

Pengaruh Nilai Tukar Dolar Amerika Serikat, Inflasi, dan Harga Emas Global terhadap Harga Emas di Indonesia

Anisa Luthfiah Aprilia Putri*¹, Agustin Ekadjaja²

^{1,2} Program Studi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara, Jakarta, Indonesia

Email: anisa.125249259@stu.untar.ac.id¹, agustine@fe.untar.ac.id²

Abstrak

Emas merupakan instrumen investasi dan lindung nilai yang populer di Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh nilai tukar dolar Amerika Serikat (USD/IDR), inflasi, dan harga emas global terhadap harga emas di Indonesia secara triwulanan selama periode 2015–2025. Menggunakan pendekatan kuantitatif asosiatif kausal dengan data sekunder dari PT ANTAM Tbk, Bank Indonesia, dan LBMA, penelitian ini menerapkan analisis regresi linier berganda setelah memenuhi uji asumsi klasik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar USD/IDR dan harga emas global berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga emas domestik, sementara inflasi berpengaruh positif tetapi tidak signifikan. Koefisien determinasi (*adjusted R²*) sebesar 99,8% mengindikasikan bahwa ketiga variabel independen mampu menjelaskan hampir seluruh variasi harga emas di Indonesia. Temuan ini mengonfirmasi teori *purchasing power parity* dan *law of one price*, namun memberikan bukti terbatas mengenai fungsi emas sebagai *inflation hedge* dalam jangka pendek.

Kata Kunci: *Harga Emas Global, Harga Emas Indonesia, Inflasi, Nilai Tukar USD/IDR, Regresi Linier Berganda*

Abstract

Gold is a popular investment and hedging instrument in Indonesia. This study aims to analyze the influence of the United States dollar exchange rate (USD/IDR), inflation, and global gold prices on domestic gold prices in Indonesia on a quarterly basis over the 2015–2025 period. Utilizing a causal associative quantitative approach with secondary data sourced from PT ANTAM Tbk, Bank Indonesia, and LBMA, this study applies multiple linear regression analysis after fulfilling the classical assumption tests. The results indicate that the USD/IDR exchange rate and global gold prices have a positive and significant effect on domestic gold prices, whereas inflation has a positive but insignificant effect. The adjusted coefficient of determination (*Adjusted R²*) of 99.8% indicates that the three independent variables are able to explain nearly all variations in gold prices in Indonesia. These findings confirm the *purchasing power parity* and *law of one price* theories, yet provide limited evidence regarding the function of gold as an *inflation hedge* in the short term.

Keywords: *Global Gold Prices, Indonesia Gold Prices, Inflation, Multiple Linear Regression, USD/IDR Exchange Rate*

1. PENDAHULUAN

Emas telah lama menjadi aset investasi favorit di Indonesia karena kemampuannya menjaga nilai kekayaan di tengah ketidakpastian ekonomi. Sebagai komoditas global, harga emas di Indonesia sangat dipengaruhi oleh dinamika makroekonomi domestik dan internasional. Selama periode 2015–2025, harga emas PT ANTAM Tbk mengalami lonjakan signifikan dari Rp771.000 per gram (akhir 2019) menjadi Rp2.501.000 per gram (akhir 2025). Kenaikan ini mencerminkan pentingnya pemahaman terhadap faktor-faktor determinan harga emas.

Tiga faktor utama yang secara teoritis mempengaruhi harga emas domestik adalah nilai tukar dolar Amerika Serikat (USD/IDR), inflasi, dan harga emas global. Berdasarkan teori *purchasing power parity* (Krugman et al., 2023), depresiasi rupiah terhadap dolar AS akan meningkatkan harga emas dalam rupiah. Teori *quantity theory of money* (Mankiw, 2025) menyatakan bahwa inflasi mendorong permintaan emas sebagai *hedging asset*. Sementara itu, teori *law of one price* (Krugman et al., 2023)

menegaskan bahwa harga emas global seharusnya menjadi acuan utama harga domestik setelah disesuaikan dengan kurs.

Namun, penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Gusnindar & Syafri (2023) menemukan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif terhadap harga emas, sementara Nuraini & Setyowati (2023) melaporkan pengaruh tidak signifikan. Yuwono et al. (2025) bahkan menemukan inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan. Inkonsistensi ini, ditambah dengan minimnya studi yang mencakup periode sebelum, selama, dan setelah pandemi COVID-19 (2015–2025), menjadi celah penelitian (*research gap*) yang mendorong dilakukannya kajian ini.

Penelitian ini bertujuan untuk: (1) menganalisis pengaruh nilai tukar USD/IDR terhadap harga emas di Indonesia, (2) menganalisis pengaruh inflasi terhadap harga emas di Indonesia, (3) menganalisis pengaruh harga emas global terhadap harga emas di Indonesia, dan (4) menganalisis pengaruh simultan ketiga variabel tersebut. Hasil penelitian diharapkan bermanfaat bagi investor, calon investor, dan peneliti selanjutnya dalam pengambilan keputusan investasi.

Selain itu, kebaruan (*novelty*) penelitian ini terletak pada cakupan periode yang cukup panjang (2015–2025), yang mencakup tiga fase ekonomi penting: sebelum pandemi, masa pandemi COVID-19, serta periode pemulihan pasca-pandemi dengan tekanan inflasi global yang tinggi. Sebagian besar penelitian terdahulu hanya menggunakan periode terbatas atau tidak mencakup transisi ekonomi pasca-COVID-19. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif dan terkini mengenai faktor-faktor determinan harga emas di Indonesia. Kontribusi penelitian ini tidak hanya bersifat teoretis—dalam menguji kembali teori PPP, *law of one price*, dan fungsi emas sebagai *inflation hedge*—tetapi juga praktis bagi investor dan regulator dalam menghadapi dinamika ekonomi global yang semakin tidak menentu.

Lebih lanjut, penelitian ini juga memberikan kontribusi metodologis dengan menggunakan data triwulanan yang lebih stabil dibandingkan data bulanan atau harian, sehingga mampu mengurangi derau statistik (*noise*) tanpa menghilangkan pola jangka menengah. Hasil penelitian ini diharapkan menjadi rujukan bagi akademisi dan praktisi dalam memahami mekanisme transmisi harga emas global ke pasar domestik, khususnya di negara berkembang seperti Indonesia yang memiliki karakteristik nilai tukar fluktuatif dan tingkat inflasi yang relatif moderat.

Dengan demikian, penelitian ini tidak hanya mengisi *research gap* terkait inkonsistensi hasil penelitian terdahulu, tetapi juga menyediakan bukti empiris terbaru pasca-pandemi yang belum banyak diuji oleh peneliti lain di Indonesia. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi dasar pengambilan keputusan investasi emas yang lebih rasional serta masukan bagi pengembangan teori ekonomi moneter di negara berkembang.

2. METODE PENELITIAN

Tinjauan Pustaka

Teori *Purchasing Power Parity* (PPP) merupakan konsep sentral dalam ekonomi internasional yang menjelaskan hubungan antara nilai tukar dan tingkat harga antarnegara. Menurut Krugman, Obstfeld, & Melitz (2023), PPP absolut menyatakan bahwa harga barang yang identik harus sama di berbagai negara apabila dinyatakan dalam mata uang yang sama, dengan asumsi tidak ada biaya transportasi dan hambatan perdagangan. Sementara itu, PPP relatif menekankan bahwa perubahan nilai tukar mencerminkan perbedaan laju inflasi antara dua negara.

Dalam konteks komoditas global seperti emas, PPP memberikan kerangka untuk memahami bagaimana fluktuasi kurs USD/IDR mempengaruhi harga emas di pasar domestik. Emas diperdagangkan di bursa internasional dengan denominasi dolar AS. Oleh karena itu, ketika rupiah mengalami depresiasi terhadap dolar AS (nilai tukar naik), maka harga emas dalam rupiah akan meningkat secara proporsional, meskipun harga emas dunia tidak berubah. Sebaliknya, apresiasi rupiah menurunkan harga emas domestik. Mekanisme ini sering disebut sebagai *exchange rate pass-through* ke harga komoditas.

Teori kuantitas uang yang diformulasikan oleh Irving Fisher dan diperluas oleh Milton Friedman, serta disajikan secara sistematis oleh Mankiw (2025), menyatakan bahwa tingkat harga umum (P)

berbanding lurus dengan jumlah uang beredar (M) jika kecepatan peredaran uang (V) dan output riil (Y) konstan. Persamaan pertukaran yang terkenal adalah:

$$M \times V = P \times Y$$

Peningkatan jumlah uang beredar yang tidak diimbangi oleh pertumbuhan output riil akan menyebabkan inflasi. Inflasi mengikis daya beli masyarakat, mendorong agen ekonomi untuk mencari aset yang mampu mempertahankan nilai riil kekayaannya. Emas secara historis dipandang sebagai *inflation hedge* (lindung nilai terhadap inflasi) karena pasokannya yang terbatas dan tidak terpengaruh oleh kebijakan moneter ekspansif. Ketika inflasi meningkat, permintaan emas sebagai aset *safe haven* cenderung naik, yang pada gilirannya mendorong harga emas ke level yang lebih tinggi.

Law of one price (LOOP) merupakan prinsip dasar yang menyatakan bahwa dalam pasar yang kompetitif dan tanpa biaya transaksi, barang yang identik yang dijual di lokasi berbeda harus memiliki harga yang sama setelah dikonversi ke mata uang yang sama (Krugman et al., 2023). LOOP berlaku secara ketat untuk komoditas homogen seperti emas, minyak mentah, dan gandum.

Dalam konteks penelitian ini, LOOP memberikan justifikasi bahwa harga emas di Indonesia ($P_{\text{emas_IDR}}$) seharusnya setara dengan harga emas global ($P_{\text{emas_USD}}$) dikalikan dengan nilai tukar (USD/IDR), atau secara matematis:

$$P_{\text{emas_IDR}} = \text{Kurs USD/IDR} \times P_{\text{emas_USD}}$$

Dengan demikian, setiap perubahan harga emas global akan langsung ditransmisikan ke pasar domestik melalui mekanisme arbitrase. Meskipun dalam praktiknya terdapat biaya tambahan seperti pajak, biaya logistik, dan margin distribusi yang menyebabkan sedikit deviasi, hubungan jangka panjang antara kedua harga tersebut tetap kuat dan terko-integrasi.

Berdasarkan teori PPP, depresiasi rupiah membuat emas yang dihargai dalam dolar AS menjadi lebih mahal dalam rupiah. Hal ini mendorong peningkatan harga emas domestik. Sebaliknya, apresiasi rupiah menurunkan harga emas. Penelitian empiris sebelumnya, seperti yang dilakukan oleh Kesarditama et al. (2020) dan Hisan (2025), konsisten menemukan hubungan positif dan signifikan antara nilai tukar dan harga emas. Oleh karena itu, hipotesis pertama dirumuskan:

H1: Nilai tukar dolar Amerika Serikat (USD/IDR) berpengaruh positif terhadap harga emas di Indonesia.

Teori kuantitas uang dan konsep *hedging* menunjukkan bahwa inflasi yang meningkat akan mendorong permintaan emas sebagai aset lindung nilai, sehingga harga emas naik. Namun, hasil empiris di Indonesia masih beragam. Nuraini & Setyowati (2023) menemukan pengaruh positif signifikan, sementara Yuwono et al. (2025) dan Magfiroh & Komarudin (2025) melaporkan pengaruh positif namun tidak signifikan. Meskipun demikian, secara teoritis arah hubungan tetap positif. Maka hipotesis kedua:

H2: Inflasi berpengaruh positif terhadap harga emas di Indonesia.

LOOP memberikan dasar yang kuat bahwa harga emas global merupakan *benchmark* utama harga emas domestik. Karena Indonesia adalah *price taker* di pasar emas dunia, kenaikan harga emas global akan segera diikuti oleh kenaikan harga emas di dalam negeri. Studi Magfiroh & Komarudin (2025) mengonfirmasi hubungan positif dan signifikan ini. Hipotesis ketiga:

H3: Harga emas global berpengaruh positif terhadap harga emas di Indonesia.

Sejumlah penelitian telah menguji determinan harga emas di berbagai negara, termasuk Indonesia. Tabel 1 merangkum temuan-temuan kunci yang relevan dengan penelitian ini.

Tabel 1. Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti (Tahun)	Variabel Dependen	Variabel Independen	Temuan Utama
1	Tanin et al. (2021)	Harga emas	Nilai tukar berbagai mata uang	Pengaruh campuran; beberapa mata uang negatif, beberapa positif
2	Sahu et al. (2022)	Harga emas India	Nilai tukar INR/USD	Positif signifikan
3	Kesarditama et al. (2020)	Harga emas Indonesia	Inflasi, kurs, harga minyak, IHSG	Kurs positif signifikan; inflasi negatif signifikan
4	Hisan (2025)	Harga emas Indonesia	Inflasi, BI Rate, kurs	Kurs positif signifikan; inflasi negatif signifikan
5	Gusnindar & Syafri (2023)	Harga emas Indonesia	Kurs, suku bunga, IHK, GDP, IHSG	Kurs negatif signifikan (ECM)
6	Nuraini & Setyowati (2023)	Harga emas Indonesia	Kurs, suku bunga, IHSG, inflasi, permintaan emas	Inflasi positif signifikan; kurs tidak signifikan
7	Magfiroh & Komarudin (2025)	Harga emas Indonesia	Harga emas global, kurs, inflasi, suku bunga	Harga emas global positif signifikan; inflasi positif tidak signifikan
8	Yuwono et al. (2025)	Harga emas Indonesia	Inflasi, suku bunga, GDP, pengangguran	Inflasi negatif tidak signifikan

Sumber: Diolah dari berbagai sumber

Dari tabel 1, terlihat bahwa **nilai tukar** dan **harga emas global** secara konsisten berpengaruh signifikan, meskipun arahnya kadang berbeda tergantung metode dan periode. Sementara itu, **inflasi** menunjukkan hasil yang paling bervariasi, menandakan perlunya pengujian lebih lanjut dengan periode yang lebih panjang dan metode yang lebih robust.

Berdasarkan landasan teori dan sintesis penelitian terdahulu, maka disusun kerangka konseptual seperti pada Gambar 1. Model ini menguji pengaruh langsung tiga variabel independen (nilai tukar USD/IDR, inflasi, dan harga emas global) terhadap satu variabel dependen (harga emas di Indonesia), baik secara parsial maupun simultan.

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis asosiatif kausal. Data sekunder berupa *time series* triwulanan dari tahun 2015 hingga 2025 (44 observasi). Populasi adalah data indikator makroekonomi yang mempengaruhi harga emas. Sampel ditentukan dengan teknik *purposive sampling* (data tersedia lengkap). Sumber data: Harga emas Indonesia: PT ANTAM Tbk (www.logammulia.com/id), Nilai tukar USD/IDR (JISDOR) dan inflasi: Bank Indonesia (www.bi.go.id), dan Harga emas global: LBMA (www.lbma.org.uk).

Analisis dilakukan dengan SPSS versi 31 melalui tahapan: (1) uji statistik deskriptif, (2) uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, autokorelasi), (3) analisis regresi linier berganda (model: $Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$), (4) uji koefisien determinasi (*adjusted R²*), (5) uji F (simultan), dan (6) uji t (parsial).

Tabel 2. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Ukuran	Skala
Harga Emas Indonesia (Y)	Rp/gram (harga jual ANTAM)	Rasio
Nilai Tukar (X1)	USD/IDR (JISDOR)	Rasio
Inflasi (X2)	% (yoy)	Rasio
Harga Emas Global (X3)	USD/troy ounce (LBMA)	Rasio

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif pada penelitian ini didapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 3. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics						
	N	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation
nilai tukar USD	44	13063.00	16865.91	647085.53	14706.4893	1089.30867
inflasi	44	.0103	.0726	1.4098	.032041	.0147433
harga emas global	44	1062.25	4307.95	78890.30	1792.9614	717.74598
harga emas indonesia	44	565000.0	2501000.0	42589000.0	967931.818	446004.2443
Valid N (listwise)	44					

Tabel 3 merangkum statistik deskriptif. Rata-rata harga emas Indonesia selama periode penelitian adalah Rp967.931,82 per gram, dengan standar deviasi Rp446.004,24. Nilai tukar rata-rata Rp14.706,49 per USD, inflasi rata-rata 3,20%, dan harga emas global rata-rata USD1.792,96 per troy ounce.

Hasil Pengujian Asumsi Klasik sebagai berikut : **Normalitas:** Uji *Kolmogorov-Smirnov* menghasilkan signifikansi 0,091 (>0,05) → residual berdistribusi normal. **Multikolinearitas:** Nilai VIF seluruh variabel <10 (tertinggi 2,942) dan *tolerance* >0,10 → bebas multikolinearitas. **Heteroskedastisitas:** Uji *Glejser* menunjukkan signifikansi >0,05 untuk semua variabel → bebas heteroskedastisitas. **Autokorelasi:** Uji *Breusch-Godfrey* menunjukkan signifikansi residual lag 0,187 (>0,05) → bebas autokorelasi.

Tabel 4. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-765677.608	56080.153		-13.653	<.001
	nilai tukar USD/IDR	48.157	4.365	.118	11.031	<.001
	inflasi	418957.031	212216.105	.014	1.974	.055
	harga emas global	564.411	6.858	.908	82.294	<.001

a. Dependent Variable: harga emas indonesia

Persamaan regresi yang diperoleh:

$$Y = -765.677,608 + 48,157 X^1 + 418.957,031 X^2 + 564,411 X^3 + e$$

Interpretasi: Setiap kenaikan 1 poin nilai tukar USD/IDR (rupiah melemah) meningkatkan harga emas Rp48,157. Setiap kenaikan 1% inflasi meningkatkan harga emas Rp418.957,031. Setiap kenaikan USD1 harga emas global meningkatkan harga emas Indonesia Rp564,411.

Tabel 5. Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.999 ^a	.998	.998	18821.0678

a. Predictors: (Constant), harga emas global, inflasi, nilai tukar USD/IDR

$Adjusted R^2 = 0,998 \rightarrow 99,8\%$ variasi harga emas Indonesia dijelaskan oleh ketiga variabel independen, sisanya 0,2% dijelaskan faktor lain di luar model.

Tabel 6. Uji Simultan (F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8.539E+12	3	2.846E+12	8035.569	<.001 ^b
	Residual	14169303709	40	354232592.74		
	Total	8.554E+12	43			

a. Dependent Variable: harga emas indonesia
 b. Predictors: (Constant), harga emas global, inflasi, nilai tukar USD/IDR

Nilai signifikansi $F < 0,001 \rightarrow H_0$ ditolak. Artinya, nilai tukar, inflasi, dan harga emas global secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga emas Indonesia.

Tabel 7. Uji Parsial (t)

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-765677.608	56080.153		-13.653	<.001
	nilai tukar USD/IDR	48.157	4.365	.118	11.031	<.001
	inflasi	418957.031	212216.105	.014	1.974	.055
	harga emas global	564.411	6.858	.908	82.294	<.001

a. Dependent Variable: harga emas indonesia

4. PEMBAHASAN

Hasil penelitian mendukung H1, sejalan dengan temuan Hisan (2025), Kesarditama et al. (2020), Shaliha et al. (2025), dan Sahu et al. (2022). Konsistensi dengan teori PPP mengonfirmasi bahwa depresiasi rupiah secara langsung meningkatkan harga emas domestik. Implikasi praktis: investor perlu mencermati pergerakan kurs USD/IDR sebagai indikator utama perubahan harga emas.

Meskipun arah hubungan positif (sesuai teori *quantity theory of money*), pengaruh inflasi tidak signifikan ($p=0,055$). Hasil ini sejalan dengan Magfiroh & Komarudin (2025) dan Yuwono et al. (2025), namun berbeda dengan Nuraini & Setyowati (2023) yang menemukan pengaruh signifikan. Penyebab ketidaksignifikanan bisa meliputi: (1) tingkat inflasi Indonesia selama 2015–2025 relatif stabil dan terkendali (rata-rata 3,2%), (2) investor lebih merespons perubahan nilai tukar dan harga emas global yang lebih volatil, (3) emas mungkin lebih berfungsi sebagai *hedge* terhadap depresiasi mata uang daripada terhadap inflasi domestik dalam jangka pendek.

Dukungan kuat terhadap H3 ($p < 0,001$) mengonfirmasi teori *law of one price*. Hasil ini identik dengan Magfiroh & Komarudin (2025) dan secara logis menjelaskan bahwa pasar emas Indonesia sangat terintegrasi dengan pasar global. Fluktuasi harga emas dunia, yang dipengaruhi oleh suku bunga AS,

ketegangan geopolitik, dan permintaan *safe haven*, langsung ditransmisikan ke harga domestik melalui mekanisme arbitrase.

Secara teoritis, penelitian ini memperkuat relevansi PPP dan *law of one price* di pasar komoditas emas, namun memberikan bukti terbatas untuk fungsi emas sebagai *inflation hedge* di Indonesia. Secara praktis, investor disarankan untuk memprioritaskan pemantauan kurs USD/IDR dan harga emas global daripada inflasi domestik saat membuat keputusan investasi emas.

Secara lebih mendalam, temuan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan meskipun arahnya positif mengindikasikan bahwa dalam jangka pendek (triwulanan), emas di Indonesia belum sepenuhnya berfungsi sebagai *inflation hedge* yang efektif. Hal ini dapat dijelaskan oleh struktur inflasi Indonesia yang lebih banyak dipengaruhi oleh faktor penawaran (*cost-push inflation*) dibandingkan permintaan agregat. Ketika inflasi terjadi karena kenaikan harga pangan atau energi yang bersifat temporer, investor cenderung tidak langsung mengalihkan portofolionya ke emas. Selain itu, instrumen lindung nilai lain seperti deposito berjangka dan obligasi pemerintah yang menawarkan imbal hasil riil positif juga menjadi alternatif. Dengan demikian, penelitian ini memperkaya literatur dengan menunjukkan bahwa sensitivitas harga emas terhadap inflasi bergantung pada periode waktu, tingkat volatilitas inflasi, dan ekspektasi pelaku pasar.

Dari sisi kebijakan, hasil penelitian ini memberikan implikasi bagi Bank Indonesia dan pemerintah. Karena nilai tukar dan harga emas global mendominasi pergerakan harga emas domestik, upaya stabilisasi rupiah melalui intervensi pasar valas atau kebijakan moneter yang kredibel akan secara langsung membantu mengendalikan harga emas dalam negeri. Di sisi lain, mengingat inflasi tidak signifikan, kebijakan pengendalian inflasi mungkin tidak berdampak langsung pada harga emas, namun tetap penting untuk stabilitas daya beli masyarakat secara umum.

Keterbatasan penelitian ini antara lain: (1) penggunaan data triwulanan yang mungkin menghaluskan fluktuasi jangka pendek, (2) tidak dimasukkannya variabel lain seperti suku bunga acuan, indeks dolar AS, atau ketidakpastian geopolitik yang juga mempengaruhi harga emas global, dan (3) periode penelitian yang mencakup guncangan pandemi COVID-19 sehingga perlu diuji apakah hubungan bersifat stabil sepanjang periode. Penelitian selanjutnya disarankan menggunakan data frekuensi lebih tinggi (harian atau mingguan), menambahkan variabel moderasi seperti krisis keuangan global, serta menguji kointegrasi jangka panjang dengan model VECM.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan analisis data triwulanan 2015–2025, penelitian ini menyimpulkan: (1) Nilai tukar dolar Amerika Serikat (USD/IDR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga emas di Indonesia. (2) Inflasi berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap harga emas di Indonesia. (3) Harga emas global berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga emas di Indonesia. (4) Secara simultan, ketiga variabel independen berpengaruh signifikan terhadap harga emas Indonesia dengan kemampuan menjelaskan 99,8% variasi harga.

Selain keempat kesimpulan utama di atas, penelitian ini juga menunjukkan bahwa model regresi linier berganda dengan tiga variabel independen mampu menjelaskan hampir seluruh variasi harga emas di Indonesia (99,8%), sehingga dapat dijadikan alat prediksi yang handal bagi investor. Namun, investor perlu menyadari bahwa pengaruh inflasi yang tidak signifikan mengindikasikan emas bukanlah pelindung utama terhadap risiko inflasi domestik dalam jangka pendek; untuk tujuan tersebut, instrumen lain seperti obligasi terkait inflasi (SBR, ORI) mungkin lebih sesuai.

Akhirnya, penelitian ini mengonfirmasi bahwa integrasi pasar emas Indonesia dengan pasar global sangat kuat, sehingga peristiwa internasional seperti kebijakan suku bunga The Fed atau krisis geopolitik harus menjadi perhatian utama bagi siapa pun yang ingin berinvestasi di emas batangan ANTAM.

Berdasarkan hasil penelitian dan keterbatasan yang telah diuraikan, berikut saran yang dapat diberikan: (1) Bagi investor dan calon investor sebaiknya lebih memprioritaskan pemantauan nilai tukar USD/IDR dan harga emas global dibandingkan inflasi domestik, karena kedua variabel tersebut terbukti berpengaruh signifikan. Inflasi yang tidak signifikan menunjukkan bahwa emas kurang efektif sebagai lindung nilai inflasi jangka pendek. Oleh karena itu, investor dapat mengombinasikan emas dengan instrumen lain seperti obligasi negara yang terindeks inflasi atau reksa dana pasar uang untuk

diversifikasi risiko. (2). Bagi peneliti selanjutnya, direkomendasikan untuk menguji model non-linear atau ambang batas (*threshold regression*) karena respons harga emas terhadap perubahan kurs mungkin berbeda pada periode depresiasi ekstrem versus apresiasi rupiah, juga disarankan menggunakan data frekuensi mingguan atau harian untuk menangkap fluktuasi jangka pendek yang lebih akurat. Selain itu, perlu menambahkan variabel lain seperti suku bunga acuan Bank Indonesia (BI-Rate), indeks dolar AS (DXY), dan volume perdagangan emas global. Metode analisis yang lebih lanjut seperti *threshold regression* atau VECM juga direkomendasikan untuk menguji hubungan non-linear dan keseimbangan jangka panjang antar variabel. (3) Bagi pembuat kebijakan (Bank Indonesia dan Pemerintah) stabilitas nilai tukar rupiah harus terus dijaga karena berpengaruh dominan terhadap harga emas domestik. Intervensi pasar valas yang terukur dan komunikasi kebijakan moneter yang kredibel akan membantu mengurangi volatilitas harga emas. Sementara itu, kebijakan pengendalian inflasi tetap penting untuk daya beli masyarakat, namun perlu disadari bahwa inflasi tidak berdampak langsung terhadap pergerakan harga emas.

DAFTAR PUSTAKA

- Abubakar, R. (2021). *Metodologi Penelitian*. Surabaya: CV. Jakad Media Publishing.
- Bank Indonesia. (2020). *Kurs Transaksi Bank Indonesia (JISDOR)*. Jakarta: Bank Indonesia.
- Gusnindar, G. W., & Syafri, S. (2023). Faktor Pengaruh Harga Emas dengan Metode Error Correction Model (ECM). *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 11(2), 45-62.
- Hisan, K. (2025). Pengaruh Inflasi, BI Rate, dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Harga Emas di Indonesia. *Jurnal Moneter*, 9(1), 1-15.
- Kesarditama, F., Haryadi, & Amzar, Y. V. (2020). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah per Dollar Amerika, Harga Minyak Mentah Dunia dan Indeks Harga Saham Gabungan terhadap Harga Emas di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 10(2), 123-138.
- Krugman, P., Obstfeld, M., & Melitz, M. (2023). *International Economics: Theory and Policy* (12th ed.). London: Pearson.
- Magfiroh, D., & Komarudin, K. (2025). Analysis of Gold Price Fluctuations in Indonesia in the Third Quarter of 2025. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 14(1), 77-92.
- Mankiw, N. G. (2025). *Principles of Economics* (10th ed.). Boston: Cengage Learning.
- Nuraini, L. S., & Setyowati, E. (2023). Dampak Kurs, Suku Bunga, IHSG, Inflasi dan Permintaan Emas terhadap Harga Emas di Indonesia Tahun 2018-2021. *Jurnal Manajemen Keuangan*, 5(2), 201-218.
- Sahu, P. K., Bal, D. P., & Kundu, P. (2022). Gold price and exchange rate in pre and during Covid-19 period in India: Modelling dependence using copulas. *Resources Policy*, 75, 102-115.
- Shaliha, S. K., Zahwarani, A., Ilma, A. F. N., & Rahajuni, D. (2025). Dinamika Ketidakpastian Pasar Keuangan Global terhadap Stabilitas Harga Emas sebagai Safe Haven Asset. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 18(1), 33-48.
- Sihabudin, A., dkk. (2021). *Statistik Parametrik dan Nonparametrik*. Tangerang: Universitas Terbuka.
- Tanin, T. I., Sarker, A., & Brooks, R. (2021). Do currency exchange rates impact gold prices? New evidence from the ongoing COVID-19 period. *International Review of Economics & Finance*, 75, 612-631.
- Wahyuningtyas, U. A., Wijaya, R. S., & Perdana, P. (2025). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Emas di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Kuantitatif*, 7(1), 55-70.
- Wijaya, R. S., dkk. (2024). *Metode Analisis Data untuk Skripsi dan Tesis*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Yuwono, W., Calvin, C., Budiman, J., & Marheni, D. K. (2025). Pengaruh Faktor Ekonomi Makro Terhadap Harga Emas di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 12(2), 89-104.
- l Network with WEKA Tools*. Springer Singapore. <https://doi.org/10.1007/978-981-13-1747-7>