

PENGARUH FAKTOR EKONOMI MAKRO TERHADAP HARGA EMAS DI INDONESIA

Oleh:

¹Wisnu Yuwono, ²Calvin, ³Johny Budiman, ⁴Dewi Khornida Marheni

^{1,2,3,4}Universitas Internasional Batam, PS Manajemen,
Jl. Gajah Mada, Batam, Provinsi Kepulauan Riau, 29426

e-mail : wisnu.uib.ac.id¹, 2041206.calvin@uib.edu², johny.budiman@uib.ac.id³, dewi@uib.ac.id⁴

ABSTRACT

This study was conducted with the aim of analyzing the impact of macroeconomic variables on gold prices in Indonesia. The variables analyzed include inflation, interest rates, Gross Domestic Product (GDP), and unemployment rates. The data used covers an eleven-year period, from January 2013 to December 2023. The results of the study show that inflation and interest rates have a negative but insignificant effect on gold prices. Conversely, GDP and unemployment rates have a significant positive effect on changes in gold prices in Indonesia. The results of this study can be a reference for investors in planning gold investments in the future.

Keywords: *Inflation, Interest Rates, Gross Domestic Product, Unemployment Rates, Gold Prices*

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menganalisis dampak variabel-variabel ekonomi makro terhadap harga emas di Indonesia. Variabel yang dianalisis meliputi inflasi, suku bunga, Produk Domestik Bruto (PDB), dan tingkat pengangguran. Data yang digunakan mencakup periode sebelas tahun, dari Januari 2013 hingga Desember 2023. Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi dan suku bunga memiliki berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap harga emas. Sebaliknya, PDB dan tingkat pengangguran memberikan pengaruh positif yang signifikan terhadap perubahan harga emas di Indonesia. Hasil penelitian ini dapat menjadi rujukan kepada investor dalam merencanakan investasi emas di masa yang akan datang.

Kata Kunci: *Inflasi, Suku Bunga, GDP, Tingkat Pengangguran, Harga Emas*

PENDAHULUAN

Emas, sebagai salah satu logam mulia, memiliki daya tarik yang besar di tengah masyarakat, baik digunakan sebagai instrumen investasi maupun sebagai perhiasan (Matondang, 2018). Emas menarik minat masyarakat luas karena cenderung mempertahankan harga atau nilai yang stabil (John & Latupeirissa, 2020). Karena kecenderungan untuk memiliki harga yang stabil dan selalu mengalami kenaikan, emas dianggap cocok dijadikan instrumen investasi jangka panjang (Fauziah & Surya, 2016).

Emas kerap dikenal sebagai salah satu aset yang paling aman untuk disimpan atau *safe-haven asset* (Tanin *et al.*, 2022). Sebutan *safe-haven asset* atau aman dimiliki sendiri mengacu pada kondisi emas yang cenderung dapat bertahan di tengah gejolak pasar, baik

inflasi maupun kegagalan mata uang (Yuliana & Robiyanto, 2021). Selain sebagai aset yang aman dimiliki, emas juga berperan sebagai aset lindung nilai atau *hedging* bagi para investor (Sikiru *et al.*, 2022). Aset lindung nilai merupakan sebutan bagi aset yang digunakan sebagai pelindung nilai investasi disaat aset investasi lain seperti saham, obligasi dan lain sebagainya dapat berfluktuasi tak menentu (Sikiru *et al.*, 2022).

Karena keunggulan emas sebagai *safe-haven asset* dan kemampuannya untuk menjadi aset *hedging*, investor sering sekali mendiversifikasi portofolio mereka dengan meletakkan emas dalam portofolio investasi mereka (Agustin, 2022). Ditengah ketidakstabilan ekonomi dan banyaknya perang dagang internasional, harga emas cenderung mengalami kenaikan yang signifikan baik global maupun nasional. Karena alasan tersebut, penelitian ini dilakukan dengan guna mengetahui bagaimana faktor-faktor ekonomi makro seperti inflasi, tingkat suku bunga, tingkat pengangguran, dan GDP dapat berpengaruh terhadap harga emas di Indonesia.

TINJAUAN PUSTAKA

Harga Emas

Standar pasar emas di London sejak tahun 1968 telah menjadi acuan harga emas bagi seluruh dunia. London Gold Fixing merupakan sistem yang digunakan untuk mengetahui patokan harga emas. Dalam menentukan harga emas, mata uang yang dipakai yaitu Dolar AS, Poundsterling Inggris dan juga Poundsterling Euro (Syarofi & Muharam, 2014).

Biaya masa depan dan biaya spot dilihat dalam biaya emas. Biaya spot merupakan suatu biaya yang berisi nilai dasar aktual yang berubah ketika diikuti dengan peningkatan harga saat ini, sedangkan menurut Sharpe, Alexander, dan Bailey, biaya masa depan merupakan harga masa depan yang dimana merupakan biaya pembelian serta dilakukan penyusunan dengan acuan kesepakatan yang dilakukan untuk masa depan (Septian Haerisma *et al.*, 2021).

Biaya keduanya sama sama saling melengkapi ataupun dengan jelas pada akhirnya memiliki keterikatan dengan alasan yang menyatakan bahwa pendukung keuangan membuat keputusan untuk biaya yang ada di pasar dengan memanfaatkan biaya prospek, dan dengan memanfaatkan asumsi untuk mendukung keuangan dengan menempatkan sumber daya ke pasar yang dimana dapat diambil referensi dari biaya pasar dan lebih spesifik ke biaya spot (Hismendi *et al.*, 2021).

Pengaruh Inflasi Terhadap Harga Emas

Inflasi merupakan suatu gejala perekonomian suatu negara yang menjadi perhatian berbagai pihak diantaranya pemerintah, bank sentral, dan masyarakat umum. Perhatian terhadap inflasi sangat penting karena menyangkut kesejahteraan hidup masyarakat banyak (Yusnitasari, 2020). Inflasi ditandai dengan terjadinya kenaikan harga barang secara merata di negara yang terdampak (Angelina & Nugraha, 2020).

Harga dari emas sendiri erat kaitannya dengan tingkat inflasi suatu negara (Laily & Hashim, 2022). Hasil yang serupa juga diperoleh penelitian dari Khuong *et al.*, 2022; Lastri, 2021; Rahmansyah *et al.*, 2021. Ketika tingkat inflasi mengalami peningkatan yang sangat pesat, maka harga emas akan semakin mahal (Prasetyo *et al.*, 2020). Hal ini dapat terjadi karena masyarakat lebih memilih investasi dalam emas karena nilai atau harga yang sangat stabil dan aman saat terjadinya inflasi. Maka dari itu, emas sangat diminati oleh masyarakat, maka saat inflasi meningkat, harga emas pun juga akan meningkat (Rismala, 2019).

Penelitian oleh Xu (2024) menunjukkan hasil yang tidak sama jika dibandingkan dengan penelitian yang sudah disebutkan sebelumnya. Menurut hasil penelitiannya, inflasi berpengaruh signifikan secara negatif terhadap nilai atau harga emas. Ini terjadi karena disaat inflasi meningkat, pemerintah akan meningkatkan tingkat suku bunga untuk menarik minat masyarakat untuk menempatkan aset mereka ke dalam deposito dengan *interest rate* yang tinggi. Hal ini mengakibatkan minat masyarakat terhadap emas menurun yang kemudian akan menyebabkan penurunan harga emas. Hipotesis yang diutarakan adalah:
H1: Inflasi berpengaruh signifikan positif terhadap harga emas di Indonesia.

Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Emas

Tingkat suku bunga merupakan indikator penting dalam dunia keuangan yang menunjukkan besarnya imbal hasil yang diterima atas suatu pinjaman dalam periode tertentu (Yunita *et al.*, 2018). Secara umum, suku bunga menjadi patokan utama dalam aktivitas pasar uang, berfungsi sebagai referensi dalam penentuan tingkat bunga pinjaman, serta sebagai dasar dalam penetapan harga berbagai instrumen keuangan. Suku bunga ini dihitung secara periodik dan tersedia bagi para pelaku pasar untuk mendukung pengambilan keputusan keuangan yang strategis (Prasetyo *et al.*, 2020)

Salah satu variabel ekonomi makro yang memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai emas adalah tingkat suku bunga (*interest rate*). Secara teoritis dan empiris, ketika suku bunga menurun, harga emas mengalami peningkatan. Penyebab dari hal ini adalah menurunnya daya tarik aset berbunga seperti deposito dan obligasi, sehingga investor lebih memilih emas sebagai alternatif investasi yang lebih stabil dan menjanjikan dalam jangka panjang (Melyani *et al.*, 2021).

Sejumlah penelitian telah membuktikan hubungan ini. Misalnya, studi oleh Youvan (2024) menyimpulkan bahwa pergerakan harga emas sangat dipengaruhi oleh fluktuasi tingkat suku bunga. Penemuan serupa juga diperoleh dalam penelitian Xu (2024) dan Qader Yaqub (2023) yang menyebutkan bahwa ketika tingkat suku bunga mengalami perubahan, harga emas merespons secara langsung karena pergeseran preferensi investor. Hipotesis yang diutarakan adalah:

H2; Tingkat suku bunga berpengaruh signifikan positif terhadap harga emas di Indonesia.

Pengaruh GDP Terhadap Harga Emas

Produk Domestik Bruto (PDB) atau di dalam bahasa Inggris disebut sebagai *Gross Domestic Product* (GDP), merupakan total akumulatif nilai jasa dan barang yang dihasilkan oleh seluruh unit produksi dalam satu negara dalam periode tertentu (Yuwono *et al.*, 2023). Perhitungan GDP mencakup pula hasil produksi yang berasal dari perusahaan atau individu bukan lokal yang beroperasi di dalam negeri (Ahmad, 2021). Produk yang dihitung termasuk barang modal, tanpa memperhitungkan depresiasinya, karena GDP mencerminkan nilai kotor atau bruto.

Dari sudut pandang moneter, perbedaan pendapatan nasional antar negara dapat memengaruhi aktivitas ekspor-impor serta pergerakan aset antarnegara. Perubahan ini akan berdampak pada fluktuasi penawaran dan permintaan terhadap valuta asing, yang selanjutnya memengaruhi nilai tukar dalam sistem kurs mengambang bebas. Kenaikan permintaan ini akan meningkatkan nilai uang dalam negeri, yang pada akhirnya dapat menyebabkan apresiasi mata uang domestik (Petrus Pekey *et al.*, 2022).

Penelitian terkait pengaruh GDP terhadap harga emas pernah dilakukan oleh Qader Yaqub (2023). Beliau meneliti terkait pengaruh ekonomi makro terhadap harga emas di Amerika Serikat. Salah satu variabel independen yang digunakan adalah GDP yang dimana menunjukkan hasil GDP memiliki pengaruh signifikan yang bersifat negatif ke nilai atau harga emas di Amerika Serikat. Hasil yang serupa juga didapatkan dalam

penelitian Xiong & Zhang (2024) dan Mainal *et al* (2023). Hipotesis yang diutarakan adalah:

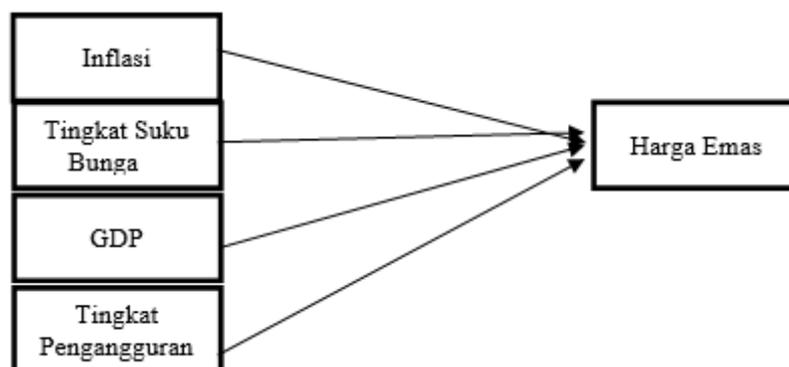
H3: GDP berpengaruh signifikan positif terhadap harga emas di Indonesia.

Pengaruh Tingkat Pengangguran Terhadap Harga Emas

Pengangguran merupakan salah satu permasalahan struktural yang hampir selalu ada dalam sistem perekonomian, terutama ketika total permintaan agregat dalam perekonomian tidak mampu menyerap seluruh kapasitas produksi yang tersedia. Ketika pengeluaran agregat lebih rendah dari potensi maksimum produksi, maka sebagian faktor produksi, khususnya tenaga kerja, tidak dapat dimanfaatkan secara optimal. Dalam bukunya *Underemployment in Underdeveloped Countries*, Navarrete menjelaskan bahwa pengangguran terjadi ketika sejumlah tenaga kerja mengalami pemindahan dari suatu sektor ke sektor lain tanpa mengurangi output sektor asalnya. Kondisi ini mencerminkan bahwa produktivitas marginal dari tenaga kerja di sektor sebelumnya adalah nol, hampir nol, atau bahkan negatif, yang berarti keberadaan tenaga kerja tersebut tidak memberikan kontribusi nyata terhadap peningkatan produksi (Dimas *et al.*, 2022).

Selain menjadi indikator ketidakseimbangan dalam perekonomian, tingkat pengangguran juga memiliki hubungan erat dengan pergerakan harga aset, termasuk komoditas seperti emas. Dalam konteks ini, beberapa penelitian telah mengkaji keterkaitan antara tingkat pengangguran dan harga emas. Salah satunya adalah studi yang dilakukan oleh Pachiyappan (2022) di India, yang menemukan bahwa adanya hubungan signifikan dan bersifat positif antara tingkat pengangguran dan harga emas. Artinya, ketika pengangguran meningkat, harga emas juga cenderung naik. Hal ini dapat dijelaskan dengan meningkatnya ketidakpastian ekonomi yang mendorong investor dan masyarakat untuk beralih ke emas sebagai aset lindung nilai (*safe-haven*). Hasil serupa juga didapatkan di dalam penelitian oleh Qader Yaqub (2023), yang memperkuat bukti bahwa emas kerap dipandang sebagai aset aman dalam situasi ekonomi yang tidak stabil, termasuk ketika tingkat pengangguran tinggi. Hipotesis yang diutarakan adalah:

H4: Tingkat Pengangguran berpengaruh signifikan positif terhadap harga emas di Indonesia



Gambar 1. Tingkat Pengangguran berpengaruh signifikan positif terhadap harga emas di Indonesia
Sumber: Penulis (2024)

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Data pada penelitian ini bersifat kuantitatif yang dimana data penelitian merupakan angka yang kemudian diolah dengan perhitungan untuk menarik kesimpulan apakah

terdapat keterkaitan antara variabel independen yang terdiri dari inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar mata uang, GDP, tingkat pengangguran, terhadap variabel dependen yaitu harga emas di Indonesia (Charina & Suyanto, 2019). Data pada penelitian ini juga merupakan data sekunder yang dimana data yang digunakan merupakan data yang sudah ada dan bukan hasil penemuan sendiri (Paulina, 2021).

Pendekatan historis (*historical research*) serta kausal komparatif (*causal comparative research*) digunakan dalam penelitian ini. Penelitian historis dapat dipahami sebagai salah satu penelitian dengan menggunakan data-data historis/masa lalu yang sudah ada. Sementara itu, penelitian kausal dimaknai sebagai studi yang memiliki luaran untuk mengevaluasi hubungan sebab dan akibat antara variabel yang diteliti. Penelitian ini juga bersifat teoritis dan difokuskan pada penyelesaian masalah melalui pendekatan konseptual.

Objek Penelitian

Dalam penelitian ini, data harga emas diperoleh dari situs resmi Logam Mulia, yang merupakan penyedia harga emas, salah satu referensi paling kredibel dan banyak digunakan di Indonesia. Data yang dikumpulkan bersifat runtut waktu (*time series*) dan dicatat dalam frekuensi bulanan, mencakup periode dari Januari 2013 hingga Desember 2023, atau selama 11 tahun pengamatan. Rentang waktu yang cukup panjang ini memberikan gambaran menyeluruh mengenai tren, volatilitas, serta respons harga emas terhadap perubahan kondisi ekonomi dalam jangka panjang. Selain itu, penggunaan data *time series* memungkinkan analisis empiris yang mendalam, seperti pengujian hubungan kausal dan dinamika jangka pendek serta jangka panjang antara harga emas dan variabel makroekonomi lainnya.

Variabel Dependen

Harga emas dapat dilihat dari harga spot (*spot rate*) pada periode tertentu. Harga spot merupakan nilai emas yang berfluktuasi mengikuti peningkatan maupun penurunan harga emas pada pasar dan diperbarui setiap saat. Harga spotlah yang menjadi patokan untuk menilai harga emas di toko emas lokal (Tamasia, 2019).

Variabel Independen

Inflasi

Menurut Muslimah & Indrawati (2022), inflasi adalah proses barang mengalami kenaikan harga berkelanjutan. Inflasi juga dapat diartikan sebagai berkurangnya daya beli masyarakat yang disebabkan oleh kenaikan nilai atau harga barang. Inflasi dihitung dengan rumus berikut:

$$\text{Inflasi} = \frac{\text{IHK}_t - \text{IHK}_{(t-1)}}{\text{IHK}_{(t-1)}} \times 100\%$$

Dimana: IHK_t = Indeks harga konsumen pada periode berjalan

IHK_{t-1} = Indeks harga konsumen pada periode sebelumnya

Sumber: Melyani *et al.*, (2021)

Tingkat Suku Bunga

Dalam penelitian ini, suku bunga yang dijadikan acuan merujuk pada tingkat suku bunga Bank Indonesia (BI) atau yang dikenal sebagai *BI Rate*. *BI Rate* merupakan indikator utama yang digunakan sebagai referensi oleh perbankan dan lembaga keuangan dalam menentukan suku bunga kredit maupun suku bunga simpanan. Tingkat suku bunga ini berperan penting sebagai instrumen kebijakan moneter yang mencerminkan sikap dan arah kebijakan Bank Indonesia dalam mengelola stabilitas makroekonomi, khususnya pengendalian inflasi dan nilai tukar. Oleh karena itu, *BI Rate* memiliki pengaruh signifikan

terhadap aktivitas ekonomi, baik dari sisi konsumsi, investasi, maupun pembiayaan. Informasi mengenai perkembangan dan nilai suku bunga BI dapat diakses secara terbuka melalui situs resmi Bank Indonesia di alamat web <http://bi.go.id>.

Gross Domestic Product (GDP)

GDP merujuk pada total nilai tambah yang dihasilkan oleh seluruh unit usaha dalam suatu negara selama periode waktu tertentu. Indikator ini mencerminkan kemampuan ekonomi nasional dalam memproduksi barang dan jasa, serta sering kali dijadikan tolok ukur utama untuk menilai tingkat kesejahteraan suatu negara. GDP juga kerap diidentifikasi sebagai representasi dari pendapatan nasional, sehingga semakin tinggi nilai GDP yang dicapai, maka dapat diindikasikan bahwa tingkat kemakmuran dan kesejahteraan ekonomi negara tersebut cenderung meningkat (Kusumawati *et al.*, 2017).

Tingkat Pengangguran

Pengangguran merupakan salah satu masalah pembangunan nasional di Indonesia. Pengangguran pada dasarnya merupakan penduduk/masyarakat yang sedang tidak bekerja (Auliya & Agusalm, 2022). Data terkait tingkat pengangguran dapat dilihat melalui situs web <http://www.bps.go.id>.

Metode Pengumpulan Data

Data dalam penelitian ini merupakan data sekunder berupa data makro ekonomi yang dikumpulkan melalui sumber-sumber situs web terpercaya. Data variabel dependen yaitu harga emas dikumpulkan melalui situs web <http://www.logammulia.com/id> sedangkan data variabel nilai tukar mata uang dan inflasi dikumpulkan melalui situs web <http://www.bi.go.id>. Data variabel tingkat suku bunga dan tingkat pengangguran dikumpulkan melalui situs web <http://www.bps.go.id>. Data variabel GDP dikumpulkan melalui situs web <http://www.satudata.kemendag.go.id>. Periode data dalam penelitian ini adalah dari bulan Januari 2013 hingga Desember 2023.

Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan pendekatan analisis regresi linear berganda yang diolah dengan bantuan perangkat lunak SPSS (*Statistical Package for the Social Sciences*) versi 26 untuk pengolahan data. Teknik ini dimanfaatkan untuk menganalisis dan memperkirakan pengaruh bersama dari variabel-variabel yang diteliti. Variabel bebas atau independen merupakan unsur yang diduga memengaruhi, sedangkan variabel terikat atau dependen adalah akibat yang ditimbulkan dari variabel-variabel tersebut. Regresi linear berganda berfungsi untuk mengukur seberapa besar hubungan antar variabel tersebut secara statistik dan menilai kemungkinan adanya hubungan sebab-akibat yang kuat. Dengan metode ini, peneliti dapat mengetahui sejauh mana pengaruh variabel independen dalam menjelaskan variabel terikat atau dependen, sekaligus memberikan dasar yang kuat untuk pengambilan keputusan berbasis data. Regresi linear berganda menggambarkan keterkaitan antara variabel-variabel tersebut dalam bentuk garis lurus. Melalui perhitungan regresi linear, dapat diperoleh suatu hasil untuk memprediksi nilai variabel terikat di masa mendatang, dengan cara memasukkan nilai-nilai dari variabel bebas ke dalam persamaan tersebut.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Data yang digunakan di dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan objek penelitian harga emas di Indonesia dari bulan Januari 2013 hingga Desember 2023. Pengolahan data pada penelitian ini dilakukan sepenuhnya menggunakan program pengolah data SPSS (*Statistical Package for the Social Sciences*) versi 26. Hasil uji statistik deskriptif dapat dilihat dari tabel 1 berikut ini:

Tabel 1
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

<i>Variabel</i>	<i>N</i>	<i>Min</i>	<i>Max</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Dev</i>
Inflasi	132	0.013	0.088	0.04075	0.019553
Tingkat Suku Bunga	132	0.035	0.078	0.05492	0.013935
GDP	132	6.349	6.724	6.55161	0.104175
Tingkat Pengangguran	132	0.048	0.071	0.05670	0.005309
Harga Emas	132	5.710	6.053	5.85954	0.105771

Sumber: Data sekunder yang diolah (2024)

Berdasarkan data pada Tabel 1, variabel inflasi menunjukkan nilai tertinggi sebesar 0,088 yang terjadi pada bulan Agustus 2013, sementara nilai terendah tercatat sebesar 0,013 pada bulan Agustus 2020. Rata-rata (mean) inflasi selama periode pengamatan adalah sebesar 0,04065, yang masih tergolong rendah karena berada di bawah ambang batas 10% per tahun. Sementara itu, standar deviasi inflasi tercatat sebesar 0,019553, yang mencerminkan tingkat penyebaran data inflasi terhadap nilai rata-ratanya.

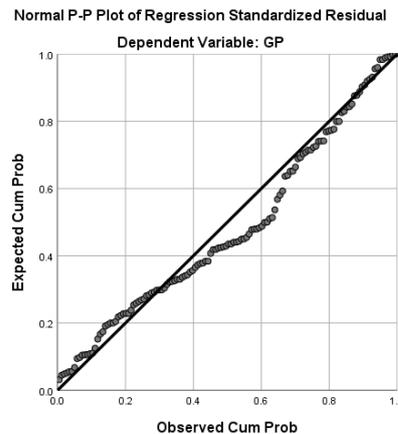
Selanjutnya, variabel tingkat suku bunga bernilai maksimum sebesar 0,078 yang tercatat pada periode November 2014 hingga Januari 2015. Nilai minimumnya sebesar 0,035 terjadi pada bulan Februari 2021 hingga Juli 2022. Tingkat keragaman data suku bunga yang diukur melalui standar deviasi menunjukkan angka 0,013935.

Untuk variabel Produk Domestik Bruto (PDB), nilai tertingginya sebesar 6,724 terjadi pada bulan Juli hingga Agustus 2023, sedangkan nilai terendahnya adalah 6,349 pada periode Januari hingga Maret 2013. Nilai rata-rata dari variabel ini adalah 6,55161 dengan standar deviasi sebesar 0,104175, yang menandakan fluktuasi relatif rendah dalam pertumbuhan ekonomi selama periode observasi.

Variabel independen lainnya yaitu tingkat pengangguran memiliki nilai rata-rata sebesar 0,05670. Nilai tertinggi tercatat sebesar 0,071 pada periode Maret hingga Agustus 2020, Adapun nilai terendahnya sebesar 0,048 terjadi pada bulan September hingga Desember 2023. Standar deviasi variabel ini tercatat sebesar 0,0105771, menunjukkan variasi moderat dalam data pengangguran.

Sementara itu, variabel dependen dalam penelitian ini yaitu harga emas menghasilkan nilai rata-rata sebesar 5,85954 selama periode analisis. Nilai tertingginya tercatat sebesar 6,053 pada bulan Desember 2023, sedangkan nilai terendah sebesar 5,710 terjadi pada bulan Juni 2013. Standar deviasi harga emas adalah sebesar 0,105771, yang menunjukkan adanya fluktuasi harga yang relatif stabil namun tetap signifikan dari waktu ke waktu.

Uji Asumsi Klasik Uji Normalitas (P-Plot)



Gambar 2 Hasil Uji Normalitas Dengan P-Plot
Sumber: Data sekunder yang diolah (2024)

Uji normalitas merupakan uji yang berfungsi sebagai penentu apakah residual dari persamaan regresi mendistribusikan diri secara normal atau tidak. Pada gambar 4.1 menunjukkan bahwa hasil uji normalitas memenuhi syarat normalitas, ditandai dengan penyebaran titik-titik yang berada di sekitar garis diagonal serta mengikuti arah garis tersebut.

Uji Heterokedastisitas

Suatu kondisi yang menunjukkan bahwa varian mengalami kesalahan atau *error* secara tidak konstan disebut dengan heterokedastisitas. Masalah heterokedastisitas dapat menyebabkan hasil uji data regresi menjadi tidak tepat yang berakibat pada kesalahan interpretasi hasil penelitian (Firdausya & Indawati, 2023). Varian divonis mengalami gejala heterokedastisitas jika hasil uji data menghasilkan *value* atau nilai signifikansi yang berada dibawah angka 0.05. Dari hasil uji data yang telah dilakukan, tidak ada data yang mengalami masalah heterokedastisitas karena setiap variabel memiliki nilai signifikansi diatas angka 0.05.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk melakukan indentifikasi apakah terdapat keterkaitan antara variabel-variabel independen yang sedang diteliti. Dalam menilai hasil uji multikolinearitas, indikator yang perlu diperhatikan adalah Nilai *tolerance* dan *variance Inflation Factor* (VIF) digunakan untuk mendeteksi adanya gejala multikolinearitas. Jika nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10, maka tidak ada gejala multikolinearitas dalam model regresi. Begitu juga, jika nilai VIF lebih kecil dari 10,00, maka gejala multikolinearitas tidak terdeteksi dalam model regresi (Puspa *et al.*, 2021).

Model	Statistics		
	Tolerance	VIF	
1	INF	0.423	2.367
	INT	0.367	2.727
	GDP	0.500	1.999
	UNMP	0.823	1.215

a.
Dependent
Variable:
GP

Gambar 3 Hasil Uji Multikolinearitas
Sumber: Data sekunder yang diolah (2024)

Pada gambar 2 diatas, dapat dilihat bahwa hasil uji menunjukkan semua variabel menghasilkan hasil uji dengan nilai *VIF* dibawah angka 10.00. Nilai *tolerance* juga bernilai diatas 0.10. Maka dengan hasil *VIF* dan *tolerance* yang telah dihasilkan, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak adanya gejala multikolinearitas yang terjadi di dalam analisa regresi panel ini.

Regresi Linear Berganda Uji Koefisien Determinasi

Tabel 2
Hasil Uji *Adjusted R Square*

Variabel Dependen	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>
Harga Emas	0.909	0.906

Sumber: Data sekunder yang diolah (2024)

Uji koefisien determinasi adalah uji yang dilakukan untuk mengukur sejauh mana model penelitian menerangkan pengaruhnya terhadap variabel dependen yang dimana dalam penelitian ini adalah harga emas (Ichsan & Ahmad, 2021). Pada tabel 4.2 diatas, dapat dilihat bahwa nilai *R Square* adalah 0.909. Nilai dari *Adjusted R Square* adalah 0.906. Nilai ini menunjukkan bahwa variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen, diantaranya inflasi, Tingkat suku bunga, GDP, dan tingkat pengangguran sebesar 90.6% dan sisanya sebesar 9.4% dapat dijelaskan oleh variabel dan kondisi lain diluar model penelitian ini.

Uji F

Uji F adalah salah satu tahap awal untuk mengidentifikasikan model penelitian regresi linear berganda. Uji ini memiliki tujuan untuk menilai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Jika hasil uji menghasilkan nilai probabilitas lebih kecil dari angka 0.05 maka menunjukkan bahwa variabel dependen terpengaruh oleh variabel independen dengan simultan.

Uji T

Tabel 3
Hasil Uji T

Variabel	<i>Unstandardized Coefficients B</i>	Sig.	Kesimpulan	Hipotesis
(Constant)	-0.866	0.002	-	-
Inflasi	-0.098	0.661	Tidak signifikan	H1 ditolak
Tingkat Suku Bunga	-0.040	0.905	Tidak signifikan	H2 ditolak
GDP	0.973	0.000	Signifikan (+)	H3 diterima
Tingkat Pengangguran	6.287	0.000	Signifikan (+)	H4 diterima

Sumber: Data sekunder yang diolah (2024)

H1: Inflasi berpengaruh signifikan positif terhadap harga emas

Hasil uji menunjukkan hasil bahwa inflasi dengan koefisien sebesar -0.098 dan tingkat signifikansi sebesar 0.661. Angka tersebut menggambarkan bahwa inflasi tidak berdampak signifikan terhadap harga emas. Inflasi berpengaruh negatif namun tidak signifikan. Pengaruh negatif mengindikasikan ketika inflasi meningkat, maka harga emas mengalami penurunan dan begitu juga sebaliknya. Hal ini terjadi karena pada saat tingkat inflasi meningkat, maka kebijakan moneter yang diambil pemerintah adalah dengan meningkatkan suku bunga agar dapat menekan jumlah uang beredar dengan menarik minat masyarakat untuk berinvestasi dalam bentuk deposito. Ketika masyarakat mulai tertarik untuk berinvestasi dalam bentuk deposito, maka minat masyarakat terhadap emas juga menurun yang berdampak pada penurunan jumlah permintaan emas (Qader Yaqub, 2023). Sesuai dengan hukum permintaan dan penawaran, maka penurunan jumlah permintaan emas ini menyebabkan nilai atau harga emas menurun juga. Hal ini menunjukkan hasil yang sama dengan hasil penelitian dari Xu (2024) dan Xiong & Zhang (2024).

H2: Tingkat suku bunga berpengaruh signifikan positif terhadap harga emas

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel tingkat suku bunga memiliki koefisien sebesar -0,040 dengan tingkat signifikansi 0,905. Berdasarkan hasil ini, dapat disimpulkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap harga emas. Artinya, ketika kenaikan terjadi pada tingkat suku bunga, harga emas cenderung menurun, begitu pula sebaliknya. Fenomena ini terjadi karena peningkatan suku bunga mendorong masyarakat untuk lebih tertarik menempatkan dananya dalam bentuk deposito, yang menawarkan imbal hasil lebih tinggi, sehingga minat untuk berinvestasi dalam emas menurun. Penurunan permintaan terhadap emas inilah yang kemudian menyebabkan harga emas ikut menurun (Qader Yaqub, 2023). Temuan ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Xu (2024) dan Qader Yaqub (2023).

H3: GDP berpengaruh signifikan positif terhadap harga emas

Hasil uji variabel independen GDP menunjukkan hasil koefisien sebesar 0.973 dengan nilai signifikansi 0.000. Hasil uji ini menunjukkan bahwa variabel GDP berpengaruh signifikan positif terhadap harga emas di Indonesia. Peningkatan GDP mencerminkan peningkatan pendapatan masyarakat, yang kemudian secara tidak langsung meningkatkan daya beli masyarakat terhadap emas baik digunakan sebagai perhiasan maupun sebagai instrumen investasi (Mainal *et al.*, 2023). Dengan tingginya permintaan terhadap emas, maka harga emas juga akan ikut mengalami peningkatan. Hasil ini juga sejalan dengan penelitian dari Xiong & Zhang (2024); Mainal *et al* (2023).

H4: Tingkat pengangguran berpengaruh signifikan positif terhadap harga emas

Variabel independen terakhir dalam penelitian ini yaitu tingkat pengangguran menunjukkan hasil dengan nilai koefisien sebesar 6.287 dan nilai signifikansi 0.000. Hasil tersebut menunjukkan kesimpulan bahwa tingkat pengangguran berpengaruh signifikan positif terhadap harga emas di Indonesia. Tingkat pengangguran yang tinggi dapat dipandang sebagai salah satu indikator pelemahan ekonomi. Maka dari itu, ketika terjadi pelemahan ekonomi, maka masyarakat cenderung lebih memilih untuk menginvestasikan aset mereka kedalam bentuk aset *safe-haven* seperti emas. Peningkatan permintaan terhadap emas inilah yang menyebabkan peningkatan nilai atau harga emas (Pachiyappan, 2022). Hasil penelitian yang sama juga didapat dalam penelitian oleh Pachiyappan (2022) dan Qader Yaqub (2023).

PENUTUP

Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan mengetahui dampak dari faktor ekonomi makro terhadap harga emas di Indonesia. Faktor ekonomi makro yang digunakan dalam penelitian ini adalah tingkat inflasi, tingkat suku bunga, GDP, dan tingkat pengangguran. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel inflasi dan tingkat suku bunga berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap harga emas di Indonesia. Hal ini terjadi dikarenakan oleh salah satu kebijakan moneter pemerintah dalam menghadapi inflasi adalah dengan meningkatkan suku bunga sehingga masyarakat lebih memilih menginvestasikan aset mereka dalam bentuk deposito dibandingkan dengan emas. Hal ini menyebabkan penurunan harga emas (Xu, 2024). Variabel lainnya yaitu GDP dan tingkat pengangguran berpengaruh signifikan positif terhadap harga emas di Indonesia.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini, saran yang dapat diberikan dan diharapkan dapat bermanfaat bagi beberapa pihak diantaranya:

1. Bagi Pemerintah

Peneliti berharap temuan dari penelitian ini dapat menjadi acuan dalam penyusunan kebijakan ekonomi di masa mendatang, terutama yang berkaitan dengan suku bunga, inflasi, nilai tukar mata uang, dan tingkat pengangguran—variabel-variabel yang menjadi fokus dalam studi ini. Kebijakan yang menyebabkan perubahan pada variabel-variabel tersebut memiliki pengaruh baik signifikan positif maupun signifikan negatif terhadap harga emas di Indonesia yang pada gilirannya berdampak pada sektor investasi serta stabilitas ekonomi masyarakat.

2. Bagi Investor

Peneliti berharap agar investor dapat lebih memperhatikan variabel-variabel ekonomi makro sebelum mengambil keputusan investasi pada emas. Memahami dinamika ekonomi makro dapat membantu memperkirakan pergerakan harga emas sehingga mampu melakukan manajemen resiko atas investasi emas dengan lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

Agustin, I. N. (2022). Can Social Responsible Investment and Gold be a Good Diversifier for Indonesia Sharia Investors? *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 26(1), 146–160.

<https://doi.org/10.26905/jkdp.v26i1.6929>

- Ahmad, F. (2021). Analisis Pengaruh Makroekonomi, Komoditas Dunia, dan Indeks Dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada Periode 2014-2019. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(1), 295. <https://doi.org/10.26740/jim.v9n1.p295-310>
- Angelina, S., & Nugraha, N. M. (2020). Effects of Monetary Policy on Inflation and National Economy Based on Analysis of Bank Indonesia Annual Report. *Technium Social Sciences Journal*, 10, 423–435. <https://doi.org/10.47577/tssj.v10i1.1300>
- Auliya, L., & Agusalam, L. (2022). Pengaruh COVID-19 dan Upah terhadap Pengangguran Terdidik di Indonesia: Analisis Data Panel 33 Provinsi Tahun 2010-2021. *Jurnal Ketenagakerjaan*, 17(3), 287–305. <https://doi.org/10.47198/naker.v17i3.148>
- Badan Pusat Statistik. (n.d.). Retrieved March 17, 2023, from <https://bps.go.id/>
- Bank Indonesia. (n.d.). Retrieved March 17, 2023, from <https://www.bi.go.id/id/default.aspx>
- Charina, D., & Suyanto, A. (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Membentuk Enterpreneurial Intention Para Generasi Muda Untuk Menjadi Young Entrepreneur. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 3(1). <https://doi.org/10.36555/almana.v3i1.454>
- Dimas, G., Patra, B., Nuraini, I., Khoirul Fuddin, M., Studi, P., Pembangunan, E., Ekonomi, F., & Bisnis, D. (2022). Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Pengangguran di Beberapa Negara ASEAN. *Jurnal Ilmu Ekonomi JIE*, 6(3), 409–420. <https://doi.org/10.22219/jie.v6i3.21623>
- Fauziah, A., & Surya, M. E. (2016). Peluang Investasi Emas Jangka Panjang melalui Produk Pembiayaan Bsm Cicil Emas (Studi pada Bank Syariah Mandiri K.C. Purwokerto). *Islamadina*, XVI(1), 57–73. <https://www.neliti.com/id/publications/178315/>
- Firdausya, F. A., & Indawati, R. (2023). Perbandingan Uji Glejser Dan Uji Park Dalam Mendeteksi Heteroskedastisitas Pada Angka Kematian Ibu Di Provinsi Jawa Timur Tahun 2020. *Jurnal NERS*. <https://doi.org/10.31004/jn.v7i1.14069>
- Harga Emas Hari Ini | Logam Mulia | Gold, Silver and Precious Metal Trading Company. (n.d.). Retrieved March 17, 2023, from <https://www.logammulia.com/id/harga-emas-hari-ini>
- Hismendi, H., Masbar, R., Nazamuddin, N., Majid, M. S. A., & Suriani, S. (2021). Sectoral Stock Markets and Economic Growth Nexus: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(4), 11–19. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no4.0011>
- Ichsan, R. N., & Ahmad, K. (2021). Kualitas Pelayanan Terhadap Kepuasan Nasabah Pt. Jasa Raharja Medan. *JURNAL PENELITIAN PENDIDIKAN SOSIAL HUMANIORA*, 6(1), 54–57. <https://doi.org/10.32696/JP2SH.V6I1.729>

- John, D. R., & Latupeirissa, S. J. (2020). Peramalan Harga Emas di Indonesia Tahun 2014-2019 dengan Metode Arima Box-jenkins. *Variance*, 2(2), 53–62. <https://doi.org/10.30598/variancevol2iss2page3-62>
- Khuong, N. V., Phuong, N. T. T., Liem, N. T., Thuy, C. T. M., & Son, T. H. (2022). Factors Affecting the Intention to Use Financial Technology among Vietnamese Youth: Research in the Time of COVID-19 and Beyond. *Economies*, 10(3), 1–17. <https://doi.org/10.3390/economies10030057>
- Kusumawati, N., Marisa, F., & Dharma Wijaya, I. (2017). Prediksi Kurs Rupiah Terhadap Dollar Amerika Dengan Menggunakan Metode Regresi Linear. *JIMP-Jurnal Informatika Merdeka Pasuruan*, 2(3). <https://doi.org/10.37438/jimp.v2i3.79>
- Laily, S., & Hashim, M. (2022). Analysis On Factors Influence The Price Of Gold In Malaysia. *Advanced International Journal of Business, Entrepreneurship and SMEs*, 4(11), 16–22. <https://doi.org/10.35631/aijbes.411002>
- Lastri, L. (2021). Analisis Harga Emas di Indonesia (Studi Empiris Tahun 1996-2020). *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 128–136. <https://doi.org/10.54367/JMB.V21I1.1191>
- Logam Mulia. (2023). Harga Emas. <https://www.logammulia.com/id>
- Mainal, S. A., Mohd Selamat, A. H., Abd Majid, N. D. S., & Noorzee, K. N. I. (2023). Factors Influencing the Price of Gold in Malaysia. *Information Management and Business Review*, 15(3(I)), 195–205. [https://doi.org/10.22610/imbr.v15i3\(i\).3529](https://doi.org/10.22610/imbr.v15i3(i).3529)
- Matondang, Z. A. (2018). Sistem Pendukung Keputusan Forecasting Harga Emas Lelang pada Pegadaian dengan Metode Single Moving Average. *Jurnal Teknik Informatika Unika Santo Thomas*, 3(1), 72–77. <https://doi.org/10.17605/JTI.V3I1.249>
- Melyani, C. A., Nurtsabita, A., Shafa, G. Z., & Widodo, E. (2021). Peramalan Inflasi Di Indonesia Menggunakan Metode Autoregressive Moving Average (Arma). *Journal of Mathematics Education and Science*, 4(2), 67–74. <https://doi.org/10.32665/james.v4i2.231>
- Muslimah, M. I., & Indrawati, L. R. (2022). Pengaruh Inflasi, Ekspor, dan Penyerapan Tenaga Kerja Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Jawa Tengah. 3(2).
- Pachiyappan, S. (2022). Do the Macroeconomic Factors Influence the Volatility of Gold Price?: an Empirical Study. *Journal of Commerce & Accounting Research*, 11(2), 37–44. <http://publishingindia.com/jcar/>
- Paulina, J. (2021). Pengaruh Earning Per Share Dan Return on Asset Terhadap Harga Saham PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk Di Bei (Periode 2012-2016). *Jurnal Inovasi Penelitian*, 2(2), 661–678. <https://doi.org/10.47492/JIP.V2I2.727>
- Petrus Pekey, S., Achسانی, N. A., & Santoso, M. H. (2022). Faktor-faktor Penentu Harga Tembaga di Pasar Internasional Terhadap PT. Freeport Indonesia. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen (JABM)*, 8(2), 654–654.

<https://doi.org/10.17358/jabm.8.2.654>

- Prasetyo, D., Widiyanto, D., & Si, M. (2020). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga Bank Indonesia Dan Harga Emas Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah. *Prosiding Konstelasi Ilmiah Mahasiswa Unissula (KIMU) Klaster Ekonomi*, 0(0). <https://jurnal.unissula.ac.id/index.php/kimue/article/view/8720>
- Puspa, S. D., Riyono, J., & Puspitasari, F. (2021). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pemahaman Konsep Matematis Mahasiswa dalam Pembelajaran Jarak Jauh Pada Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Cendekia: Jurnal Pendidikan Matematika*, 5(1), 302–320. <https://doi.org/10.31004/CENDEKIA.V5I1.533>
- Qader Yaqub, K. (2023). The Impact of the United States Macroeconomics on the Price of Gold. <https://doi.org/10.33422/7th.icbmeconf.2022.12.103>
- Rahmansyah, I. C., Chaidir, R., & Nugraha, L. (2021). Gold Price, Inflation, and Dollar Exchange Rate: The Case of Gold Investment in Indonesia. *The Indonesian Capital Market Review*, 13(1). <https://doi.org/10.21002/icmr.v13i1.13238>
- Satu Data Perdagangan. (n.d.). Retrieved March 17, 2023, from <https://satudata.kemendag.go.id/>
- Septian Haerisma, A., Ahdi, M., & Adha, L. (2021). Pengaruh Fluktuasi Harga Emas Dan Promosi Terhadap Minat Nasabah Dalam Produk Cencil Emas Pada Pegadaian Syariah Pasar Baru Indramayu. *Jurnal Ekonomi Rabbani*, 1(2), 79–94. <https://doi.org/10.53566/jer.v1i2.44>
- Sikiru, A. A., Salisu, A. A., Sikiru, A. A., & Salisu, A. A. (2022). Assessing the hedging potential of gold and other precious metals against uncertainty due to epidemics and pandemics. *Quality & Quantity*, 56, 2199–2214. <https://doi.org/10.1007/s11135-021-01214-7>
- Syarofi, F. H. &, & Muharam, H. (2014). The Impact of the Domestic Interest Rates, Exchange Rate, World Oil Prices, World Gold Prices, DJIA, Nikkei 225 and HSI on the JCI. *The Second International Conference on Finance*, September, 16–17. <https://doi.org/10.13140/RG.2.1.4311.3447>
- Tamasia. (2019). Asal Usul Harga Emas Dunia Yang Mempengaruhi Harga Emas Antam. <https://www.tamasia.co.id/asal-usul-harga-emas/>
- Tanin, T. I., Sarker, A., Brooks, R., & Do, H. X. (2022). Does oil impact gold during COVID-19 and three other recent crises? *Energy Economics*, 108. <https://doi.org/10.1016/j.eneco.2022.105938>
- Xiong, H., & Zhang, W. (2024). How the US Macroeconomic Factors Affect the Gold Price? *Advances in Economics, Management and Political Sciences*, 124(1), 32–37. <https://doi.org/10.54254/2754-1169/2024.mur17825>
- Xu, Y. (2024). Research on Gold Price Changes and Factors Under the Background of Fed Interest Rate Hike. *Highlights in Business, Economics and Management*, 24, 1239–

1245. <https://doi.org/10.54097/ng2pzf55>

- Youvan, D. C. (2024). The Impact of Federal Reserve Interest Rate Decisions on Gold Prices: A Safe Haven Amidst Economic Uncertainty. September. <https://doi.org/10.13140/rg.2.2.31965.42727>
- Yuliana, A. F., & Robiyanto, R. (2021). Peran Emas Sebagai Safe Haven Bagi Saham Pertambangan Di Indonesia Pada Periode Pandemi Covid-19. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia*, 15(1), 1–11. <https://doi.org/10.32815/jibeka.v15i1.217>
- Yunita, Y., Nurlita, E., & Robiyanto. (2018). Pengaruh Suku Bunga, Kurs Rupiah dan Harga Saham Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Prosiding SENDI_U*, 978–979.
- Yusnitasari, A. (2020). Peramalan Inflasi Indonesia dengan Menggunakan Metode Arima Box-jenkins. *Jurnal Paradigma Multidisipliner* 1(2), 474430. <https://doi.org/10.1210/.V1I2.25>
- Yuwono, W., Bhuan, S., & Buntu Laulita, N. (2023). Factors Influencing Growth of Gross Domestic Product In 6 ASEAN Countries. *Jurnal Ilmu Ekonomi Dan Studi Pembangunan*, 23(2), 444–460. <https://doi.org/10.30596/ekonomikawan.v23i2.17917>