasi. Tingkat inflasi yang tinggi menunjukkan bahwa risiko investasi cukup besar sebab inflasi yang tinggi akan mengurangi tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investor. Tingkat inflasi yang tinggi mendorong orang cenderung menukarkan kekayaan jenis surat berharga dengan kekayaan fisik seperti rumah atau perhiasan (Nopirin, 2011: 117). Akibatnya investor mengalihkan investasinya untuk menghindari resiko ketidakpastian pasar dari surat berharga ke barang atau properti yang memiliki resiko sedang atau paling aman dan mempertahankan nilainya seperti emas.

Pengalihan investasi yang dilakukan oleh investor dari surat berharga ke emas membuat permintaan emas meningkat. Semakin rendah

pasokan/persediaan emas di pasar karena banyaknya permintaan maka harga emas akan tergerak naik. Dengan demikian dapat dirumuskan bahwa inflasi memiliki hubungan yang positif dengan harga emas.

3. Nilai Tukar/ Kurs

a. Pengertian Nilai Tukar/Kurs

Nilai tukar mata uang (*exchange rate*) atau sering disebut kurs adalah harga-harga dari mata uang luar negeri (Dornbusch, et.al., 2008: 46). Menurut Triyono (2008: 156-167), kurs (*exchange rate*) adalah pertukaran antara dua mata uang yang berbeda, yaitu merupakan perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut. Menurut Novia Kusumaningsih (2015: 31) kurs menunjukkan berapa rupiah yang harus dibayar untuk satu satuan mata uang asing, dan berapa rupiah yang akan diterima kalau seseorang menjual uang asing.

Jadi, nilai tukar mata uang (*exchange rate*) atau kurs adalah suatu perbandingan antara nilai mata uang suatu negara dengan negara lain atau harga mata uang terhadap mata uang lainnya. Kurs merupakan salah satu harga yang terpenting dalam perekonomian terbuka mengingat pengaruh yang demikian besar bagi neraca transaksi berjalan maupun variabel-variabel makro ekonomi yang lainnya. Kenaikan nilai tukar (kurs) mata uang dalam negeri disebut apresiasi atas mata uang (mata uang asing lebih murah, hal ini berarti nilai mata uang asing dalam negeri meningkat). Penurunan nilai tukar (kurs) disebut depresiasi mata uang

dalam negeri (mata uang asing menjadi lebih mahal, yang berarti mata uang dalam negeri menjadi merosot).

b. Jenis – Jenis Nilai Tukar/Kurs

Menurut M Mamduh Hanafi (2003: 41-46), mekanisme penentuan kurs bisa dikategorikan menjadi beberapa kelompok yaitu:

a. *Free Float* (Mengambang Bebas)

Berdasarkan kurs ini mata uang dibiarkan mengambang bebas tergantung kekuatan pasar. Beberapa faktor yang mempengaruhi kurs, misal inflasi dan pertumbuhan ekonomi akan digunakan oleh pasar dalam mengevaluasi kurs mata uang negara yang bersangkutan. Jika variabel tersebut berubah, atau pengharapan terhadap variabel tersebut berubah, kurs mata uang akan berubah. Kurs mata uang akan berfluktuasi sesuai dengan munculnya berita-berita yang relevan, yang diperkirakan akan mempengaruhi nilai mata uang suatu negara. Sistem mengambang bebas juga disebut *clean float*. Beberapa bank sentral negara yang menganut sistem ini terkadang melakukan campur tangan yang biasanya bertujuan untuk mengurangi tekanan spekulasi dan hanya dilakukan sementara saja.

b. *Float yang Dikelola (Managed Float)*

Sistem mengambang bebas mempunyai kerugian karena ketidakpastian kurs cukup tinggi. Ketidakpastian tersebut bisa menghambat perdagangan dan investasi asing. Sistem *float* yang dikelola, yang sering disebut juga sebagai *dirty float*, dilakukan

melalui campur tangan Bank Sentral yang cukup aktif. Bank Sentral barangkali mempunyai tujuan tertentu dan kurs ideal yang tertentu, kemudian kurs bisa dibiarkan berfluktuasi dalam batasan tertentu dari kurs ideal yang ditetapkan tersebut. Bank Sentral kemudian akan melakukan intervensi jika kurs yang terjadi di luar batasan yang telah ditetapkan. Beberapa bentuk intervensi adalah:

1) Menstabilkan Fluktuasi Harian

Bank Sentral melakukan cara ini dengan tujuan menjaga stabilitas kurs agar perubahan kurs cukup teratur. Intervensi dilakukan agar transisi dari kurs yang satu ke yang lainnya tidak terlalu tajam. Bank Sentral tidak melawan kekuatan pasar. Depresiasi atau apresiasi jangka panjang secara perlahan menyesuaikan.

2) Menunda Kurs (*Learning Against The Wind*)

Melalui cara ini Bank Sentral melakukan intervensi dengan tujuan mencegah atau mengurangi fluktuasi jangka pendek yang cukup tajam, yang diakibatkan oleh kejadian yang sifatnya sementara. Dengan intervensi semacam ini eksportir atau importir bisa dibantu mengurangi ketidakpastian karena kejadian sementara. Filosofi teknik ini adalah Bank Sentral tidak melawan kekuatan pasar, tetapi menunda kekuatan tersebut.

3) Kurs Tetap Secara Tidak Resmi (*Unofficial Pegging*)

Melalui cara ini Bank Sentral melawan kekuatan pasar dengan menetapkan (secara tidak resmi) kurs mata uangnya. Intervensi ditujukan untuk menghilangkan pergerakan kurs yang menguat atau melemah. Bank Sentral Jepang, sebagai contoh, cenderung menolak apresiasi Yen, khawatir akan melemahkan ekspor Jepang. Karena ditetapkan tidak resmi, maka tidak ada komitmen kurs yang tetap yang diumumkan ke luar.

c. Perjanjian Zona Target Tertentu

Melalui perjanjian ini, beberapa negara sepakat untuk menentukan kurs mata uangnya secara bersama dalam wilayah kurs tertentu. Sistem moneter Eropa, pada bulan Maret 1979, merupakan contoh kerja sama semacam ini. Sepuluh negara Eropa sepakat menetapkan unit mata uang Eropa (*European Currency Unit* atau ECU). ECU merupakan mata uang gabungan yang terdiri dari mata uang negara anggota. Setiap nilai mata uang negara anggota dikaitkan dengan ECU. Kemudian kurs antar negara diturunkan dari kurs mata uang-mata uang tersebut terhadap ECU. Negara anggota berjanji untuk membatasi fluktuasi kurs dalam batas 2,25%, sedangkan Spanyol dan Inggris mempunyai batas 6%. Kemudian batas tersebut diperlonggar menjadi 15% (naik turun). Jika kurs melewati batas atas atau batas bawah, Bank Sentral negara yang bersangkutan akan melakukan intervensi.

d. Dikaitkan dengan Mata Uang Lain

Sistem ini pernah dianut beberapa negara misalnya, terdapat beberapa negara yang mengaitkan mata uangnya terhadap USD, negara-negara bekas koloni Perancis mengaitkan dengan mata uang Franc Perancis, negara-negara pecahan Soviet mengaitkan dengan mata uang Rubel. Ada juga negara yang mengaitkan nilai mata uangnya terhadap mata uang negara tetangga, seperti Bhutan yang mengaitkan mata uangnya Ngultrum terhadap Rupee India.

e. Dikaitkan dengan Basket (Kelompok) Mata Uang

Sistem ini mengaitkan mata uangnya terhadap kelompok mata uang lainnya. Basket, kelompok, atau portofolio mata uang tersebut biasanya terdiri dari mata uang *partner* dagang yang penting. Misalnya terdapat negara yang mengaitkan nilai mata uangnya terhadap SDR (*Special Drawing Right*).

f. Dikaitkan dengan Indikator Tertentu

Sistem ini misalnya pernah digunakan negara Chili dan Nikaragua. Mereka mengaitkan mata uangnya terhadap indikator tertentu, seperti kurs riil efektif, kurs yang telah memasukkan inflasi terhadap *partner* dagang mereka yang penting.

g. Sistem Kurs Tetap

Dalam sistem ini, pemerintah atau Bank Sentral menetapkan kurs tertentu secara resmi. Kemudian Bank Sentral akan selalu melakukan intervensi secara aktif untuk menjaga kurs yang telah

ditetapkan tersebut. Contoh sistem ini adalah perjanjian *Bretton Woods* yang menetapkan kurs mata uang berdasarkan emas. Jika kurs resmi dirasakan sudah tidak sesuai dengan kondisi fundamental ekonomi negara tersebut, devaluasi atau revaluasi dilakukan, yang pada dasarnya menetapkan kurs resmi yang baru. Biasanya devaluasi merupakan cara terakhir setelah beberapa cara yang lebih ringan tidak berhasil. Cara yang bisa dilakukan selain devaluasi adalah:

1) Pinjaman Asing

Kurs mata uang yang terlalu tinggi (*overvalued*) biasanya mengakibatkan defisit neraca pembayaran. Pemerintah kemudian bisa menutup defisit tersebut dengan pinjaman luar negeri. Tetapi jika defisit tersebut terus bertahan atau membengkak, kepercayaan pihak luar negeri bisa berkurang, dan bisa mengakibatkan ditariknya dana pinjaman. Pemerintah kemudian bisa membatasi aliran modal keluar. Tetapi kebijakan semacam ini cenderung membuat kepercayaan semakin berkurang, dana pinjaman semakin sulit didapat, dan defisit semakin membengkak. Akibatnya devaluasi harus dilakukan agar sesuai dengan kondisi perekonomian negara tersebut.

2) Pengetatan

Pengetatan kebijakan perekonomian bisa dilakukan dengan pengurangan pengeluaran pemerintah dan peningkatan pajak. Jika kebijakan pengetatan berhasil, akibat yang terjadi adalah turunnya

pendapatan nasional. Jika pendapatan nasional turun, akibat yang terjadi adalah mata uang akan cenderung semakin melemah. Pengetatan akan berhasil menaikkan mata uang, apabila pengetatan berhasil menurunkan inflasi. Inflasi yang turun akan semakin meningkatkan nilai mata uang. Tetapi turunnya inflasi bisa mengakibatkan jangka pendek berupa pengangguran. Biasanya biaya politik pengangguran cukup tinggi, sehingga kebijakan semacam ini bukan merupakan kebijakan yang populer.

3) Pengendalian Harga dan Upah

Pemerintah bisa mengendalikan harga dan upah, dan biasanya biaya politik kebijakan ini lebih rendah dibandingkan dengan naiknya pengangguran. Tetapi seringkali kebijakan semacam ini cenderung menciptakan distorsi dalam perekonomian, di mana alokasi sumber daya menjadi tidak efisien. Pendapatan bisa terpengaruh oleh alokasi yang tidak efisien. Di samping itu kebijakan semacam ini cenderung hanya melihat gejala, tidak memecahkan gejala yang sesungguhnya. Kebijakan semacam ini juga memberi sinyal bahwa pemerintah tidak serius dalam memecahkan masalah perekonomian yang ada, yang berakibat bisa menurunkan kepercayaan terhadap pemerintah. Akibatnya yang terjadi penurunan nilai mata uang akan terus terjadi.

4) Pembatasan Aliran Modal Keluar

Pemerintah bisa melakukan pembatasan modal keluar, atau melakukan variasi lain seperti menjatah transaksi valuta asing. Pembatasan semacam ini cenderung membuat alokasi sumber daya menjadi tidak efisien, serta kepercayaan terhadap pemerintah yang semakin berkurang. Akibat yang terjadi nilai mata uang akan cenderung turun.

c. Nilai Tukar di Indonesia

Dari beberapa mekanisme penentuan kurs di atas, Indonesia pernah menerapkan beberapa diantaranya. Berikut ini beberapa kebijakan nilai tukar yang pernah diterapkan di Indonesia:

a. Kebijakan Nilai Tukar di Indonesia Tahun 1958-1966

Tanggal 18 April 1958, Indonesia menerapkan sistem nilai tukar tetap yaitu Rp11,40 per USD. Tanggal 25 Agustus 1959, pemerintah mengeluarkan paket kebijakan yang dimaksudkan untuk meringankan beban APBN, memperbaiki posisi neraca pembayaran dan menekan laju inflasi. Isi paket itu terdiri atas devaluasi rupiah, sanering dan penyempurnaan kebijakan devisa serta ketentuan-ketentuan perdagangan internasional. Devaluasi yang dilakukan adalah mengubah nilai tukar rupiah dari Rp11,40 menjadi Rp45,00 per USD.

Turunnya harga karet (komoditas paling besar dari seluruh ekspor Indonesia) di pasar dunia yang pada waktu itu serta naiknya impor beras sejak tahun 1957 yang masih terus berlanjut,

mengakibatkan anjloknya cadang devisa pada tahun 1960. Hal tersebut kemudian diatasi antara lain dengan mendorong ekspor secara umum melalui pemberlakuan kurs tambahan bagi penjualan devisa hasil ekspor. Dalam ketentuan ini, setiap penyerahan devisa hasil ekspor, kepada eksportir diberikan tambahan nilai tukar sebesar Rp270,00 per USD dikalikan 95% dari fob. Sementara itu, kepada importir juga diberlakukan nilai tukar yang lebih tinggi lagi sesuai golongan barang, yaitu Rp270,00 untuk golongan I, Rp540,00 untuk golongan II dan Rp810,00 untuk golongan III.

Peraturan tersebut kemudian disempurnakan beberapa kali, terakhir pada tanggal 11 Februari 1966 dengan tambahan nilai tukar baik bagi eksportir maupun importir yang besarnya +4000% (empat ribu persen) dari kurs tetap Rp45,00 per USD. Dapat disimpulkan, nilai tukar tetap sebesar Rp45,00 per USD tersebut dalam pelaksanaannya dilakukan penyesuaian-penyesuaian dengan penerapan *multiple exchange rate system*.

b. Kebijakan Nilai Tukar di Indonesia Tahun 1966-1983

Dalam Peraturan Pemerintah tanggal 28 Juli 1967, *multiple exchange rate system* disederhanakan dengan cara mematok nilai tukar rupiah terhadap USD berdasarkan dua nilai tukar dasar, yaitu Sistem Bonus Ekspor dan Devisa Pelengkap (DP). Dalam hal ini, eksportir setiap menjual devisa hasil ekspor memperoleh bonus ekspor dan devisa pelengkap. Bonus ekspor digunakan untuk impor atau

pembelian barang yang diprioritaskan, sedangkan DP digunakan untuk segala macam tujuan.

Sistem nilai tukar ganda ini kemudian dicabut pada tanggal 17 April 1971 dan diganti dengan nilai tukar tunggal sebesar Rp378,00 per USD. Nilai tukar dimaksud kemudian didevaluasi menjadi Rp415,00 per USD pada tanggal 23 Agustus 1971. Selanjutnya, pada tanggal 15 November 1978 didevaluasi lagi menjadi Rp625,00 per USD dan sekaligus mengubah sistem nilai tukar dari sebelumnya hanya dikaitkan dengan USD diganti dengan sekeranjang mata uang mitra dagang utama. Dengan perubahan ini maka nilai tukar rupiah semakin didekatkan pada berbagai pasar sehingga diharapkan dapat lebih mendorong ekspor. Di akhir periode ini, tepatnya 30 Maret 1983 dilakukan devaluasi lagi sehingga menjadi Rp970,00 per USD.

c. Kebijakan Nilai Tukar di Indonesia 1983-1997

Terkait dengan upaya reformasi, deregulasi, debirokratisasi dan liberalisasi di berbagai bidang, pada tanggal 12 September 1986 pemerintah melakukan devaluasi rupiah lagi sebesar 31%. Devaluasi tersebut merupakan devaluasi yang terakhir kali dilakukan, setelah itu nilai tukar upiah diambangkan secara lebih fleksibel hingga tahun 1994 dengan mekanisme intervensi pasar dalam range tertentu (*managed float*).

Hingga paruh pertama bulan Juli 1997 nilai tukar rupiah pada level Rp2.350,00-an per USD. Rupiah terus tertekan dan

mengakibatkan menipisnya cadangan devisa. Oleh karena itu dalam rangka mengamankan cadangan devisa yang terus berkurang, Bank Indonesia memutuskan menghapus rentang intervensi sehingga nilai rupiah dibiarkan mengambang bebas mengikuti mekanisme pasar (*free float*).

d. Kebijakan Nilai Tukar di Indonesia 14 Agustus 1997-Sekarang

Sejak memutuskan menggunakan sistem mengambang bebas pada 14 Agustus 1997 sampai sekarang tidak ada perubahan sistem nilai tukar. Meskipun demikian, berbagai ketentuan diberlakukan bagi pengendalian terhadap kemungkinan terjadinya fluktuasi nilai tukar rupiah. Kebijakan tersebut antara lain berupa pembatasan transaksi dengan non-residen maupun transaksi-transaksi derivatif yang tidak dilandasi kegiatan ekonomi riil (*underlying transaction*). Pembatasan transaksi dengan non-residen tersebut dengan mengacu kepada pengalaman dimasa krisis yaitu rupiah digunakan untuk spekulasi di pasar negeri (www.bi.go.id).

d. Pengaruh Nilai Tukar terhadap Harga Emas

Pengamatan nilai tukar (kurs) mata uang sangat penting dilakukan mengingat nilai tukar mata uang sangat berperan dalam menentukan keuntungan bagi investor. Investor biasanya sangat berhati-hati dalam menentukan posisi beli atau jual jika nilai tukar mata uang tidak stabil. Nilai tukar (kurs) ini pun memiliki pengaruh terhadap penentuan harga emas. Menurut Suharto (2013: 32) ada 2 penyebab jika US\$ melemah

maka harga emas cenderung meningkat. Pertama, karena jatuhnya mata uang US\$ akan membuat harga emas menjadi lebih murah dalam mata uang lain sehingga berakhir pada permintaan peningkatan terhadap emas. Peningkatan permintaan inilah yang memicu menguatnya nilai emas. Kedua, apabila nilai US\$ melemah ini akan mendorong investor untuk mencari instrumen investasi lain diluar US\$. Sehingga permintaan terhadap emas pun meningkat dan harganya pun cenderung melambung ke atas.

Melemahnya nilai tukar domestik terhadap mata uang asing (seperti Rupiah terhadap US Dollar) memberikan pengaruh yang negatif terhadap harga emas. Hal ini dikarenakan bila nilai tukar terus menguat maka kita akan mendapatkan nilai yang lebih rendah untuk mendapatkan emas dalam rupiah, sehingga permintaan akan emas meningkat dan memicu melambungnya harga emas. Dengan demikian secara teoritis, nilai tukar mata uang memiliki hubungan negatif dengan harga emas.

4. Tingkat Suku Bunga (*BI rate*)

a. Pengertian Tingkat Suku Bunga

Tingkat suku bunga menyatakan tingkat pembayaran atas pinjaman atau investasi lain, di atas perjanjian pembayaran kembali, yang dinyatakan dalam persentase tahunan (Dornbusch, et.al., 2008 : 43). Suku bunga mempengaruhi keputusan individu terhadap pilihan membelanjakan uang lebih banyak atau menyimpan uangnya dalam bentuk tabungan. Suku bunga juga merupakan sebuah harga yang

menghubungkan masa kini dengan masa depan, sebagaimana harga lainnya maka tingkat suku bunga ditentukan oleh interaksi antara permintaan dan penawaran.

Menurut Boediono (1992: 75) tingkat bunga yaitu sebagai harga dari penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu. Tingkat bunga sebesar 18% setahun berarti bahwa bila meminjam uang Rp100,00 maka setahun kemudian harus mengembalikan Rp118,00 (pokok pinjaman sebesar Rp100,00 dan bunga kepada kreditur sebesar Rp18,00).

b. Jenis – Jenis Tingkat Suku Bunga

Tingkat bunga dibedakan menjadi dua macam, diantaranya adalah sebagai berikut:

a. Tingkat bunga nominal adalah tingkat bunga yang disepakati oleh kreditur dan debitur.

$$R_n^* = R_m^* + R_p^* + R_t + R_i^*$$

Keterangan:

R_n^* = Tingkat bunga nominal

R_m^* = Tingkat bunga murni

R_p^* = Premi resiko

R_t = Biaya transaksi

R_i^* = Premi Inflasi

Tingkat bunga nominal (R_n^*) dapat berubah apabila unsur-unsurnya berubah. Tingkat bunga murni (R_m^*) merupakan hasil dari keseimbangan permintaan dan penawaran uang sekaligus keseimbangan antara permintaan dan penawaran dana investasi

(*loanable funds*). Apabila jumlah uang yang beredar bergeser, atau apabila *time preference* para penabung dan produktivitas investasi berubah, maka pengaruh langsungnya adalah R_m^* berubah. Apabila karena suatu hal bidang usaha para debitur menunjukkan ketidakpastian yang lebih besar daripada biasanya (misalnya, karena ada perubahan situasi politik dan sebagainya) maka pengaruh langsungnya adalah R_p^* meningkat. Apabila terjadi perbaikan dalam komunikasi dan prasarana yang menyebabkan penurunan biaya transaksi, maka R_t nya menurun. Apabila orang mengharapkan laju inflasi akan meningkat di waktu mendatang, maka R_i^* akan meningkat pula (Boediono, 1992: 88-89).

Tingkat bunga sangat dipengaruhi oleh faktor-faktor subyektif terutama yang berkaitan dengan perubahan perkiraan dan harapan orang (*expectations*) mengenai perkembangan ekonomi di waktu mendatang. Tanda (*) untuk semua unsur tingkat bunga kecuali R_t memiliki arti bahwa komponen-komponen tersebut sangat dipengaruhi oleh faktor *expectations* tersebut.

- b. Tingkat bunga riil adalah tingkat bunga riil dikurangi laju inflasi yang terjadi selama periode yang sama.

$$R_r = R_n^* + R_i$$

Keterangan:

R_r = Tingkat bunga riil

R_i = Laju inflasi

R_i merupakan simbol untuk laju inflasi yang benar-benar terjadi selama periode tersebut. Sedangkan R_r merupakan tingkat bunga riil yang aktual (*actual real rate of interest*). R_r menunjukkan berapa imbalan yang benar-benar diterima oleh kreditur (atau yang dibayar debitur) untuk penggunaan dananya selama jangka waktu tertentu, apabila diukur sebagai daya beli atas barang dan jasa. R_r kadangkala bisa negatif (yaitu tingkat bunga nominal lebih kecil daripada laju inflasi yang benar-benar terjadi). Ini terjadi apabila laju inflasi yang terjadi jauh melebihi laju inflasi yang diperkirakan. R_r yang negatif berarti bahwa kreditur mengalami kerugian kapital (nilai riil kapitalnya turun) yang melebihi imbalan bunga yang diterima, sedangkan sebaliknya debitur mengalami keuntungan kapital melebihi dari bunga yang dibayar (Boediono, 1992: 90-91).

c. Tingkat Suku Bunga di Indonesia

Di Indonesia, tingkat 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 sasaran operasional kebijakan moneter (www.bi.go.id).

Penetapan respons (*stance*) kebijakan moneter dilakukan setiap bulan melalui mekanisme RDG bulanan dengan cakupan materi bulanan.

Respon kebijakan moneter (*BI rate*) ditetapkan berlaku sampai dengan RDG berikutnya. Penetapan respon kebijakan moneter (*BI rate*) dilakukan dengan memperhatikan efek tunda kebijakan moneter (*lag of monetary policy*) dalam memengaruhi inflasi. Dalam hal terjadi perkembangan di luar prakiraan semula, penetapan *stance* kebijakan moneter dapat dilakukan sebelum RDG bulanan melalui RDG mingguan. Respon kebijakan moneter dinyatakan dalam perubahan *BI rate* (secara konsisten dan bertahap dalam kelipatan 25 *basis poin* (bps)). Dalam kondisi untuk menunjukkan intervensi Bank Indonesia yang lebih besar terhadap pencapaian sasaran inflasi, maka perubahan *BI rate* dapat dilakukan lebih dari 25 bps dalam kelipatan 25 bps.

d. Pengaruh Suku Bunga terhadap Harga Emas

Keynes dalam Boediono (1992: 82) berpendapat bahwa tingkat suku bunga ditentukan oleh permintaan dan penawaran uang. Dalam menentukan tingkat suku bunga berlaku hukum permintaan dan penawaran. Apabila penawaran uang tetap, semakin tinggi pendapatan nasional semakin tinggi tingkat suku bunga. Tingkat suku bunga yang tinggi dapat mempengaruhi investasi walaupun pengaruhnya sangat terbatas.

Menurut Suharto (2013: 120), kenaikan suku bunga akan berakibat terhadap menurunnya harga emas begitu juga sebaliknya. Akibat meningkatnya suku bunga, para investor akan lebih suka menanamkan uangnya di pasar uang atau tabungan maupun deposito dari pada

berinvestasi dalam logam mulia yang tidak memiliki bunga. Dengan demikian membuktikan bahwa suku bunga memiliki hubungan negatif dengan harga emas.

B. Penelitian Relevan

1. Penelitian yang dilakukan Aclan OMAG (2012) berjudul “*An Observation Of The Relationship Between Gold Prices And Selected Financial Variables In Turkey*”. Data yang digunakan yaitu data bulanan dari Januari 2002 sampai Desember 2011. Teknik analisis data menggunakan Model Regresi. Indikator keuangan bulanan terdiri dari ISE 100 Index, tingkat inflasi, suku bunga dan nilai tukar TL / US Dollar. Harga emas bulanan diperoleh dari Istanbul Gold Exchange. Sebaliknya, tingkat inflasi, yang meliputi perubahan bulanan dalam indeks harga konsumen (TUFE), nilai tukar Lira Turki terhadap US Dollar dan tingkat suku bunga bulanan dapat ditemukan di situs Bank Sentral Republik Turki. Data mengenai ISE 100 Index yang di situs ISE. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada hubungan positif antara harga emas nasional, Istanbul Stock Efek 100 Index dan nilai tukar antara Lira Turki dan Dollar. Perbedaan penelitian yang relevan dengan penelitian ini adalah pada variabel independennya yaitu indeks harga konsumen dan ISE 100 Index. Persamaan dengan penelitian ini adalah pada variabel dependennya, model regresi dan teknik analisis data.
2. Penelitian yang dilakukan Saira Tufail dan Sadia Botool (2013) berjudul “*An Analysis of the Relationship between Inflation and Gold Prices: Evidence from Pakistan*”. Data yang digunakan yaitu data tahunan 1960

sampai 2010. Teknik analisis data menggunakan Teknik Ekonometri Time-Series (Cointegration And Vector Error Correction Models). Hasil penelitian menunjukkan hubungan yang positif dan signifikan antara harga emas dan inflasi, di mana kenaikan satu persen pada harga emas menyebabkan peningkatan 0,33 persen inflasi.

3. Penelitian yang dilakukan Dr. Sindhu (2013) berjudul “*A study on impact of select factors on the price of Gold*”. Data yang digunakan yaitu data tahun November 2006 sampai Desember 2011. Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah nilai tukar Dollar, harga minyak mentah, repo *rate* dan inflasi. Sedangkan variabel dependen adalah harga emas. Teknik analisis data menggunakan Model Regresi. Hasil penelitian menunjukkan pengaruh negatif antara US Dollar dengan harga emas. Harga minyak mentah berkorelasi positif terhadap harga emas. Repo *rate* berkorelasi negatif selama 08 September – 10 Februari, tapi berkorelasi positif selama dua periode lainnya yaitu dari 06 November – 08 Agustus dan 10 Maret – 11 Oktober. Inflasi berpengaruh positif terhadap harga emas yaitu peningkatan inflasi akan meningkatkan harga emas pula.

C. Kerangka Berpikir

1. Pengaruh Inflasi terhadap Harga Emas

Tingkat inflasi yang tinggi mendorong orang cenderung menukarkan kekayaan jenis surat berharga dengan kekayaan fisik seperti rumah atau perhiasan (Nopirin, 2011: 117). Para investor akan melepas saham atau surat berharga lainnya untuk menghindari resiko ketidakpastian pasar,

sehingga ketika inflasi naik maka investor cenderung mengalihkan investasinya ke logam mulia terpercaya yang bisa mempertahankan nilainya seperti emas. Pengalihan investasi ini menyebabkan permintaan emas meningkat. Dengan banyaknya permintaan akan emas, maka harga emas pun akan naik. Maka disimpulkan bahwa ada pengaruh positif antara inflasi terhadap harga emas.

2. Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) Rp terhadap Dollar terhadap Harga Emas

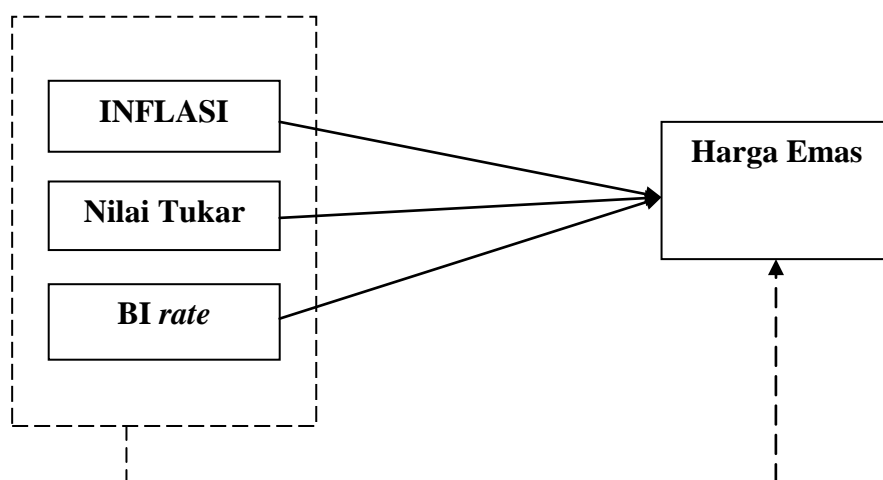
Harga spot emas dunia adalah faktor penentu harga emas utama karena merupakan patokan utama untuk harga emas pasar di Indonesia secara umum. Harga ini biasanya dipublikasikan dalam berat emas Troy Ounce dan mata uang US Dollar. Karena harga emas dinyatakan dalam mata uang USD, untuk menentukan berapa nilai dalam Rupiah per gram dari satuan USD per troy ounce, kita harus mengkonversikan nilai tukar USD ke Rupiah. Tentunya jika kurs Rupiah terhadap USD terus menguat maka kita akan mendapatkan nilai yang lebih rendah untuk mendapatkan emas dalam rupiah.

Menurut Suharto (2013: 32) ada 2 penyebab jika USD melemah maka harga emas cenderung meningkat. Pertama, karena jatuhnya mata uang USD akan membuat harga emas menjadi lebih murah dalam mata uang lain sehingga berakhir pada permintaan peningkatan terhadap emas. Peningkatan permintaan inilah yang memicu menguatnya nilai emas. Kedua, apabila nilai USD melemah ini akan mendorong investor untuk mencari instrumen

investasi lain diluar USD. Sehingga permintaan terhadap emas pun meningkat dan harganya pun cenderung melambung ke atas. Dengan ini dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh negatif antara nilai tukar terhadap harga emas.

3. Pengaruh Suku Bunga terhadap Harga Emas

Suharto (2013: 120) mengemukakan bahwa jika suku bunga kemungkinan akan turun, maka emas pun akan mudah dilirik oleh pembeli dan harga pun akan meningkat. Jika suku bunga naik, maka investor akan lebih memilih menginvestasikan dananya ke pasar uang atau tabungan maupun deposito sehingga dari pada membeli logam mulia yang tidak memiliki bunga. Hal ini tentunya akan melemahkan harga emas. Sebaliknya, ketika suku bunga turun, harga emas akan cenderung meningkat karena investor lebih menghindari resiko uang dan mengalihkan investasinya di logam mulia atau bursa. Maka disimpulkan bahwa ada pengaruh negatif antara suku bunga terhadap harga emas.



Gambar 2. Paradigma Penelitian

—————→ = Uji secara parsial
----- = Uji secara simultan

D. Hipotesis Penelitian

H1: Inflasi memiliki pengaruh positif terhadap harga emas di Indonesia

H2: Nilai tukar rupiah (kurs) terhadap USD memiliki pengaruh negatif terhadap harga emas di Indonesia.

H3: Suku bunga (*BI rate*) memiliki pengaruh negatif terhadap harga emas di Indonesia.

H4: Inflasi, nilai tukar (kurs) rupiah terhadap USD dan suku bunga (*BI rate*) secara simultan berpengaruh terhadap harga emas di Indonesia.

BAB III METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Berdasarkan tingkat ekplanasi, penelitian ini termasuk dalam penelitian asosiatif kausal karena penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dua variabel yang dihubungkan, dengan mencari hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen yang bersifat kausal. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan regresi data *time series* dengan jumlah data 72 observasi.

B. Definisi Operasional Variabel Penelitian

1. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga emas. Harga emas adalah harga yang ditetapkan oleh standar pasar emas London dijadikan patokan harga emas dunia. Dimana sistem yang digunakan dikenal dengan *London Gold Fixing*. Data harga emas yang digunakan dalam penelitian ini adalah data bulanan, periode Januari 2009-Desember 2014. Pengukuran harga emas menggunakan satuan harga dengan rupiah per gram. Data harga di Indonesia emas diperoleh dari situs www.goldpricenetwork.com.

2. Variabel Independen

a. Inflasi (X1)

Inflasi merupakan peningkatan harga secara keseluruhan dalam suatu perekonomian secara terus-menerus selama suatu periode tertentu. Indikator untuk mengukur inflasi yaitu dengan Indeks Harga Konsumen (IHK). Data inflasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah data bulanan, periode Januari 2009-Desember 2014. Pengukuran inflasi menggunakan satuan persen (%). Data inflasi diperoleh dari situs www.bi.go.id.

b. Nilai Tukar Rupiah terhadap USD (X2)

Kurs menunjukkan berapa rupiah yang harus dibayar untuk satu satuan mata uang asing, dan berapa rupiah yang akan diterima apabila seseorang menjual mata uang asing tersebut. Kurs rupiah yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai tukar rupiah terhadap USD berupa kurs transaksi tengah. Data kurs rupiah yang digunakan adalah data bulanan, periode Januari 2009-Desember 2014. Pengukuran kurs rupiah menggunakan satuan Rp/1USD. Data kurs rupiah diperoleh dari situs www.bi.go.id.

c. Suku Bunga (BI rate) (X3)

BI *rate* adalah suku bunga nominal yang ditetapkan oleh Bank Indonesia melalui Rapat Dewan Gubernur (RDG) setiap bulannya dan diumumkan kepada publik. Fungsi BI *rate* yaitu sebagai suku bunga acuan bank-bank umum dan sebagai suku bunga SBI. Data BI *rate* yang

digunakan dalam penelitian ini adalah data bulanan, periode Januari 2009-Desember 2014. Pengukuran BI *rate* menggunakan satuan persen (%). Data BI *rate* diperoleh dari situs www.bi.go.id.

C. Data dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif rasio. Data kuantitatif disini berupa data runtut waktu (*time series*). Data dalam penelitian ini bersumber dari data sekunder dengan metode pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi yang diperoleh dari berbagai website. Data harga emas bersumber dari www.goldpricenetwork.com, sedangkan inflasi, nilai tukar rupiah terhadap USD, dan BI *rate* bersumber dari www.bi.go.id.

D. Teknik Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan regresi. Model dasar dari penelitian ini adalah bersumber dalam penelitian Aclan OMAG (2012) berjudul “*An Observation Of The Relationship Between Gold Prices And Selected Financial Variables In Turkey*” adalah:

$$Y_{Gold\ Price} = \beta_1 X_1(\text{interest rates}) + \beta_2 X_2(\text{TUFE}) + \beta_3 X_3(\text{Exchange Rate}) + \beta_4 X_4(\text{ISE 100 Index})$$

Keterangan:

Gold Price = Harga Emas

Interest Rate = Suku Bunga

The consumer price index (TUFE) = Inflasi

Exchange Rate = Nilai ukar Turkish Lira/US Dollar

ISE 100 Index = Indeks Saham

Dalam penelitian ini, penulis menghilangkan variabel independen yaitu Indeks Saham. Hal ini dikarenakan kurangnya atau keterbatasan peneliti untuk mencakup keseluruhan variabel, khususnya indeks saham yang berada di Indonesia. Sehingga terjadi modifikasi model regresi yang digunakan. Model regresi yang telah di modifikasi adalah :

$$\text{Gold}_t = \beta_0 + \beta_1 \text{inf}_t + \beta_2 \text{kurs}_t + \beta_3 \text{rate}_t + e$$

Keterangan:

Gold = Harga Emas

Inf = Inflasi

Kurs = Nilai tukar rupiah terhadap USD

Rate = BI rate

$\beta_1 \dots \beta_3$ = Koefisien variabel bebas

e = error

Metode regresi yang digunakan yaitu OLS (*Ordinary Least Square*). Model OLS sesuai dengan penelitian ini karena penelitian ini menganalisis pengaruh satu arah dari 3 variabel bebas (inflasi, kurs dan BI rate) terhadap 1 variabel terikat (harga emas).

1. Uji Prasyarat Analisis

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data yang diperoleh dari setiap variabel berdistribusi normal atau tidak. Uji signifikansi pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat akan valid bila residual berdistribusi normal. Keputusan terdistribusi normal tidaknya residual secara sederhana dengan membandingkan nilai

Probabilitas JB (*Jarque-Bera*) hitung dengan tingkat alpha 0,05 (5%). Apabila Prob. JB hitung lebih besar dari 0,1 maka dapat disimpulkan bahwa residual terdistribusi normal dan sebaliknya, apabila nilainya lebih kecil maka tidak cukup bukti untuk menyatakan bahwa residual terdistribusi normal (M Iqbal: 18).

b. Uji Linearitas

Uji linieritas merupakan analisis statistik yang dapat digunakan untuk mengetahui apakah hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat bersifat linear atau tidak (Ali Muhson, 2015: 36). Apabila nilai Prob. F hitung lebih besar dari tingkat alpha 0,05 (5%) maka model regresi memenuhi asumsi linieritas dan sebaliknya, apabila nilai Prob. F hitung lebih kecil dari 0,05 maka dapat model tidak memenuhi asumsi linieritas. Nilai Prob. F hitung dapat dilihat pada baris F-statistic kolom Probability.

c. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan yang linear antara variabel bebas. *Tolerance value* mengukur variabilitas variabel bebas yang terpilih yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. *Tolerance value* rendah sama dengan nilai VIF (*Varian Inflation Factor*) tinggi (karena $VIF = 1/tolerance$) dan menunjukkan adanya kolinearitas yang tinggi. Nilai *cut off* yang umum dipakai adalah nilai $tolerance \leq 0,10$ atau sama dengan

nilai $VIF \geq 10$. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas dalam model regresi yaitu:

- 1) *Tolerance value* $\leq 0,10$ dan $VIF \geq 10$ = terjadi multikolinearitas
- 2) *Tolerance value* $\geq 0,10$ dan $VIF \leq 10$ = tidak terjadi multikolinearitas

(Imam Gozhali, 2011: 106).

d. Uji Autokorelasi

Menurut Gujarati dan Dawn (2009: 8), istilah korelasi diartikan sebagai korelasi diantara anggota seri dari observasi-observasi yang diurutkan berdasarkan waktu (seperti pada data *time series*) atau tempat (seperti pada data *cross section*). Salah satu uji yang dapat digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi adalah dengan menggunakan uji Breusch-Godfrey (BG) atau yang biasa dikenal dengan uji Lagrange Multiplier. Kreteria untuk mendeteksi ada tidaknya masalah autokorelasi (Winarno, 2007: 5.29) adalah apabila nilai probabilitas *Obs*R-squared* $> \alpha$ (5%), berarti tidak ada autokorelasi. Sebaliknya apabila nilai probabilitas *Obs*R-squared* $< \alpha$ (5%), berarti ada autokorelasi.

e. Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model, residual memiliki varians yang konstan atau tidak. Model regresi yang baik harus homokedastis (variens dari residual konstan). Residual memiliki varians yang konstan atau tidak dapat dideteksi dengan uji

Heterokedasticity White, apabila ditemukan $\text{Prob Chi}^2 > \text{taraf sig } 5\%$ dapat disimpulkan tidak terjadi heterokedastisitas (Gujarati, 2006: 94).

2. Uji Signifikansi

a. Uji Parsial

Uji ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari tiap-tiap variabel bebas (inflasi, kurs dan BI *rate*) terhadap variabel terikat (harga emas). Uji parsial menggunakan uji t, apabila nilai *p-value* < tingkat signifikansi 5% dapat disimpulkan terdapat pengaruh yang signifikan dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat.

b. Uji Simultan

Uji simultan digunakan untuk menguji besarnya pengaruh dari seluruh variabel independen secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen. Uji simultan menggunakan uji F, apabila nilai *prob F* < tingkat signifikansi 5% dapat disimpulkan variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

c. Koefisien Determinan (R^2)

Nilai R^2 digunakan untuk mengetahui besarnya sumbangan variabel bebas yang diteliti terhadap variabel terikat. Nilai R^2 berkisar antara 1% sampai dengan 100%. Semakin besar R^2 semakin baik modelnya. Nilai R^2 kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati 100% berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bab IV ini peneliti akan menyajikan hasil penelitian yang meliputi deskripsi data dan pembahasan hasil penelitian yang didapat dari hasil analisis ekonometrika setelah diolah menggunakan *software EViews 8* dengan menggunakan analisis data *times series* model OLS (*Ordinary Least Square*).

A. Deskripsi Data

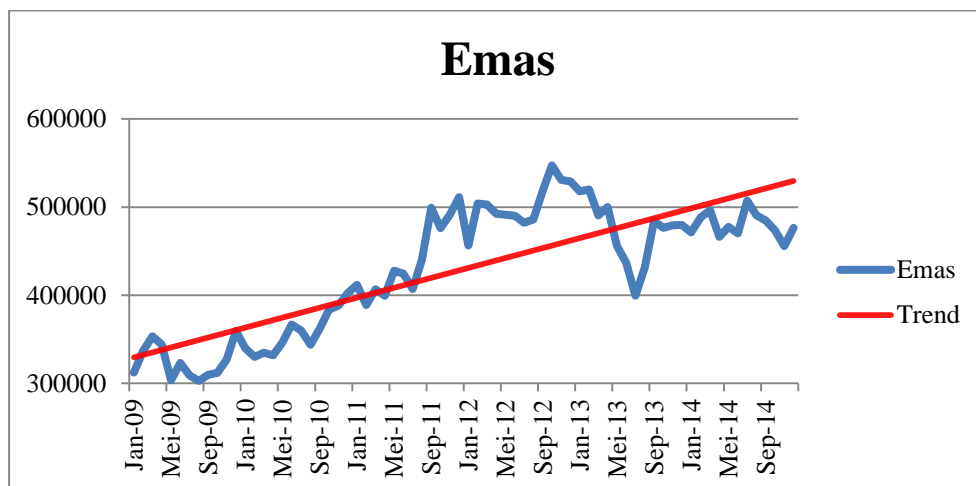
Data penelitian yang digunakan dalam penelitian ini seluruhnya merupakan data sekunder yang diperoleh melalui proses pengolahan dari situs website yang terkait dengan penelitian. Data diperoleh dari berbagai sumber yang dipublikasikan dalam situs situs www.goldpricenetwork.com dan situs www.bi.go.id. Untuk mendeskripsikan dan menguji pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat digunakan data harga emas Indonesia, inflasi, nilai tukar Rupiah terhadap USD dan BI *rate* periode Januari 2009-Desember 2014 dengan jumlah observasi sebanyak 72 bulan.

Berikut akan disajikan deskripsi data dari tiap-tiap variabel yang diperoleh. Berikut ini akan disajikan data secara rinci dari setiap variabel yang digunakan.

1. Deskripsi Harga Emas Indonesia

Harga Emas Indonesia dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan harga emas dalam Rupiah dalam satuan *gram* pada bulan Januari 2009 hingga Desember 2014. Harga emas mulai bulan Januari 2009

hingga Desember 2014 terus mengalami fluktuasi. Berikut data mengenai kondisi harga emas di Indonesia tahun 2009 – 2014.



Sumber: www.goldpricenetwork.net diolah, 2016

Gambar 3. Emas dari Januari 2009 – Desember 2014

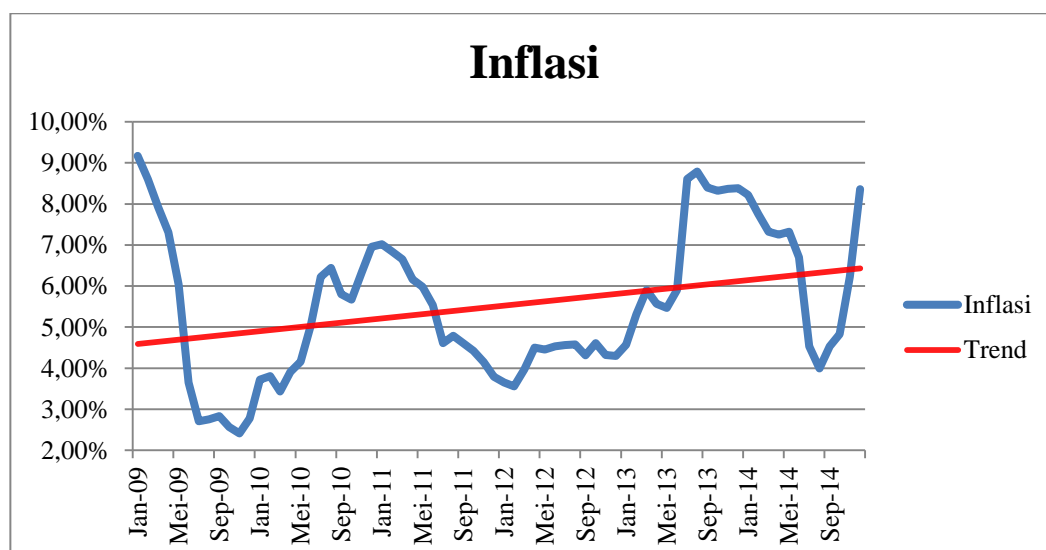
Berdasarkan grafik tersebut, nilai harga emas di Indonesia selalu mengalami fluktuasi. Namun secara keseluruhan, harga emas dari tahun ke tahun membentuk tren naik seperti pada gambar 3 di atas. Kenaikan tertinggi terjadi pada bulan September 2011, kenaikan harga emas mencapai Rp. 58.783/gram dan ini merupakan rekor tertinggi sepanjang sejarah. Faktor yang paling besar mempengaruhi pergerakan harga emas adalah krisis utang Eropa. Selain isu Eropa, ada pula isu lainnya yakni kisruh batasan batas utang, penurunan peringkat utang Amerika Serikat oleh Standard & Poor's dan perlambatan ekonomi Amerika Serikat. Kondisi perekonomian Eropa dan Amerika Serikat yang muram membuat investor melarikan investasinya ke emas.

Selain itu, pada bulan September 2013 harga emas pun mengalami kenaikan yang tajam. Kenaikan harga emas mencapai Rp. 52.532/gram.

Merilis dari harian tempo yang dirilis pada tanggal 26 September 2013 bahwa peningkatan harga emas ini senada dengan peningkatan harga emas global. Emas berjangka di divisi COMEX New York Merchantile Exchange pun naik tajam sebagai dampak tertundanya peningkatan plafon utang Amerika Serikat. Selain itu melemahnya dolar Amerika Serikat juga memberi kontribusi terhadap kenaikan harga emas global.

2. Deskripsi Inflasi

Data inflasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai inflasi pada bulan Januari 2009 hingga Desember 2014. Data tersebut digunakan untuk melihat bagaimana pengaruh inflasi terhadap harga emas Indonesia. Inflasi mulai bulan Januari 2009 hingga Desember 2014 terus mengalami fluktuasi. Berikut data mengenai kondisi inflasi di Indonesia tahun 2009 – 2014.



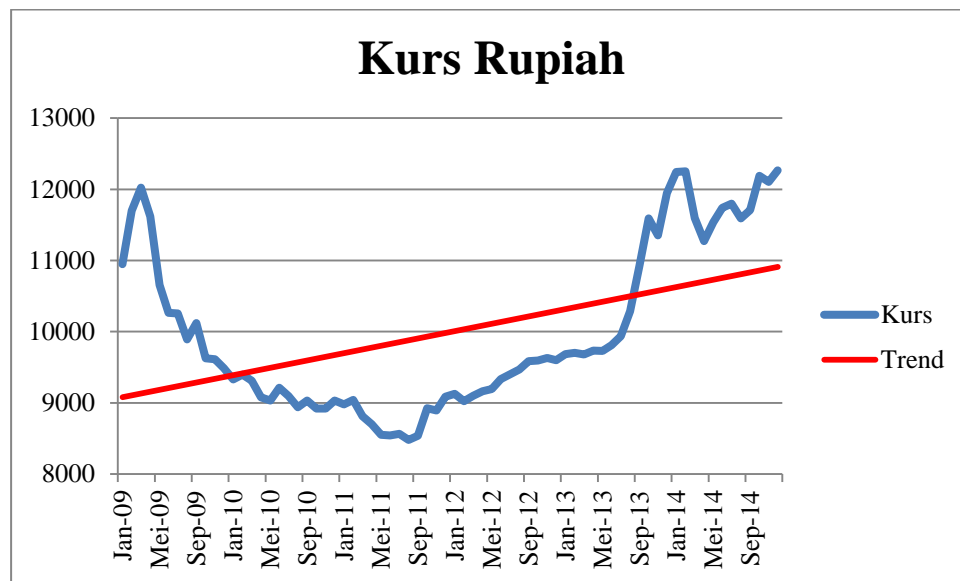
Sumber: www.bi.go.id diolah, 2016

Gambar 4. Inflasi dari Januari 2009 – Desember 2014

Berdasarkan grafik tersebut, nilai inflasi di Indonesia selalu mengalami fluktuasi. Namun secara keseluruhan, inflasi dari tahun ke tahun membentuk tren naik seperti pada gambar 4 di atas. Kenaikan tertinggi terjadi pada bulan Juli 2013, yaitu sebesar 2,71%. Secara tahunan, inflasi pada bulan Juli 2013 sebesar 8,61% merupakan yang tertinggi sejak 2009. Sedangkan secara bulanan, kenaikan inflasi pada bulan Juli 2013 merupakan yang tertinggi sejak 1998. Kenaikan inflasi yang tinggi ini lebih banyak disebabkan oleh naiknya Bahan Bakar Minyak (BBM) bersubsidi pada bulan Juni 2013. Menurut Kepala BPS Suryamin, dampak langsung atas kenaikan harga BBM bersubsidi memang sebagian besar terjadi di bulan Juli. Selain karena naiknya tarif angkutan dalam kota maupun antar kota, inflasi yang melonjak di bulan Juli juga diakibatkan oleh naiknya sejumlah harga komoditas pangan. Kenaikan inflasi pada bulan Juni 2013 berdampak pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang sempat jatuh cukup dalam di zona merah setelah keluar pengumuman inflasi Juli yang cukup tinggi. (www.nasional.kontan.co.id)

3. Deskripsi Kurs

Data kurs yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai tukar Rupiah terhadap USD pada bulan Januari 2009 hingga Desember 2014. Data tersebut digunakan untuk melihat seberapa besar pengaruh kurs terhadap harga emas Indonesia. Berikut data kurs Rupiah tahun 2009 – 2014.



Sumber: www.bi.go.id diolah, 2016

Gambar 5. Kurs dari Januari 2009 – Desember 2014

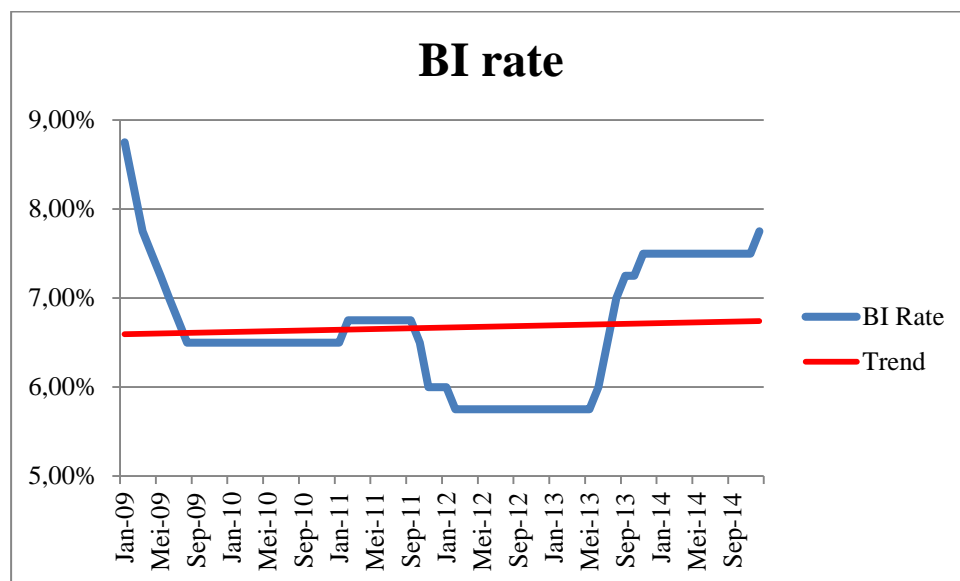
Berdasarkan grafik tersebut, kurs Rupiah selalu mengalami fluktuasi. Namun secara keseluruhan, kurs Rupiah dari tahun ke tahun membentuk tren naik seperti pada gambar 5 di atas. Pelemahan nilai tukar Rupiah terhadap USD sangat dipengaruhi oleh faktor eksternal maupun internal. Pada awal tahun 2013 tercatat kurs Rupiah mulai anjlok terhadap USD, titik puncaknya pada bulan Oktober 2013 yaitu sebesar Rp. 11.593/USD setelah dibulan sebelumnya sebesar Rp. 10.922/USD. Merosotnya nilai tukar Rupiah terhadap USD mulai terasa diawal tahun 2013, tepatnya pada bulan April 2013 ketika IHSG tembus rekor “terburuk” yang berimbas pada kurs Rupiah. Akibatnya Rupiah mulai merosot pada bulan Juni ke angka Rp. 9.811/USD. Salah satu penyebab anjloknya nilai tukar tersebut, lantaran investor menilai kondisi fiskal Indonesia yang kurang sehat akibat tingginya subsidi bahan bakar minyak (BBM).

Pada bulan Agustus 2013, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mengatakan kondisi pasar modal dalam tiga hari nyaris mendekati bahaya. Pemerintah meluncurkan paket kebijakan untuk menanggulangi permasalahan ini. Setelah paket kebijakan pemerintah dikeluarkan atas gejolak yang terjadi pada industri keuangan dan pasar modal, perlahan-lahan nilai tukar Rupiah kembali membaik. Namun sayangnya kebijakan ini tidak banyak menolong nilai Rupiah pada bulan selanjutnya, titik puncaknya terjadi pada bulan Oktober 2013 nilai tukar Rupiah berada pada Rp. 11.593/USD atau naik Rp. 671/USD dari bulan sebelumnya.

Sejak Juni 2013, nilai tukar Rupiah cenderung melemah. Hal yang sama juga dialami oleh mata uang beberapa negara *emerging markets* (negara berkembang yang sedang mengalami pertumbuhan ekonomi dengan cepat) lainnya. Selama Juni-Agustus 2013, nilai tukar Lira Turki jatuh sebesar 10 persen; nilai tukar Rupee India jatuh sebesar 20 persen; dan nilai tukar Rupiah serta Real Brazil jatuh sekitar 15 persen.

4. BI rate

Data suku bunga yang digunakan dalam penelitian ini adalah *BI rate* yang dipublikasikan oleh Bank Indonesia pada bulan Januari 2009 hingga Desember 2014. Data tersebut digunakan untuk melihat seberapa besar pengaruh suku bunga terhadap harga emas Indonesia. Berikut data kurs Rupiah tahun 2009 – 2014.



Sumber: www.bi.go.id diolah, 2016

Gambar 6. BI rate dari Januari 2009 – Desember 2014

Berdasarkan grafik tersebut, BI rate memiliki nilai yang cenderung stagnan. Akan tetapi pada bulan tertentu terjadi kenaikan dan penurunan secara kontinu. Secara keseluruhan, BI rate dari tahun ke tahun membentuk tren naik seperti pada gambar 6 di atas. Kenaikan secara berkesinambungan terjadi pada tahun 2013. Sepanjang lima bulan terakhir di tahun 2013, BI cenderung agresif menaikkan level BI rate sebesar 150 bps. Sejak 13 Juni 2013, BI rate memang sudah mulai naik 25 bps ke level 6%. Secara bertahap kemudian naik lagi 50 bps di 11 Juli 2013, di 15 Agustus 2013 bertahan di 6,5% dan 29 Agustus 2013 naik lagi 50 bps ke level 7%. Terakhir, BI menaikkan BI rate sebesar 25 bps ke 7,25% di 12 September 2013 dan 12 November 2013, BI rate kembali naik ke 7,50%.

Rapat Dewan Gubernur (RDG) Bank Indonesia pada 12 November 2013 memutuskan untuk menaikkan BI rate sebesar 25 bps menjadi 7,50%,

dengan suku bunga *Lending Facility* dan suku bunga *Deposit Facility* masing-masing naik menjadi 7,50% dan 5,75%. Kebijakan ditempuh dengan mempertimbangkan masih besarnya defisit transaksi berjalan di tengah risiko ketidakpastian global yang masih tinggi. Dengan demikian, keputusan ini diambil untuk memastikan bahwa defisit transaksi berjalan menurun ke tingkat yang lebih sehat dan inflasi tetap terkendali menuju ke sasaran $4,5\pm 1\%$ pada tahun 2014 sehingga tetap dapat mendukung kesinambungan pertumbuhan ekonomi.

B. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas diperlukan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Pada penelitian ini uji normalitas yang dilakukan menggunakan Uji *Jarque-Bera (JB test)* dengan tingkat alpha 0,05 (5%). Apabila Prob. *JB* hitung lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa residual terdistribusi normal.

Tabel 4.1 Hasil Uji Normalitas

<i>Tests for Normality</i>	
Skewness	-0,052164
Kurtosis	2,350792
Jarque-Bera	1,297067
Probability	0,522812

Sumber: Lampiran 3

Berdasarkan uji normalitas di atas, probabilitas sebesar 0,522812 menunjukkan bahwa prob. > 5%. Sehingga dapat disimpulkan data tersebut berdistribusi normal.

2. Uji Linearitas

Uji linieritas merupakan analisis statistik yang dapat digunakan untuk mengetahui apakah hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat bersifat linear atau tidak (Ali Muhson, 2015: 36). Apabila nilai Prob. F_{hitung} lebih besar dari tingkat alpha 0,05 (5%) maka model regresi memenuhi asumsi linieritas dan sebaliknya.

Tabel 4.2 Hasil Uji Linearitas

Ramsey RESET Test			
	Value	df	Probability
t-statistic	1,098524	67	0,2759
F-statistic	1,206755	1,67	0,2759

Sumber: Lampiran 4

Nilai Prob. F_{hitung} dapat dilihat pada baris F-statistic kolom Probability. Pada kasus ini nilainya 0,2759 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi telah memenuhi asumsi linieritas.

3. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan yang linear antara variabel bebas. *Tolerance value* mengukur variabilitas variabel bebas yang terpilih yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. *Tolerance value* rendah sama dengan nilai VIF (*Varian Inflation Factor*) tinggi (karena $VIF = 1/tolerance$) dan menunjukkan adanya kolinearitas yang tinggi. Nilai *cut off* yang umum dipakai adalah nilai tolerance $\leq 0,05$ atau sama dengan nilai VIF ≥ 10 .

Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinearitas

<i>Variance Inflation Factors</i>		
<i>Variable</i>	<i>Uncentered VIF</i>	<i>Centered VIF</i>
Inflasi	16,36142	1,545502
Kurs	13646,50	2,068057
BI rate	21,5974	2,431862

Sumber: Lampiran 5

Dari hasil uji multikolinearitas pada tabel 4.3, diperoleh hasil nilai VIF pada variabel independen yaitu Inflasi, Kurs dan BI rate $VIF < 10$. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas pada model ini.

4. Uji Autokorelasi

Menurut Gujarati dan Dawn (2009: 8), istilah korelasi diartikan sebagai korelasi diantara anggota seri dari observasi-observasi yang diurutkan berdasarkan waktu (seperti pada data *time series*) atau tempat (seperti pada data *cross section*). Salah satu uji yang dapat digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi adalah dengan menggunakan uji *Breusch-Godfrey (BG)* atau yang biasa dikenal dengan uji *Lagrange Multiplier*. Kriteria untuk mendeteksi ada tidaknya masalah autokorelasi adalah nilai Prob. *Obs*R-squared* lebih besar dari tingkat alpha 0,05 (5%) sehingga, H_0 diterima yang artinya tidak terjadi autokorelasi. Sebaliknya, apabila nilai Prob. *Obs*R-squared* lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan terjadi autokorelasi.

Tabel 4.4 Hasil Uji Autokorelasi

<i>Correlation LM Test</i>	
F-statistic	145,6535
Obs*R-square	58,70051
Prob. F(2,66)	0,0000
Prob. Chi-Square(2)	0,0000

Sumber: Lampiran 6

Dari hasil Uji LM yang telah dilakukan, didapatkan hasil nilai Prob. *Obs*R-squared* sebesar 0,0000. Karena Prob. *Obs*R-squared* lebih kecil dari tingkat alpha (0,05), maka model terindikasi terjadi autokorelasi.

Untuk menyelesaikan masalah autokorelasi ini dapat digunakan metode *Difference* yaitu dengan cara men-*Difference*-kan seluruh variabel (Di Asih, 2014: 23). Dengan menggunakan metode tersebut diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi *Difference*

<i>Correlation LM Test</i>	
F-statistic	1,322021
Obs*R-square	2,775219
Prob. F(2,65)	0,2737
Prob. Chi-Square(2)	0,2497

Sumber: Lampiran 7

Dari hasil Uji LM yang telah dilakukan, didapatkan hasil nilai Prob. *Obs*R-squared* sebesar 0,2737. Karena Prob. *Obs*R-squared* lebih besar dari tingkat alpha (0,05), dengan demikian pada model tidak terdapat autokorelasi.

5. Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model, residual memiliki varians yang konstan atau tidak. Model regresi yang baik harus homokedastis (variens dari residual konstan). Residual

memiliki varians yang konstan atau tidak dapat dideteksi dengan uji *Heterokedasticity White*, apabila ditemukan Prob Chi² > taraf sig 5% dapat disimpulkan tidak terjadi heterokedastisitas (Gujarati, 2006: 94). Dengan menggunakan metode tersebut diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.6 Hasil Uji Heteroskedastisitas

<i>Heteroskedastisitas Test: White</i>	
F-statistic	4,137779
Obs*R-square	27,01814
Prob. F(3,68)	0,0003
Prob. Chi-Square(3)	0,0613

Sumber: Lampiran 8

Dari hasil Uji *White* yang telah dilakukan, didapatkan hasil nilai Prob Chi² sebesar 0,0613. Karena nilai Prob Chi² lebih besar dari tingkat alpha (0,05), maka model tidak terjadi Heteroskedastisitas.

C. Hasil Estimasi

Penelitian ini menggunakan estimasi data *time series* pengaruh inflasi, kurs Rupiah dan BI *rate* terhadap harga emas di Indonesia. Untuk mengestimasi data *time series* peneliti menggunakan pemodelan OLS (*Ordinary Least Square*). Hasil Regresi OLS (*Ordinary Least Square*) sebagai berikut.

1. Regresi OLS (*Ordinary Least Square*)

Model OLS dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Berikut hasil estimasi OLS (*Ordinary Least Square*) variabel inflasi, kurs Rupiah dan BI *rate* terhadap harga emas di Indonesia.

Tabel 4.7 Hasil Estimasi OLS

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.132667	1.848968	3.316805	0.0015
Inflasi	3.685928	1.196959	3.079410	0.0030
Kurs	0.877959	0.217499	4.036620	0.0001
BI_Rate	-21.89829	3.779157	-5.794490	0.0000

Sumber: lampiran 2

Dari hasil estimasi tersebut, dalam jangka panjang probabilitas untuk variabel Inflasi sebesar 0,0030, Kurs sebesar 0,0001 dan BI *rate* sebesar 0,0000 signifikan pada taraf error 5%.

D. Uji Statistik

1. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Tabel 4.8 Hasil Uji F

Uji F Signifikansi Simultan	
R-squared	0,344127
Adjusted R-squared	0,315191
F-statistic	11,89287
Prob. (F-statistic)	0,000002

Sumber: Lampiran 2

Berdasarkan hasil analisis tabel 4.8 menggunakan *software Eviews 8*, diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 11,89287 dan probabilitas F sebesar 0,00002. Dalam taraf signifikansi 5% maka uji F signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel bebas secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Variabel inflasi, kurs dan BI *rate* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terjadinya harga emas. Jadi dapat disimpulkan dalam penelitian ini hipotesis keempat diterima.

2. Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Uji ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari tiap-tiap variabel bebas (inflasi, kurs dan BI *rate*) terhadap variabel terikat (harga emas).

Apabila nilai $p\text{-value} < \text{tingkat signifikansi } 5\%$ dapat disimpulkan terdapat pengaruh yang signifikan dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Hasil uji signifikansi parsial (Uji t) dapat dilihat dari tabel 4.9 sebagai berikut.

Tabel 4.9 Hasil Uji t

Variable	t-Statistic	Prob.
C	3.316805	0.0015
Inflasi	3.079410	0.0030
Kurs	4.036620	0.0001
BI_Rate	-5.794490	0.0000

Sumber: lampiran 2

a) Pengaruh Inflasi terhadap Harga Emas

Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel inflasi memiliki t_{hitung} sebesar 3,079410 dan probabilitas sebesar 0,0030. Dalam taraf signifikansi 5% maka variabel inflasi secara individu signifikan dalam mempengaruhi harga emas di Indonesia. Nilai koefisien regresi sebesar 3,68 menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap harga emas di Indonesia.

b) Pengaruh Kurs terhadap Harga Emas

Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel kurs memiliki t_{hitung} sebesar 4,036620 dan probabilitas sebesar 0,0001. Dalam taraf signifikansi 5% maka variabel kurs secara individu signifikan dalam mempengaruhi harga emas di Indonesia. Nilai koefisien regresi sebesar 0,88 menunjukkan bahwa kurs berpengaruh positif terhadap harga emas di Indonesia.

c) Pengaruh BI *rate* terhadap Harga Emas

Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel BI *rate* memiliki t_{hitung} sebesar -5,7944490 dan probabilitas sebesar 0,0000. Dalam taraf signifikansi 5% maka variabel BI *rate* secara individu signifikan dalam mempengaruhi harga emas di Indonesia. Nilai koefisien regresi sebesar -21,90 menunjukkan bahwa BI *rate* berpengaruh negatif terhadap harga emas di Indonesia.

3. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai R^2 digunakan untuk mengetahui besarnya sumbangan variabel bebas yang diteliti terhadap variabel terikat. Nilai R^2 berkisar antara 1% sampai dengan 100%. Semakin besar R^2 semakin baik modelnya. Nilai R^2 kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati 100% berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen.

Berdasarkan hasil perhitungan Koefisien determinasi atau *goodness of fit* diperoleh angka sebesar 0,344127. Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 34,4%, hal ini menunjukkan variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 34,4%, sedangkan sisanya sebesar 65,6% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model.

E. Pembahasan Hasil Penelitian

Analisis data *times series* pada penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh inflasi, kurs Rupiah dan BI *rate* terhadap harga emas di Indonesia

tahun 2009-2014. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan regresi. Model dasar dari penelitian ini adalah bersumber dalam penelitian Aclan OMAG (2012) berjudul “*An Observation Of The Relationship Between Gold Prices And Selected Financial Variables In Turkey*” adalah:

$$Y_{Gold\ Price} = \beta_1 X_1(\text{interest rates}) + \beta_2 X_2(\text{TUFE}) + \beta_3 X_3(\text{Exchange Rate}) + \beta_4 X_4(\text{ISE 100 Index})$$

Hasil estimasi koefisien variabel inflasi, kurs Rupiah dan BI *rate* terhadap harga emas di Indonesia terdapat pada tabel 4.10 sebagai berikut.

Tabel 4.10 Hasil Regresi

Variable	Coefficient	Prob.
C	6.132667	0.0015
Inflasi	3.685928	0.0030
Kurs	0.877959	0.0001
BI_Rate	-21.89829	0.0000

Sumber: lampiran 2

Dari hasil pengolahan data *times series* dengan estimasi OLS (*Ordinary Least Square*) pada tabel 4.10 diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$\mathbf{Gold}_t = \mathbf{6,132667} + \mathbf{3,685928 inf}_t + \mathbf{0,877959 kurs}_t - \mathbf{21,89829 rate}_t + \mathbf{e}$$

Keterangan:

Gold = Harga Emas

Inf = Inflasi

Kurs = Nilai tukar rupiah terhadap USD

Rate = BI *rate*

$\beta_1 \dots \beta_3$ = Koefisien variabel bebas

e = *error*

Berdasarkan tabel 4.10 dan persamaan regresi di atas dapat diketahui bahwa koefisien konstanta sebesar 6,132667. Hal ini menunjukkan bahwa

terdapat variabel sistematis lain yang juga mempengaruhi harga emas akan tetapi tidak masuk dalam model. Koefisien dari variabel-variabel tersebut secara akumulasi bernilai positif. Karena tidak masuk dalam model, angka-angka sistematis tersebut masuk ke dalam konstanta. Sehingga menyebabkan koefisien konstanta menjadi positif. Atau apabila variabel bebas yaitu inflasi, kurs dan BI *rate* bernilai “nol”, maka harga emas ditemukan sebesar Rp. 613.266. Adapun variabel-variabel bebas dalam model yang mempengaruhi harga emas dijelaskan sebagai berikut:

1. Inflasi

Berdasarkan persamaan regresi, hasil koefisien regresi dari inflasi adalah arah positif sebesar 3,68 dengan probabilitas sebesar 0,0030. Nilai signifikansi kurang dari tingkat signifikansi yang digunakan (0,05), hal ini berarti bahwa variabel inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga emas pada tahun 2009-2014 di Indonesia.

Besaran koefisien yang bernilai positif menunjukkan bahwa kenaikan inflasi sebesar 1% akan diikuti oleh kenaikan harga emas sebesar 3,68%. Adanya hubungan positif antara inflasi dengan harga emas memberikan artian bahwa kenaikan atau penurunan inflasi di Indonesia membawa dampak terhadap harga emas di Indonesia. Artinya apabila inflasi di Indonesia semakin meningkatkan, maka dalam jangka panjang pengaruh tersebut akan menjadi faktor yang dapat meningkatkan harga emas di Indonesia. Kenaikan inflasi yang tajam membuat investor panik dan lebih memilih untuk menghindari resiko dari perbankan. Investor mulai

mengalihkan investasinya ke logam mulia seperti emas. Pengalihan investasi ini menyebabkan permintaan emas meningkat. Dengan banyaknya permintaan akan emas, maka harga emas pun akan ikut naik. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Saira Tufail dan Sadia Botool (2013) di Pakistan dan penelitian yang dilakukan oleh Dr. Sindhu (2013) di India. Kedua penelitian tersebut menyatakan ada hubungan yang positif dan signifikan antara inflasi dan harga emas.

Hal ini dibuktikan pada bulan Juli 2013, terjadi kenaikan inflasi tertinggi yakni sebesar 8,61%. Kenaikan inflasi ini berdampak pada kenaikan harga emas pada bulan Agustus 2013, yakni naik sebesar Rp. 32.170/gram. Bahkan pada bulan September 2013 harga emas pun mengalami kenaikan yang cukup tajam. Kenaikan harga emas mencapai Rp. 52.532/gram atau kenaikan emas kedua tertajam pada kurun waktu 6 tahun. Hasil ini sesuai dengan teori Nopirin menyatakan bahwa tingkat inflasi yang tinggi mendorong orang cenderung menukarkan kekayaan jenis surat berharga dengan kekayaan fisik seperti rumah atau perhiasan.

2. Nilai Tukar (Kurs) Rupiah terhadap USD

Berdasarkan persamaan regresi, hasil koefisien regresi dari kurs adalah arah positif sebesar 0,88 dengan probabilitas sebesar 0,0001. Nilai signifikansi kurang dari tingkat signifikansi yang digunakan (0,05), hal ini berarti bahwa variabel nilai tukar (kurs) Rupiah terhadap USD berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga emas pada tahun 2009-2014 di Indonesia.

Besaran koefisien yang bernilai positif menunjukkan bahwa kenaikan kurs sebesar 1% akan diikuti oleh kenaikan harga emas sebesar 0,88%. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Aclan OMAG (2012). Penelitian tersebut menyatakan ada hubungan yang positif antara nilai tukar (kurs) dan harga emas.

Menurut peneliti, adanya hubungan yang positif antara nilai tukar (kurs) dan harga emas dikarenakan harga spot emas dunia yang menjadi faktor penentu harga emas utama pasar di Indonesia secara umum dipublikasikan dalam bentuk mata uang US Dollar. Karena harga emas dinyatakan dalam mata uang USD, ketika US Dollar menguat maka berdampak pada harga emas yang tinggi pula. Sebaliknya bila US Dollar menurun maka harga emas yang dipublikasikan akan lebih murah harganya.

Untuk menentukan berapa nilai dalam Rupiah per gram dari satuan USD per troy ounce, kita harus mengkonversikan nilai tukar USD ke Rupiah. Bila mata uang US Dollar menguat maka nilai Rupiah akan naik sebagai akibat dari penguatan US Dollar, sedangkan harga emas yang dijual dalam US Dollar akan naik nilainya. Sebaliknya bila US Dollar mengalami penurunan maka nilai Rupiah akan turun sebagai akibat dari penurunan US Dollar, sedangkan harga emas yang dijual dalam US Dollar akan turun nilainya. Hal ini membuktikan bahwa kenaikan nilai tukar Rupiah terhadap USD akan menaikkan harga emas di Indonesia.

Selain itu nilai Rupiah/USD memiliki pengaruh yang sama dengan AUD/USD dan NZD/USD terhadap harga emas. Hal ini dikarenakan

Australia dan Selandia Baru merupakan negara penghasil emas (produsen emas). Jadi secara otomatis apabila harga emas naik maka AUD dan NZL akan cenderung naik (Suharto, 2013: 32). Sama halnya dengan Indonesia, menurut www.bisniskeuangan.kompas.com (03/12/2015) tambang emas Grasberg yang berada di Papua, Indonesia merupakan tambang terbesar di dunia. Cadangan emas di Papua yang mencapai 29,8 juta troy ounces ini merupakan cadangan terbesar atau mencakup 95 persen dari total cadangan emas Freeport di dunia. Sedangkan menurut www.liputan6.com (09/02/2016) dilansir dari laman www.worldatlas.com pada tahun 2016 Indonesia merupakan negara produksi nomor 12 dengan total 65 ton.

3. Suku Bunga (*BI rate*)

Berdasarkan persamaan regresi, hasil koefisien regresi dari *BI rate* adalah arah negatif sebesar 21,90 dengan probabilitas sebesar 0,0000. Nilai signifikansi kurang dari tingkat signifikansi yang digunakan (0,05), hal ini berarti bahwa variabel *BI rate* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga emas pada tahun 2009-2014 di Indonesia.

Besaran koefisien yang bernilai negatif menunjukkan bahwa kenaikan *BI rate* sebesar 1% akan diikuti oleh penurunan harga emas sebesar 21,90%. Adanya hubungan negatif antara *BI rate* dengan harga emas memberikan artian bahwa kenaikan atau penurunan *BI rate* membawa dampak terhadap harga emas di Indonesia. Artinya adalah apabila *BI rate* semakin meningkatkan, maka dalam jangka panjang pengaruh tersebut akan menjadi faktor yang dapat menurunkan harga emas di Indonesia. Kenaikan *BI rate*

membuat investor akan lebih memilih menginvestasikan dananya ke pasar uang atau tabungan maupun deposito daripada membeli logam mulia yang tidak memiliki bunga. Hal ini tentunya akan mengurangi permintaan terhadap emas di Indonesia. Karena permintaan terhadap emas berkurang maka akan melemahkan harga emas. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Dr. Sindhu (2013). Penelitian tersebut menyatakan hubungan yang negatif antara Repo *rate* dan harga emas di India.

Hal ini dibuktikan pada tahun 2013, sejak bulan Juni 2013 BI *rate* sudah mulai merangkak naik 25 bps ke level 6%. Pada bulan Juli 2013, BI *rate* naik sebesar 50 bps ke 6,50%. Kenaikan BI *rate* ini diikuti dengan penurunan harga emas pada bulan Juni 2013, yaitu sebesar -Rp. 18.983/gram. Bahkan pada bulan Juli 2013 harga emas pun ikut mengalami penurunan, yaitu sebesar -Rp. 37.598/gram. Hasil ini sesuai dengan pernyataan Suharto yaitu jika suku bunga kemungkinan akan turun, maka emas pun akan mudah dilirik oleh pembeli dan harga pun akan meningkat.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

E. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dikemukakan pada bab IV, dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Inflasi berpengaruh positif terhadap harga emas dan signifikan terhadap harga emas

Tingkat inflasi yang tinggi mendorong orang cenderung menukarkan kekayaan jenis surat berharga dengan kekayaan fisik seperti rumah atau perhiasan. Hal ini mendorong investor untuk menghindari resiko dan mengalihkan investasinya ke logam mulia seperti emas. Pengalihan investasi ini menyebabkan permintaan emas meningkat dan harga emas pun akan naik. Hal ini dibuktikan pada bulan Juli 2013, terjadi kenaikan inflasi tertinggi yakni sebesar 8,61%. Kenaikan inflasi ini berdampak pada kenaikan harga emas pada bulan Agustus 2013, yakni naik sebesar Rp. 32.170/gram. Bahkan pada bulan September 2013 harga emas pun mengalami kenaikan yang cukup tajam. Kenaikan harga emas mencapai Rp. 52.532/gram atau kenaikan emas kedua tertajam pada kurun waktu 6 tahun.

2. Nilai tukar (kurs) Rupiah terhadap USD berpengaruh positif terhadap harga emas dan signifikan terhadap harga emas

Menurut peneliti, hal ini dikarenakan harga *spot* emas dunia yang menjadi faktor penentu harga emas utama pasar di Indonesia secara umum dipublikasikan dalam bentuk mata uang US Dollar. Karena harga emas

dinyatakan dalam mata uang USD, ketika US Dollar menguat maka berdampak pada harga emas yang tinggi pula. Sebaliknya bila US Dollar menurun maka harga emas yang dipublikasikan akan lebih murah harganya.

Selain itu Indonesia merupakan salah satu negara dengan tambang emas dan penghasil emas terbesar di dunia. Sama halnya dengan negara Australia dan Selandia Baru yang merupakan negara penghasil emas, apabila harga emas naik maka AUD dan NZL akan cenderung naik. Maka nilai Rupiah/USD memiliki pengaruh yang sama dengan AUD/USD dan NZD/USD terhadap harga emas.

3. Suku bunga (*BI rate*) berpengaruh negatif terhadap harga emas

Jika suku bunga kemungkinan akan turun, maka emas pun akan mudah dilirik oleh pembeli dan harga pun akan meningkat. Dengan naiknya suku bunga, tentunya investor akan lebih memilih menginvestasikan dananya ke pasar uang atau tabungan maupun deposito daripada membeli logam mulia yang tidak memiliki bunga. Hal ini tentunya akan mengurangi permintaan emas dan melemahkan harga emas. Hal ini dibuktikan pada tahun 2013, sejak bulan Juni 2013 *BI rate* sudah mulai merangkak naik 25 bps ke level 6%. Pada bulan Juli 2013, *BI rate* naik sebesar 50 bps ke 6,50%. Kenaikan *BI rate* ini diikuti dengan penurunan harga emas pada bulan Juni 2013, yaitu sebesar -Rp. 18.983/gram. Bahkan pada bulan Juli 2013 harga emas pun ikut mengalami penurunan, yaitu sebesar -Rp. 37.598/gram.

4. Secara bersama-sama inflasi, nilai tukar (kurs) Rupiah terhadap USD dan suku bunga (*BI rate*) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga emas. Besarnya pengaruh yang disebabkan oleh ketiga variabel independen tersebut adalah sebesar 34,4%, sedangkan sisanya sebesar 65,6% dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian.

F. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini telah dilakukan dengan sebaik-baiknya, namun atas keterbatasan peneliti, maka penelitian ini masih mempunyai beberapa kelemahan diantaranya sebagai berikut:

1. Banyak faktor yang mempengaruhi harga emas, namun dalam penelitian ini hanya menggunakan 3 faktor saja yaitu inflasi, kurs dan *BI rate*, sehingga hasil yang diperoleh kurang mampu menjelaskan variabel harga emas.
2. Periode penelitian ini hanya 6 tahun, sehingga hasil yang diperoleh kemungkinan tidak konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya.
3. Semua variabel signifikan seharusnya R^2 tinggi namun dalam penelitian ini R^2 rendah yaitu sebesar 34,4%. Hal ini dikarenakan masih banyak faktor-faktor lain yang mempengaruhi harga emas di Indonesia yang belum dimasukkan ke dalam model.

G. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan pada penelitian ini, maka dapat disampaikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Peningkatan inflasi berpengaruh positif terhadap peningkatan harga emas di Indonesia. Investor jenis perbankan dan surat berharga berbondong-

bondong mengalihkan investasinya ke emas, sebaiknya investor emas menjual emas yang dimilikinya. Hal ini dikarenakan harga emas akan naik seiring dengan kenaikan inflasi di Indonesia. Tentunya ini akan menguntungkan para investor emas bila menjual emasnya dengan harga yang tinggi. Tentunya investor pun harus cermat memahami situasi bila terjadi inflasi yang cukup tinggi.

2. Menguatnya US Dollar atau melemahnya Rupiah berpengaruh positif terhadap peningkatan harga emas di Indonesia. Apabila US Dollar sedang mengalami penguatan, tentunya akan diikuti oleh peningkatan harga emas. Hal ini dikarenakan harga emas dinyatakan dalam mata uang US Dollar. Sebaiknya bila terjadi penguatan mata uang US Dollar, investor emas menjual emasnya dipasaran. Hal ini dikarenakan harga emas yang ikut naik dengan adanya penguatan terhadap mata uang US Dollar. Investor akan memperoleh harga yang tinggi bila menjual pada saat terjadi penguatan mata uang US Dollar.
3. Kenaikan BI *rate* akan berdampak pada pengalihan investasi oleh para investor. Investor akan lebih memilih menginvestasikan dananya ke pasar uang atau tabungan maupun deposito daripada membeli logam mulia yang tidak memiliki bunga. Hal ini berdampak pada permintaan emas dan menurunkan harga emas. Investor sebaiknya tidak menjual emas yang dimilikinya, karena emas dijual dengan harga rendah. Sebaiknya investor menunggu hingga emas kembali dilirik oleh para investor sebagai ladang investasi.

4. Sebaiknya investor memperhatikan variabel inflasi, nilai tukar Rupiah terhadap USD dan suku bunga (*BI rate*) sebelum mengambil keputusan berinvestasi. Informasi-informasi tersebut telah terbukti berpengaruh terhadap pergerakan harga emas di Indonesia baik secara simultan maupun secara parsial, sehingga dapat digunakan sebagai bagian dari pertimbangan untuk memprediksi harga emas di Indonesia dan kemudian dapat mengambil keputusan dalam berinvestasi. Sehingga investor sebaiknya memperhatikan ketiga hal tersebut. Hal ini agar investor tidak mengalami kerugian baik ketika menjual emas maupun membeli emas.
5. Sebaiknya investor juga menggunakan informasi-informasi lainnya yang dapat digunakan untuk referensi dalam pengambilan keputusan berinvestasi karena tentu banyak faktor lain yang mempengaruhi pergerakan harga emas selain faktor-faktor yang digunakan dalam penelitian ini.
6. Penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel sebagai faktor yang mempengaruhi harga emas sementara faktor-faktor yang mempengaruhi harga emas tentunya lebih banyak selain yang digunakan dalam penelitian ini. Oleh karena itu untuk penelitian selanjutnya diharapkan agar menggunakan kombinasi dengan variabel-variabel independen lainnya.
7. Penelitian ini menggunakan estimasi jangka panjang. Perlu dilakukan estimasi jangka pendek atau disebut estimasi dinamis.

Bagi Penelitian Selanjutnya :

1. Sebaiknya melibatkan variabel lain di luar variabel yang telah digunakan seperti keadaan sosial, indeks harga saham, harga minyak dunia, kondisi politik dunia, budaya dan keamanan dunia.
2. Untuk jumlah observasi sebaiknya ditambah, karena dalam penelitian ini hanya 72 observasi atau hanya 6 tahun.
3. Perlu dilakukan estimasi jangka pendek atau disebut estimasi dinamis. Karena penelitian ini hanya menggunakan estimasi jangka panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- Aclan OMAG. *An Observation Of The Relationship Between Gold Prices And Selected Financial Variables In Turkey*. Turki: Marmara Üniversitesi.
- Ali Muhson. 2005. *Aplikasi Komputer*. Diklat. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Apriyanti M. 2012. *Anti Rugi dengan Berinvestasi Emas*. Jakarta (ID): Pustaka Baru Press.
- Baur, Dirk G dan McDermott Thomas K. 2010. *Is Gold a Safe Haven? International Evidence*. Australia: University of Technology, Sydney.
- Boediono. 1992. *Ekonomi Moneter*. Yogyakarta: BPFE.
- Cengiz Toraman, dkk. 2011. *Determination of Factors Affecting the Price of Gold: A Study of MGARCH Model*. Business and Economics Research Journal: Volume 2 Number 4 2011.
- Cristy, Laura. 2014. *Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Harga Emas Di Indonesia*. [skripsi]. Bogor: Institut Pertanian Bogor
- Dornbusch R, dkk. 2008. *Makro Ekonomi*. Terjemahan oleh : Roy Indra Mirazudin, SE. Jakarta: PT Media Global Edukasi.
- Dr. Sindhu. *A study on impact of select factors on the price of Gold*. India: School of Management Studies, Jawaharlal Nehru Technological University Hyderabad.
- Fahmi, Irham. 2012. *Analisis Kinerja Keuangan: panduan bagi akademisi, manajer dan investor*. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Fergal O'Connor, dkk. *Gold's negative relationship with the US dollar*. [Internet]. [diakses 2015 Des]. Tersedia pada www.lbma.org.uk/assets/blog/alchemy_articles/Alch66OConnor.pdf.
- Imam Gozhali. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Undip.
- Kusumaningsih, Novia. 2015. *Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-2014*. [skripsi]. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.
- L. E. Blose. 2010. *Gold Prices, Cost Of Carry, And Expected Inflation*. Journal of Economic and Business, vol. 62, pp. 35-47.

- M. Massimiliano dan Z. Paolo. 2010. *Gold and the U.S Dollar: Tales from the turmoil*. Department of Economics. University Bologna and Rimini Centre for Economic Analysis (RCEA).
- Mamduh, M Hanafi. 2003. *Manajemen Keuangan Internasional*. Yogyakarta: BPFE.
- Manurung AH dan Silitonga N. 2009. *Tingkat Pengembalian Berbagai Instrumen Investasi* [Penelitian] [Internet]. [diakses 2015 Okt]. Tersedia pada <http://www.finansialbisnis.com/Data2/Riset/>.
- Mills, B. 2013. *A Brief Explanation of the Relationship between Gold and the US Dollar*. [Internet]. [diakses 2015 Des]. Tersedia pada <http://www.drbryanmills.com/uploads/7/5/6/6/7566679/gold.pdf>.
- Nopirin. 2011. *Ekonomi Moneter Buku II*. Yogyakarta: BPFE.
- ODNV.2013. *Investasi Emas Bagi Orang Awam*. Bekasi: PT. Odinar Visi Mulia.
- Oei, Istijanto. 2009. *Kiat Investasi Valas, Emas, Saham*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama
- Purnomo RSD. 2013. *Buku Pintar Investasi dan Gadai Emas*. Jakarta (ID): Gramedia Pustaka Utama.
- Saira Tufail dan Sadia Botool. *An Analysis of the Relationship between Inflation and Gold Prices: Evidence from Pakistan*. Pakistan: Fatima Jinnah Women University.
- Samuelson, Paul. A. dan Nordhaus William D. 2004. *Macroeconomics*. Jakarta: Media Global Edukasi.
- Siti Nurulhuda Ibrahim, dkk. *The Determinants of Gold Prices in Malaysia. Malaysia*: Universiti Teknologi MARA.
- Sugiyono. (2007). *Statistika untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Suharto TF. 2013. *Harga emas Naik atau Turun Kita Tetap Untung*. Jakarta (ID): Elex Media Komputindo.
- Sutrisno Hadi. (2004). *Analisis Regresi*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Triyono. 2008. Analisis Perubahan Kurs Rupiah Terhadap Dollar Amerika. [jurnal]. Solo: Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Utami, Sri. 2013. *Estimasi Pengaruh Indeks Saham Gabungan (IHSG), Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia terhadap Perubahan Harga Emas Indonesia*. [skripsi]. Jakarta: Universitas Terbuka.

www.bi.go.id diakses tanggal 5 Januari 2016 pukul 10.00 WIB

www.bisniskeuangan.kompas.com diakses tanggal 27 Mei 2016 pukul 15.00 WIB

www.bkpm.go.id/ diakses tanggal 6 Januari 2016 pukul 11.00 WIB

www.bps.go.id diakses tanggal 5 Januari 2016 pukul 10.00 WIB

www.goldfixing.com diakses tanggal 7 Januari 2016 pukul 15.00 WIB

www.goldprice.org diakses tanggal 7 Januari 2016 pukul 15.00 WIB

www.goldpricenetwork.com diakses tanggal 8 Januari 2016 pukul 14.00 WIB

www.lbma.org.uk diakses tanggal 27 Januari 2016 pukul 17.00 WIB

www.liputan6.com diakses tanggal 27 Mei 2016 pukul 16.00 WIB

www.nasional.kontan.co.id diakses tanggal 27 Mei 2016 pukul 17.00 WIB

www.tempo.co diakses tanggal 27 Mei 2016 pukul 16.00 WIB

www.worldatlas.com diakses tanggal 27 Mei 2016 pukul 16.00 WIB

Yasa IKA. 2012. Peranan Investasi dalam Pembangunan Ekonomi di Indonesia. [skripsi] [Internet]. [diakses 2016 Jan]. Tersedia pada <http://ardana45.wordpress.com/2013/05/14/peranan-investasi-dalampembangunan-ekonomi-di-indonesia-olehi-ketut/>.

Yuliadi, Imamudin. 2008. *Ekonomi Moneter*. Jakarta: PT Indeks.

LAMPIRAN

Lampiran 1. Data Inflasi, Kurs, BI Rate dan Harga Emas Tahun 2009 – 2014

Observasi	Inflasi	Kurs	Ln_Kurs	BI Rate	Emas	Ln_Emas
Jan-09	9,17%	Rp 10.950	9,30	8,75%	Rp312.398	12,65
Feb-09	8,60%	Rp 11.700	9,37	8,25%	Rp337.013	12,73
Mar-09	7,92%	Rp 12.023	9,39	7,75%	Rp353.192	12,77
Apr-09	7,31%	Rp 11.620	9,36	7,50%	Rp344.021	12,75
Mei-09	6,04%	Rp 10.655	9,27	7,25%	Rp303.495	12,62
Jun-09	3,65%	Rp 10.263	9,24	7,00%	Rp323.070	12,69
Jul-09	2,71%	Rp 10.255	9,24	6,75%	Rp309.072	12,64
Agust-09	2,75%	Rp 9.890	9,20	6,50%	Rp302.813	12,62
Sep-09	2,83%	Rp 10.120	9,22	6,50%	Rp309.828	12,64
Okt-09	2,57%	Rp 9.625	9,17	6,50%	Rp311.741	12,65
Nop-09	2,41%	Rp 9.610	9,17	6,50%	Rp327.056	12,70
Des-09	2,78%	Rp 9.485	9,16	6,50%	Rp359.323	12,79
Jan-10	3,72%	Rp 9.330	9,14	6,50%	Rp339.840	12,74
Feb-10	3,81%	Rp 9.395	9,15	6,50%	Rp330.105	12,71
Mar-10	3,43%	Rp 9.313	9,14	6,50%	Rp334.728	12,72
Apr-10	3,91%	Rp 9.075	9,11	6,50%	Rp331.985	12,71
Mei-10	4,16%	Rp 9.030	9,11	6,50%	Rp346.351	12,76
Jun-10	5,05%	Rp 9.210	9,13	6,50%	Rp366.850	12,81
Jul-10	6,22%	Rp 9.094	9,12	6,50%	Rp360.018	12,79
Agust-10	6,44%	Rp 8.938	9,10	6,50%	Rp343.935	12,75
Sep-10	5,80%	Rp 9.034	9,11	6,50%	Rp362.286	12,80
Okt-10	5,67%	Rp 8.921	9,10	6,50%	Rp383.675	12,86
Nop-10	6,33%	Rp 8.921	9,10	6,50%	Rp388.308	12,87
Des-10	6,96%	Rp 9.032	9,11	6,50%	Rp402.366	12,91
Jan-11	7,02%	Rp 8.976	9,10	6,50%	Rp411.662	12,93
Feb-11	6,84%	Rp 9.042	9,11	6,75%	Rp388.815	12,87
Mar-11	6,65%	Rp 8.812	9,08	6,75%	Rp406.615	12,92
Apr-11	6,16%	Rp 8.699	9,07	6,75%	Rp399.498	12,90
Mei-11	5,98%	Rp 8.551	9,05	6,75%	Rp427.678	12,97
Jun-11	5,54%	Rp 8.540	9,05	6,75%	Rp424.540	12,96
Jul-11	4,61%	Rp 8.563	9,06	6,75%	Rp406.973	12,92
Agust-11	4,79%	Rp 8.481	9,05	6,75%	Rp440.409	13,00
Sep-11	4,61%	Rp 8.539	9,05	6,75%	Rp499.192	13,12
Okt-11	4,42%	Rp 8.925	9,10	6,50%	Rp476.005	13,07
Nop-11	4,15%	Rp 8.893	9,09	6,00%	Rp491.405	13,11
Des-11	3,79%	Rp 9.085	9,11	6,00%	Rp511.157	13,14
Jan-12	3,65%	Rp 9.125	9,12	6,00%	Rp456.453	13,03
Feb-12	3,56%	Rp 9.022	9,11	5,75%	Rp504.021	13,13
Mar-12	3,97%	Rp 9.098	9,12	5,75%	Rp502.819	13,13

Observasi	Inflasi	Kurs	Ln_Kurs	BI Rate	Emas	Ln_Emas
Apr-12	4,50%	Rp 9.163	9,12	5,75%	Rp492.500	13,11
Mei-12	4,45%	Rp 9.193	9,13	5,75%	Rp491.224	13,10
Jun-12	4,53%	Rp 9.333	9,14	5,75%	Rp490.319	13,10
Jul-12	4,56%	Rp 9.401	9,15	5,75%	Rp482.375	13,09
Agust-12	4,58%	Rp 9.468	9,16	5,75%	Rp485.969	13,09
Sep-12	4,31%	Rp 9.585	9,17	5,75%	Rp518.297	13,16
Okt-12	4,61%	Rp 9.593	9,17	5,75%	Rp547.134	13,21
Nop-12	4,32%	Rp 9.628	9,17	5,75%	Rp530.845	13,18
Des-12	4,30%	Rp 9.598	9,17	5,75%	Rp529.127	13,18
Jan-13	4,57%	Rp 9.685	9,18	5,75%	Rp517.814	13,16
Feb-13	5,31%	Rp 9.700	9,18	5,75%	Rp520.116	13,16
Mar-13	5,90%	Rp 9.678	9,18	5,75%	Rp490.684	13,10
Apr-13	5,57%	Rp 9.735	9,18	5,75%	Rp499.904	13,12
Mei-13	5,47%	Rp 9.730	9,18	5,75%	Rp455.945	13,03
Jun-13	5,90%	Rp 9.811	9,19	6,00%	Rp436.962	12,99
Jul-13	8,61%	Rp 9.934	9,20	6,50%	Rp399.365	12,90
Agust-13	8,79%	Rp 10.288	9,24	7,00%	Rp431.535	12,98
Sep-13	8,40%	Rp 10.922	9,30	7,25%	Rp484.067	13,09
Okt-13	8,32%	Rp 11.593	9,36	7,25%	Rp476.341	13,07
Nop-13	8,37%	Rp 11.354	9,34	7,50%	Rp479.297	13,08
Des-13	8,38%	Rp 11.946	9,39	7,50%	Rp479.596	13,08
Jan-14	8,22%	Rp 12.242	9,41	7,50%	Rp471.292	13,06
Feb-14	7,75%	Rp 12.251	9,41	7,50%	Rp488.444	13,10
Mar-14	7,32%	Rp 11.596	9,36	7,50%	Rp496.516	13,12
Apr-14	7,25%	Rp 11.271	9,33	7,50%	Rp466.111	13,05
Mei-14	7,32%	Rp 11.537	9,35	7,50%	Rp477.469	13,08
Jun-14	6,70%	Rp 11.740	9,37	7,50%	Rp470.330	13,06
Jul-14	4,53%	Rp 11.798	9,38	7,50%	Rp507.337	13,14
Agust-14	3,99%	Rp 11.591	9,36	7,50%	Rp490.493	13,10
Sep-14	4,53%	Rp 11.710	9,37	7,50%	Rp484.818	13,09
Okt-14	4,83%	Rp 12.188	9,41	7,50%	Rp473.641	13,07
Nop-14	6,23%	Rp 12.105	9,40	7,50%	Rp455.682	13,03
Des-14	8,36%	Rp 12.264	9,41	7,75%	Rp476.501	13,07

Sumber: Diolah dari berbagai sumber

Lampiran 2. Hasil Estimasi OLS

Dependent Variable: LN_EMAS

Method: Least Squares

Date: 03/21/16 Time: 15:09

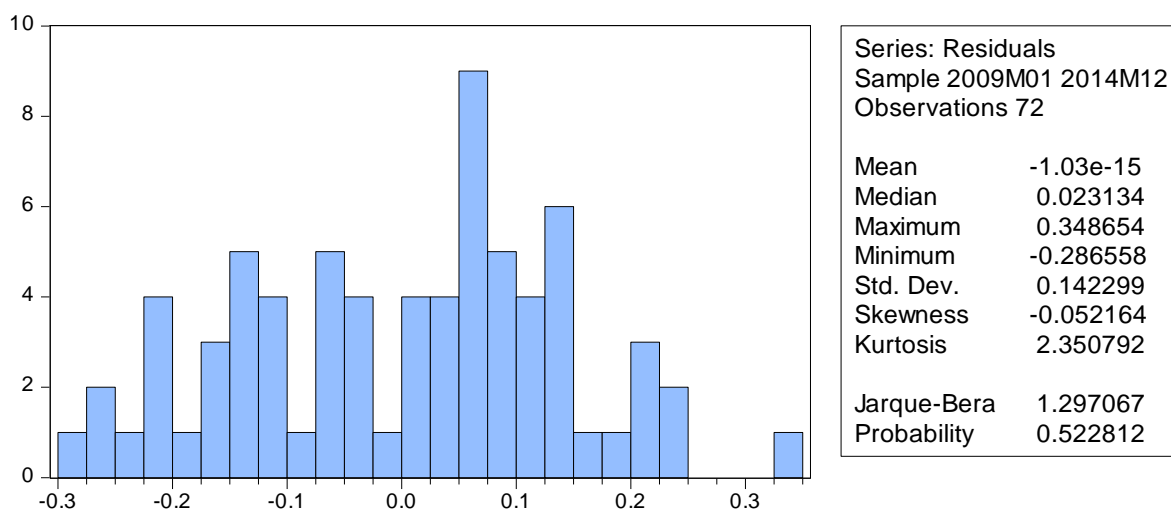
Sample: 2009M01 2014M12

Included observations: 72

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INFLASI	3.685928	1.196959	3.079410	0.0030
BI_RATE	-21.89829	3.779157	-5.794490	0.0000
LN_KURS	0.877959	0.217499	4.036620	0.0001
C	6.132667	1.848968	3.316805	0.0015
R-squared	0.344127	Mean dependent var		12.95580
Adjusted R-squared	0.315191	S.D. dependent var		0.175708
S.E. of regression	0.145404	Akaike info criterion		-0.964647
Sum squared resid	1.437680	Schwarz criterion		-0.838165
Log likelihood	38.72729	Hannan-Quinn criter.		-0.914294
F-statistic	11.89287	Durbin-Watson stat		0.198920
Prob(F-statistic)	0.000002			

Sumber: Hasil olahan *Software EViews*

Lampiran 3. Hasil Uji Normalitas



Sumber: Hasil olahan *Software EViews*

Lampiran 4. Hasil Uji Linearitas

Ramsey RESET Test

Equation: OLS

Specification: LN_EMAS INFLASI BI_RATE LN_KURS C

Omitted Variables: Squares of fitted values

	Value	df	Probability
t-statistic	1.098524	67	0.2759
F-statistic	1.206755	(1, 67)	0.2759
Likelihood ratio	1.285271	1	0.2569

Sumber: Hasil olahan *Software EViews*

Lampiran 5. Hasil Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors

Date: 03/21/16 Time: 23:02

Sample: 2009M01 2014M12

Included observations: 72

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	3.418684	11642.28	NA
INFLASI	1.432711	16.36142	1.545502
LN_KURS	0.047306	13646.50	2.068057
BI_RATE	14.28203	218.5974	2.431862

Sumber: Hasil olahan *Software EViews*

Lampiran 6. Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	145.6535	Prob. F(2,66)	0.0000
Obs*R-squared	58.70051	Prob. Chi-Square(2)	0.0000

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 03/28/16 Time: 21:27

Sample: 2009M01 2014M12

Included observations: 72

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.193974	0.828533	1.441070	0.1543
INFLASI	-0.239120	0.526394	-0.454261	0.6511
LN_KURS	-0.144717	0.097701	-1.481220	0.1433

BI_RATE	2.278056	1.704465	1.336522	0.1860
RESID(-1)	0.897553	0.123317	7.278411	0.0000
RESID(-2)	0.012271	0.125493	0.097784	0.9224
R-squared	0.815285	Mean dependent var		-2.12E-15
Adjusted R-squared	0.801291	S.D. dependent var		0.142299
S.E. of regression	0.063432	Akaike info criterion		-2.598032
Sum squared resid	0.265561	Schwarz criterion		-2.408310
Log likelihood	99.52916	Hannan-Quinn criter.		-2.522503
F-statistic	58.26141	Durbin-Watson stat		1.920052
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Hasil olahan *Software Eviews*

Lampiran 7. Hasil Uji Autokorelasi (*Difference*)

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	1.322021	Prob. F(2,65)	0.2737
Obs*R-squared	2.775219	Prob. Chi-Square(2)	0.2497

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 03/21/16 Time: 15:18

Sample: 2009M02 2014M12

Included observations: 71

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.000504	0.006025	-0.083591	0.9336
D(INFLASI)	0.227449	0.936644	0.242834	0.8089
D(BI_RATE)	-1.676350	4.230452	-0.396258	0.6932
D(LN_KURS)	0.030320	0.243017	0.124767	0.9011
RESID(-1)	-0.179865	0.127228	-1.413728	0.1622
RESID(-2)	-0.132476	0.130273	-1.016914	0.3130

R-squared	0.039088	Mean dependent var	2.35E-18
Adjusted R-squared	-0.034829	S.D. dependent var	0.049520
S.E. of regression	0.050375	Akaike info criterion	-3.057910
Sum squared resid	0.164949	Schwarz criterion	-2.866697
Log likelihood	114.5558	Hannan-Quinn criter.	-2.981870
F-statistic	0.528809	Durbin-Watson stat	1.971205
Prob(F-statistic)	0.753638		

Sumber: Hasil olahan *Software Eviews*

Lampiran 8. Hasil Uji Heterokedastisitas

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	4.137779	Prob. F(9,62)	0.0003
Obs*R-squared	27.01814	Prob. Chi-Square(9)	0.0014
Scaled explained SS	16.27672	Prob. Chi-Square(9)	0.0613

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 03/28/16 Time: 21:30

Sample: 2009M01 2014M12

Included observations: 72

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-15.49332	36.79959	-0.421019	0.6752
INFLASI^2	8.375455	12.93198	0.647654	0.5196
INFLASI*LN_KURS	4.558665	3.422768	1.331865	0.1878
INFLASI*BI_RATE	-149.2924	79.48110	-1.878338	0.0650
INFLASI	-33.57993	27.43595	-1.223939	0.2256
KURS^2	-0.166666	0.498977	-0.334015	0.7395
LN_KURS*BI_RATE	-6.665974	13.16947	-0.506169	0.6145
LN_KURS	3.219905	8.538300	0.377113	0.7074
BI_RATE^2	150.1792	112.7077	1.332467	0.1876
BI_RATE	52.23964	115.2644	0.453216	0.6520
R-squared	0.375252	Mean dependent var		0.019968
Adjusted R-squared	0.284563	S.D. dependent var		0.023370
S.E. of regression	0.019767	Akaike info criterion		-4.881331
Sum squared resid	0.024226	Schwarz criterion		-4.565128
Log likelihood	185.7279	Hannan-Quinn criter.		-4.755450
F-statistic	4.137779	Durbin-Watson stat		1.246607
Prob(F-statistic)	0.000330			

Sumber: Hasil olahan *Software Eviews*