

Pengaruh Nilai Tukar, Harga Saham, dan Harga Minyak Dunia terhadap Harga Emas di Indonesia

Bima Pratama Putra¹, Alpon Satrianto²

^{1,2} Program Studi Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang, Indonesia

*Korespondensi : biprapu@gmail.com

Info Artikel

Diterima:

15 Oktober 2022

Disetujui:

1 November 2022

Terbit daring:

01 Desember 2022

DOI: -

Sitasi:

Putra, B. P., & Satrianto, A. (2022). Pengaruh Nilai Tukar, Harga Saham, dan Harga Minyak Dunia terhadap Harga Emas di Indonesia. JKEP: Jurnal kajian ekonomi dan pembangunan, 4(4).

Abstract

This research is intended to test and analyze the effect of exchange rates, stock prices, and world oil prices on gold prices in Indonesia. The data in this study are time series data from 2004 to 2019. This type of research is descriptive, data used is secondary data in the format of monthly data from 2004 to 2019 in Indonesia. In this study using ARDL (Autoregressive Distributed Lag) regression with Eviews 9. The test results (1) the gold price variable in the past from 2004 to 2019 had a positive and significant effect on gold prices in Indonesia; (2) the exchange rate variable from 2004 to 2019 showed positive and significant results; (3) on the other hand, stock prices and world oil prices indicates a negative but not significant relationship.

Keywords: Investment, Gold, Exchange Rates, World Oil, Stocks

Abstrak

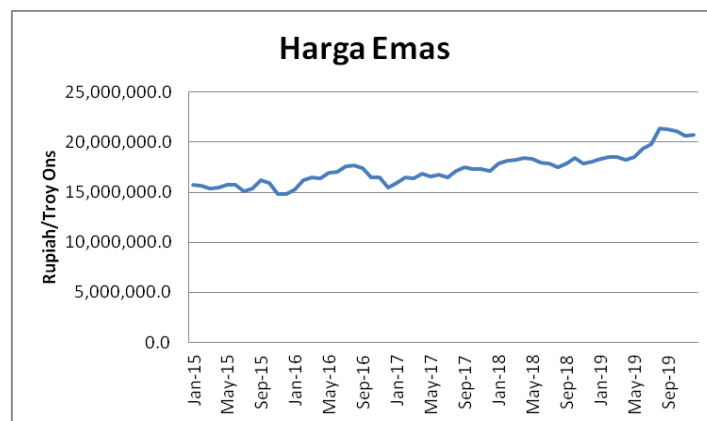
Studi ini ditujukan untuk menguji dan mengkaji pengaruh nilai tukar, harga saham, dan harga minyak dunia terhadap harga emas di Indonesia. Data dalam penelitian ini adalah data runtun waktu dari tahun 2004 sampai dengan tahun 2019. Jenis penelitian ini bersifat deskriptif, data yang digunakan adalah data sekunder berupa data bulanan dari tahun 2004 sampai 2019 di Indonesia. Dalam penelitian ini menggunakan regresi ARDL (Autoregressive Distributed Lag) dengan Eviews 9. Hasil pengujian (1) variabel harga emas di masa lampau dari tahun 2004 sampai tahun 2019 berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga emas di Indonesia; (2) variabel nilai tukar dari 2004 hingga 2019 menunjukkan hasil yang positif dan juga signifikan; (3) sebaliknya di variabel harga saham dan harga minyak dunia menunjukkan hubungan yang negatif namun tidak signifikan.

Kata Kunci : Investasi, Emas, Nilai Tukar, Minyak Dunia, Saham

Kode Klasifikasi JEL: D25, D51

PENDAHULUAN

Emas adalah aset fundamental dari setiap investasi atau portofolio. Selama krisis pasar saham tahun 1987 dan krisis keuangan Asia tahun 1997 dan 1998, emas terbukti menjadi penyimpanan uang yang efisien. Investor tertarik untuk berinvestasi pada komoditas yang nilainya relatif aman dan stabil. Harga emas terus meningkat setiap tahunnya. Hal ini terlihat dari grafik harga emas yang cenderung naik dari tahun ke tahun. Selain itu, harga emas juga memiliki elemen data musiman, yang biasanya terjadi saat harga emas mencapai puncaknya.



Sumber: World Gold Council, 2020

Gambar 1. Perkembangan Harga Emas di Indonesia tahun 2015-2019

Mengetahui harga emas masa depan sangat penting bagi banyak pihak. Wang *et al.*, (2012) yang mempelajari hubungan antara harga emas dan minyak, menemukan bahwa keduanya saling mempengaruhi. Hussein *et al.*, (2011) dan Sopipan *et al.*, (2012) menunjukkan potensi emas sebagai bentuk investasi yang layak. Penelitian Akbar *et al.*, (2019) mengatakan bahwa emas menjadi lebih diminati ketika terjadinya ketidakpastian perekonomian global.

Ketidakpastian pasar keuangan akan mendorong pergeseran penempatan dana global ke aset yang dianggap aman seperti halnya komoditas emas. Dalam hal ini emas disebut sebagai *safe haven* yaitu aset berisiko rendah yang dikelola, dimana Aset yang digunakan sebagai jalur pelarian jika kondisi ekonomi global dianggap tidak menguntungkan seperti adanya penurunan nilai mata uang domestik, ketidakpastian pasar saham sebagai tempat investasi utama, dan gejolak komoditi yang mempengaruhi perekonomian dunia seperti harga minyak bumi. Oleh karena itu, Investor akan memasukan emas kedalam portofolio yang sama banyaknya dengan jenis saham yang lain sehingga tidak menimbulkan dampak yang cukup mempengaruhi terutama dalam masa krisis (Hoang *et al.*, 2015). Di sisi lain, pergerakan harga emas sangat tergantung dengan kondisi perekonomian global. Tentunya hal ini dikarenakan emas merupakan komoditas andalan yang menjadi alternatif investor untuk melindungi investasi mereka yang bersiko akibat dari ketidakpastian perekonomian global. Sehingga nilai tukar, harga saham, dan harga minyak dunia diduga memiliki pengaruh terhadap harga emas di Indonesia.

Model yang dikemukakan oleh Branson (1989) dalam Ekananda, M (2015) didasarkan pada asumsi bahwa orang menyebarkan uangnya ke berbagai bentuk portofolio untuk menghindari risiko. Menurut teori nilai tukar modern, nilai tukar tidak lagi ditentukan terutama oleh permintaan valuta asing dari perdagangan barang dan jasa, tetapi oleh bagaimana para pemilik uang berinvestasi dalam berbagai bentuk kekayaan.

Dalam ruang lingkup ekonomi mikro ataupun mikroekonomi, harga digunakan selaku dasar buat menganalisis interaksi antara penawaran serta permintaan barang ataupun jasa yang terdapat dalam pasar dan aspek yang bisa mempengaruhinya. Sebaliknya dalam ruang lingkup ekonomi makro, permintaan agregrat serta penawaran agregrat selaku model analisis sebagaimana tingkatan harga ditetapkan. Jadi harga terletak dalam ruang lingkup dari menganalisis permintaan serta penawaran. Rosyidi, (2017) harga sesuatu barang ataupun jasa tertentu merupakan sesuatu tingkatan evaluasi yang pada tingkatan itu barang yang bersangkutan bisa ditukarkan dengan suatu yang lain, apapun wujudnya. Menurut Pindyck dan Rubinfeld, (2007) mikroekonomi menjelaskan dalam perekonomian yang direncanakan secara terpusat, harga ditetapkan oleh pemerintah. Dalam ekonomi pasar, interaksi dengan konsumen menentukan harga, tenaga kerja dan industri. Disamping permintaan terdapatlah penawaran (supply). Permintaan yang wujudnya hanya dapat dipenuhi apabila para penjual

dapat menyediakan barang-barang yang diperlukan. Sebagai stok barang, ataupun sebagai jumlah barang yang ditawarkan pada suatu tingkat harga tertentu. Menurut Sadono, S. (2016) ada beberapa faktor penentu penawaran yaitu harga barang itu sendiri, harga barang lain, biaya, tujuan operasi, dan tingkat teknologi yang digunakan. Harga barang selalu dianggap sebagai faktor yang sangat penting dalam menentukan penawaran. Hukum penawaran adalah pernyataan yang menggambarkan sifat hubungan antara harga suatu barang dan jumlah barang yang ditawarkan kepada penjual.

Sadono, S. (2016) Nilai tukar atau nilai tukar mata uang asing adalah harga atau nilai mata uang suatu negara relatif terhadap mata uang negara lain. Jadi, kurs atau nilai tukar adalah nilai mata uang suatu negara dibandingkan dengan negara lain, atau harga mata uang domestik dibandingkan dengan harga mata uang internasional. Nilai tukar adalah nilai yang sangat penting bagi perekonomian global karena pengaruhnya yang luas terhadap variabel-variabel makroekonomi. Dalam perdagangan internasional membutuhkan satu mata uang untuk ditukarkan dengan kurs dari negara lain. Karena nilai tukar melibatkan dua mata uang, titik ekuilibrium ditentukan oleh sisi permintaan dan penawaran dari dua mata uang. Dengan kata lain, pertukaran mata uang adalah sejumlah uang yang dapat ditukarkan dengan satu unit mata uang di negara lain. (Ekananda, 2015).

Teori ini dikemukakan oleh Gustav Cassel pada tahun 1918 yang merupakan seorang ekonom dari Swedia. Paritas daya beli menghubungkan nilai tukar dengan harga komoditas dalam mata uang lokal di pasar internasional. Menurut Tucker, (1991) dalam Ekananda, M. (2015) asumsi utama yang mendasari teori paritas daya beli adalah komoditas merupakan pasar yang efisien dalam hal alokasi, administrasi, harga, dan informasi. Paritas daya beli versi absolut mengatakan bahwa kurs valas dinyatakan dalam nilai harga di dua negara (Ekananda, M. (2015).

Pendekatan mata uang mendefinisikan nilai tukar sebagai harga mata uang asing yang dinyatakan dalam mata uang lokal. Dengan mengacu pada harga relatif, nilai tukar secara otomatis ditentukan oleh kekuatan relatif dari penawaran dan permintaan maka nilai tukar akan berhubungan dengan permintaan dan penawaran dari kedua jenis mata uang.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan bentuk regresi ARDL, yaitu penelitian untuk menguji dan menganalisis pengaruh dan hubungan antara variabel yang diteliti menggunakan lag.

$$GOLD = \alpha_0 + \alpha_1 GOLD_{t-i} + \alpha_2 ER_{t-i} + \alpha_3 SP_{t-i} + \alpha_4 OIL_{t-i} + \varepsilon_t \quad (1)$$

Dimana, GOLD adalah harga emas, ER adalah nilai tukar, SP adalah harga saham, OIL adalah harga minyak dunia, α adalah koefisien regresi, i adalah jumlah lag.

Salah satu alasan kenapa model ini digunakan dalam penelitian ini adalah karena model ARDL tidak memperlakukan suatu data stationer pada tingkat yang sama. Selain itu salah satu keunggulan lainnya dari model ini adalah dimana kita bisa melihat pengaruh antara variabel terikat dan variabel bebas dari waktu ke waktu yaitu dari masa sekarang dan masa lampau. Jenis data yang digunakan adalah data deret waktu untuk 16 tahun terhitung dari tahun 2004 hingga 2019. Variabel bebas dalam penelitian ini terdiri dari 3 variabel, yaitu nilai tukar, harga saham, dan harga minyak dunia. Data diperoleh dari Bank Indonesia, Yahoo Finance dan World Gold Council. Variabel terikat adalah harga emas di Indonesia. Metode penelitian menggunakan regresi ARDL yang diolah dengan menggunakan Eviews 9.

HASIL DAN PEMBAHASAN

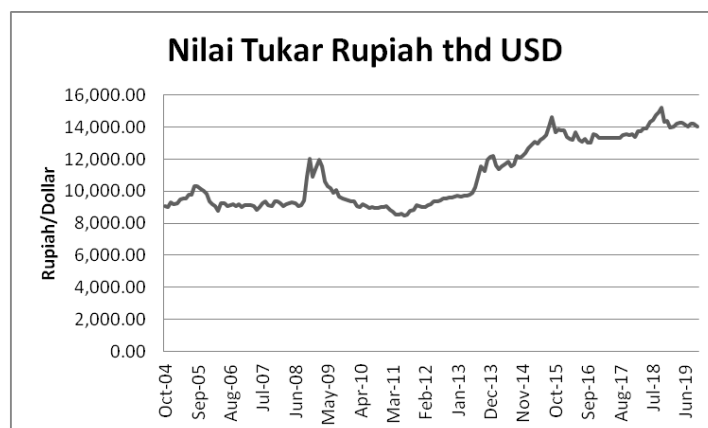
Penting untuk mengetahui gambaran perkembangan nilai tukar, harga saham, harga minyak dunia dan harga emas di Indonesia selama periode 2004-2019. Oleh karena itu, data nilai tukar, harga saham, minyak dunia dan harga emas di Indonesia disajikan dalam format bentuk grafis. Hal ini dimaksudkan untuk membantu analisis lebih lanjut tentang kondisi harga variabel yang diteliti selama periode ini.



Sumber: World Gold Council, 2020

Gambar 2. Perkembangan Harga Emas Indonesia Tahun 2004-2019

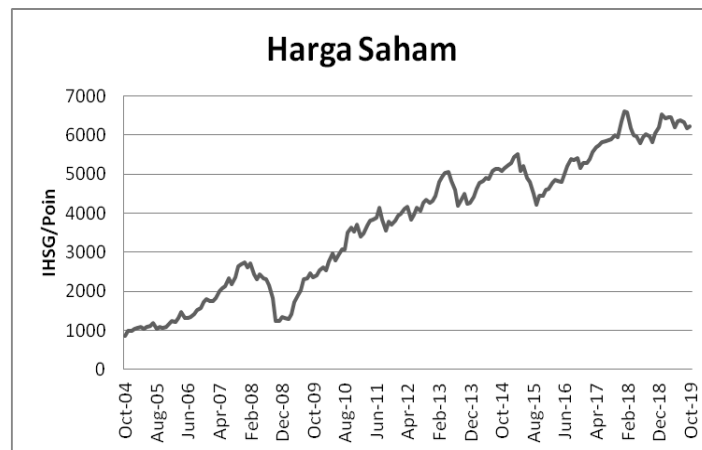
Dari Gambar 2 terlihat bahwa harga emas berfluktuasi dari Oktober 2004 hingga Oktober 2019. Sementara harga emas berfluktuasi dalam jangka pendek, dan harga emas naik secara signifikan dalam jangka panjang.



Sumber: Bank Indonesia. 2020

Gambar 3. Perkembangan Nilai Tukar Rupiah terhadap US tahun 2004-2019

Berdasarkan gambar 3 terlihat bahwa pergerakan nilai tukar rupiah terhadap dollar selama periode bulan 10 tahun 2004 sampai bulan 10 tahun 2019 mengalami fluktuasi dan menunjukkan pola tren naik. Nilai tukar rupiah terhadap dolar relatif stabil dari tahun 2005 hingga 2008, namun selama triwulan IV 2008, nilai tukar rupiah terhadap dolar naik hingga triwulan kedua 2009. Krisis keuangan di negara-negara maju, termasuk runtuhnya Lehman Brothers, bank investasi terbesar di Amerika Serikat, telah mengurangi insentif bagi negara-negara berkembang. Apalagi rupiah kembali stabil dalam kurun waktu tiga tahun (2010-2012) dan dari tahun 2013 menguat menjelang akhir tahun 2019.



Sumber: Yahoo Finance, 2020

Gambar 4. Perkembangan Harga Saham (IHSG) tahun 2004-2019

Dilihat dari gambar 4 terlihat pergerakan IHSG yang berfluktuatif di jangka pendek namun memiliki tren naik setiap tahunnya selama periode bulan 10 tahun 2004 sampai bulan 10 tahun 2019. Berdasarkan grafik dilihat adanya dua kali penurunan yang signifikan terhadap harga saham (IHSG) yaitu dimulai pada kuartal 4 tahun 2008 hal ini disebabkan oleh krisis keuangan global dan tidak terbayarnya saham Grup Bakrie. Puncaknya pada 8 Oktober 2008 membuat IHSG terkoreksi 10,38% dan mencapai level 1.451,67 poin. IHSG sempat mencatatkan titik terendahnya di 1111,39 pada akhir Oktober 2008. Penurunan tajam kedua terjadi pada 2015, saat IHSG mengalami penurunan dan mencapai level 4207,80 poin. Hal ini disebabkan oleh perkiraan perlambatan pertumbuhan ekonomi Indonesia di bawah 5% pada kuartal pertama tahun 2015.



Sumber: Thomson Reuters, 2020

Gambar 5. Perkembangan Harga Minyak Dunia tahun 2004-2019

Berdasarkan Gambar 5 Kita dapat melihat bahwa pergerakan harga minyak dunia selama periode Oktober 2004 hingga Oktober 2019 menunjukkan fluktuasi yang sangat kuat.

Langkah pertama dalam regresi ARDL adalah menguji uji stasioneritas untuk melihat seberapa stasioner data tersebut. Ada dua cara untuk melakukan uji stasioneritas: uji akar unit dan korelogram. Kali ini peneliti menggunakan uji akar unit pada ADF-nya. Uji pertama pada tingkat level dan uji kedua di tingkat *first difference*.

Tabel 1. Uji akar unit di tingkat level

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-0.22986	0.4091	4	719
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	0.61738	0.7315	4	719
ADF - Fisher Chi-square	6.72387	0.5667	4	719
PP - Fisher Chi-square	6.00435	0.6467	4	720

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Sumber: Olahan Eviews 9.

Tabel 2. Uji akar unit di tingkat *first difference*

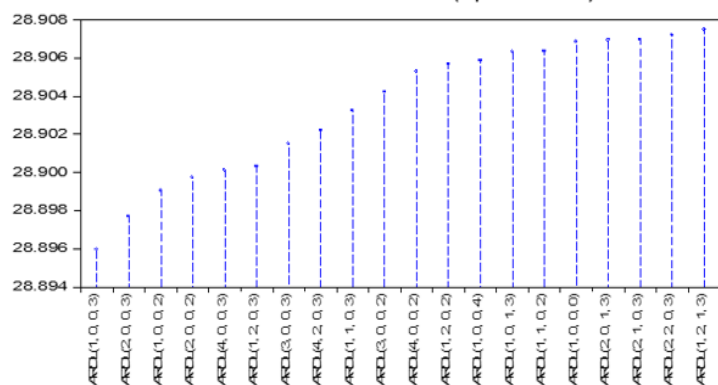
Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-24.0033	0.0000	4	716
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-23.3746	0.0000	4	716
ADF - Fisher Chi-square	332.986	0.0000	4	716
PP - Fisher Chi-square	335.381	0.0000	4	716

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Sumber: Olahan Eviews 9.

Berdasarkan hasil uji akar unit menggunakan ADF, tidak satu pun dari ketiga variabel dalam penelitian ini pada tingkat level yang stasioner. Semuanya muncul dengan probabilitas 5% atau lebih. Namun, ketiga variabel dari signifikansi probabilitas adalah stasioner ketika uji akar unit dilakukan pada tingkat *first difference*.

Pada studi ini penentuan lag optimal menggunakan pendekatan *akaike information criteria*. Hasil pengujian lag optimal bisa dilihat pada Tabel 2:



Sumber: Olahan Eviews9,2021

Gambar 6. Akaike Information Criteria

Model yang cocok untuk metode ARDL dalam penelitian ini adalah model ARDL(1,0,0,3) dengan error yang lebih kecil dibandingkan model ARDL lainnya.

Tabel 2. Estimasi Model ARDL

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
DEMAs(-1)	0.156744	0.074960	2.091027	0.0380
DNTUKAR	328.7132	133.4022	2.464077	0.0147
DPSAHAM	-95.40378	245.6267	-0.388410	0.6982
DMINYAK	795.0823	5399.248	0.147258	0.8831
DMINYAK(-1)	6975.583	5349.054	1.304078	0.1940
DMINYAK(-2)	-9055.802	5325.613	-1.700424	0.0909
DMINYAK(-3)	-8216.772	5262.752	-1.561307	0.1203
C	75818.40	35487.00	2.136512	0.0341
R-squared	0.114993	Mean dependent var		97159.44
Adjusted R-squared	0.078336	S.D. dependent var		462826.6
S.E. of regression	444329.1	Akaike info criterion		28.89066
Sum squared resid	3.34E+13	Schwarz criterion		29.03422
Log likelihood	-2548.824	Hannan-Quinn criter.		28.94888
F-statistic	3.136981	Durbin-Watson stat		1.984098
Prob(F-statistic)	0.003851			

Sumber: Olahan Eviews 9.

Dilihat dari estimasi ARDL setelah didapatkan model ARDL (1,0,0,3) menunjukkan adanya pengaruh dari harga emas di masa lampau secara positif dan signifikan dilihat dari variabel DEMAS(-1) yang mempunyai probabilitas sebesar 0.0380 lebih kecil dari tingkat kepercayaan 95% atau taraf uji 5%, begitu juga dengan nilai tukar yang memiliki pengaruh positif dan signifikan dengan probabilitas dari variabel NTUKAR sebesar 0.0147. Namun hal sebaliknya terjadi di sisa variabel yang lain, yaitu harga saham dan harga minyak dunia.

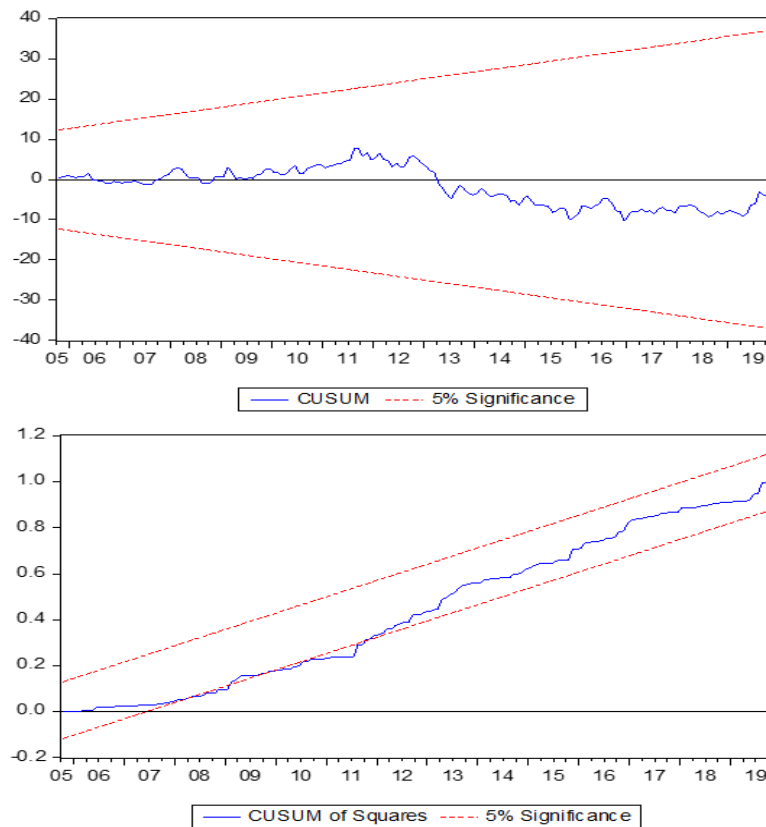
Selanjutnya Berdasarkan hasil uji kointegrasi yang dilakukan dengan menggunakan metode *Bound Testing* maka diperoleh nilai F-statistik sebesar 34.90731 dengan nilai kritis pada lowerbound sebesar 2.72 dan nilai kritis upperbound sebesar 3.77 pada tingkat signifikansi 10%. Nilai kritis *lowerbound* sebesar 3.23 dan nilai kritis upperbound sebesar 4.35 pada tingkat signifikansi 5%. Nilai kritis *lowerbound* sebesar 3.69 dan nilai kritis *upperbound* sebesar 4.89 pada tingkat signifikansi 2.5%. Dan nilai kritis *lowerbound* sebesar 4.29 dan nilai *upperbound* sebesar 5.61 pada tingkat signifikansi 1%. Berdasarkan perhitungan Bound Testing menunjukkan pada selang tingkat kepercayaan 95% ($\alpha = 5\%$) bahwa nilai F-statistik yang diperoleh adalah sebesar 34.90731. yaitu nilai ini lebih besar daripada nilai kritis *Upperbound* pada tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 5%, bahkan nilai ini sangat signifikan pada tingkat signifikansi 1%. yang artinya hipotesis nol tidak diterima (ditolak) sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh jangka panjang (terkointegrasi).

Selain uji *bound test* ARDL, hasil lain yang harus diperiksa selanjutnya adalah nilai faktor koreksi kesalahan model ECM jangka pendek (CointEq(-1)). Nilai CointEq menunjukkan jumlah kesalahan yang diperbaiki di setiap periode. Nilai ini harus negatif dan signifikan agar kondisi terpenuhi. Tabel di atas memenuhi persyaratan bahwa nilainya harus negatif dan signifikan. Tabel di atas bahwa nilai CointEq(-1) adalah sebesar -0.843256 dengan probabilitas sebesar 0.000. hal ini menunjukkan bahwa sebanyak 84,32% error pada data akan dikoreksi setiap waktunya. Uji Autokorelasi dimaksudkan untuk mengetahui apakah residual pada observasi di satu periode memiliki korelasi dengan residual observasi periode sebelumnya. Dalam penelitian ini metode yang digunakan untuk melihat autokorelasi adalah metode *Breusch-Godfrey*. Diperoleh nilai probabilitasnya adalah 0.7952, hal ini lebih besar daripada tingkat kepercayaan sebesar 95% ($\alpha = 5\%$). Kesimpulannya adalah hipotesis null tidak adanya autokorelasi diterima atau tolak hipotesis alternatif. Hasil ini berarti menandakan bahwa model ARDL terpilih bebas dari autokorelasi.

Pengujian heteroskedastisitas pada studi ini menggunakan *Breusch Pagan test*. Yaitu uji yang dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan salah satu uji asumsi klasik heterokedastisitas. Yaitu berarti adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua observasi penelitian.

Pada hasil uji diperoleh bahwa nilai probabilitas (0.5738) lebih besar dari tingkat selang kepercayaan 95 % ($\alpha = 5\%$). Berdasarkan hasil tersebut, maka dalam model ARDL ini dapat disimpulkan terbebas dari gejala heteroskedastisitas. Namun sebenarnya uji heteroskedastisitas ini bukan merupakan permasalahan yang besar dalam model ARDL. Akan tetapi jika ada beberapa peneliti yang ingin melakukannya juga tidak menjadi masalah.

Berikutnya adalah uji stabilitas model menggunakan CUSUM dan CUSUMSQ seperti terlihat pada gambar 7 dibawah menunjukkan bahwa garis CUSUM dan CUSUMQ berada diantara garis signifikansi 5%. Hal ini mengindikasikan bahwa koefisien hasil estimasi bersifat stabil.



Gambar 7. Uji Stabilitas Model
Sumber: Olahan Eviews 9.

Analisis Jangka Panjang

Koefisien jangka panjang merupakan ringkasan dari estimasi jangka pendek yang mengandung lag. Stabilitas koefisien jangka panjang ini digunakan untuk membentuk error correction term dalam hubungannya dengan dinamika jangka pendek. Dapat dilihat pada tabel bahwa nilai konstanta dari hasil estimasi adalah sebesar 89911.498022 dimana artinya apabila variabel-variabel yang terdapat di dalam model tidak berubah maka harga emas bernilai sebesar 89911.498022.

Tabel 3. Analisis Jangka Panjang

Long Run Coefficients			
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic Prob.
DNTUKAR	389.814312	165.910568	2.349545 0.0200
DPSAHAM	-113.137401	292.199743	0.387192 0.6991
DMINYAK	11268.11851	9997.455471	1.127099 0.2613
C	2	9	2.182376 0.0305

Sumber: Olahan Eviews, 2021

Berdasarkan pada hasil estimasi pengujian jangka panjang terlihat bahwa ada variabel-variabel independen yang berpengaruh positif dan negatif terhadap harga emas. ada satu variabel independen yang berpengaruh positif terhadap kinerja ekspor, sedangkan dua lainnya berpengaruh secara negatif terhadap harga emas. Nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan di taraf uji 5% dan dua variabel lain yaitu harga saham dan harga minyak mempunyai pengaruh negative namun tidak signifikan. Berdasarkan hasil pengujian dalam jangka panjang dapat dijelaskan bahwa nilai tukar memiliki koefisien sebesar 389.814312 dengan probabilitas 0.0200. Hal ini menunjukkan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga emas di Indonesia. Koefisien nilai tukar sebesar 389.814312 memiliki arti bahwa jika terjadi peningkatan nilai tukar sebesar 1 persen maka akan meningkatkan harga emas sebesar 389.814312 persen dengan asumsi faktor lain tetap (*ceteris paribus*).

Hasil diatas sejalan dengan penelitian yang dilakukan Beckmann *et al.*, (2015) yang mana dalam jangka panjang nilai tukar berpengaruh positif terhadap harga emas di Amerika Serikat. Temuan empiris ini juga sejalan dengan teori bahwa apabila nilai tukar meningkat, maka artinya nilai tukar domestik berada posisi lemah sehingga mengakibatkan kekuatan beli dari nilai tukar domestik menjadi berkurang yang berdampak kepada peningkatan permintaan akan emas melambung pesat dengan asumsi *ceteris paribus*.

Berdasarkan hasil pengujian dijelaskan bahwa variabel independen lainnya yaitu harga saham dan harga minyak dunia memiliki hubungan negatif terhadap harga emas di Indonesia dengan koefisien sebesar -113.137401 dengan probabilitas 0.6991 dan -11268.118516 serta probabilitas sebesar 0.2613. Hal ini menunjukkan bahwa harga saham dan harga minyak dunia memiliki hubungan yang negatif namun tidak signifikan terhadap harga emas di Indonesia sehingga hal ini tidak bisa dibuktikan karena variabel harga saham dan harga minyak dunia tidak signifikan terhadap harga emas di Indonesia.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil olahan data dan pembahasan dalam penelitian ini antara variabel bebas dan variabel terikat yang telah di uraikan, maka dapat disimpulkan bahwa harga emas di masa lalu memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap perkembangan harga emas di Indonesia. Nilai tukar memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap perkembangan harga emas di Indonesia yang mana disaat nominal nilai tukar rupiah terhadap dolar meningkat yang artinya disaat itu nilai tukar berada di kondisi lemahnya sehingga menyebabkan peningkatan permintaan akan emas akan meningkat tajam. Variabel harga saham dan harga minyak memiliki hubungan yang negatif dan sesuai dengan teori namun hal ini tidak bisa dijelaskan lebih lanjut karena tidak adanya pengaruh yang signifikan. Secara bersama-sama variabel independen dalam pengujian memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perkembangan harga emas di Indonesia.

DAFTAR RUJUKAN

- Akbar, M., Iqbal, F., & Noor, F. (2019). Bayesian analysis of dynamic linkages among gold price , stock prices , exchange rate and interest rate in Pakistan. *Resources Policy*, 62(June 2017), 154–164. <https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2019.03.003>
- Ali, S., Shah, N., & Shahbaz, M. (2018). Does economic policy uncertainty in fl uence gold prices ? Evidence from a nonparametric causality-in-quantiles approach. *Resources Policy*, January, 0–1. <https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2018.01.007>
- Beckmann, J., Czudaj, R., & Pilbeam, K. (2015). North American Journal of Economics and Finance Causality and volatility patterns between gold prices and exchange rates. *North American Journal of Economics and Finance*, 34, 292–300. <https://doi.org/10.1016/j.najef.2015.09.015>
- Capie, F., Mills, T. C., & Wood, G. (2005). Gold as a hedge against the dollar. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 15(4), 343–352. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2004.07.002>
- Ekananda, M. (2015). *Ekonomi Internasional*. Erlangga.
- Hamidah, C. (2016). Peran Keluarga Tenaga Kerja Indonesia Di Ponorogo Dalam Menentukan Pengeluaran Konsumsi Dan Investasi. *Ekulibrium : Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi*, 11(1), 18. <https://doi.org/10.24269/ekulibrium.v11i1.109>
- Hoang, T., Wong, W., & Zhu, Z. (2015). Is gold different for risk-averse and risk-seeking investors ? An empirical analysis of the Shanghai Gold Exchange. *Economic Modelling*, 50, 200–211. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2015.06.021>
- Hussein, S. F. M., Shah, M. B. N., Jalal, M. R. A., & Abdullah, S. S. (2011). Gold price prediction using radial basis function neural network. *2011 4th International Conference on Modeling, Simulation and Applied Optimization, ICMSAO 2011*. <https://doi.org/10.1109/ICMSAO.2011.5775457>
- Pindyck, R. S., & Rubinfeld, D. L. (2007). *MICROECONOMIC (MIKROEKONOMI)* (Adisi Keen). PT Indeks.
- Reboredo, J. C., & Rivera-castro, M. A. (2014). Can gold hedge and preserve value when the US dollar depreciates ? *Economic Modelling*, 39, 168–173. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2014.02.038>
- Rosyidi, S. (2017). *Pengantar Teori Ekonomi: Pendekatan Kepada Teori Ekonomi Mikro dan Makro* (Edisi Revi). Rajawali Pers.
- Sadono, S. (2016). *Mikroekonomi:Teori Pengantar* (Edisi Keti). Rajawali Pers.
- Samsul, M. (2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Erlangga.
- Sopipan, N., Sattayatham, P., & Premanode, B. (2012). Forecasting Volatility of Gold Price Using Markov Regime Switching and Trading Strategy. *Journal of Mathematical Finance*, 02(01), 121–131. <https://doi.org/10.4236/jmf.2012.21014>
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi* (Edisi Pert). KANISIUS.
- Tiwari, A. K., & Sahadudheen, I. (2015). Understanding the nexus between oil and gold. *Resources Policy*, 46, 85–91. <https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2015.09.003>
- Wang, H. H., Su, C. H., Wu, Y. J., Lin, C. A. J., Lee, C. H., Shen, J. L., Chan, W. H., Chang, W. H., & Yeh, H. I. (2012). Application of gold in biomedicine: Past, present and future. *International Journal of Gerontology*, 6(1), 1–4. <https://doi.org/10.1016/j.ijge.2011.09.015>
- Zhu, Y., Fan, J., & Tucker, J. (2018). Research in International Business and Finance The impact of monetary policy on gold price dynamics. *Research in International Business and Finance*, 44(July 2017), 319–331. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2017.07.100>