

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN KERANGKA PEMIKIRAN

2.1 Landasan Teori

Landasan teori dalam penelitian ini mengacu pada Teori Permintaan dan Penawaran (*Demand and Supply Theory*) sebagai *grand theory*. Teori ini dikembangkan oleh Alfred Marshall (1890), yang menjelaskan bahwa harga suatu barang terbentuk dari interaksi antara permintaan dan penawaran di pasar.

Pemilihan teori ini didasarkan pada fokus penelitian yang menempatkan harga emas sebagai variabel dependen. Dalam hal ini, perubahan kondisi makroekonomi seperti inflasi, suku bunga, dan nilai tukar tidak berdampak secara langsung, tetapi memengaruhi sisi permintaan dan penawaran emas di pasar. Ketika terjadi perubahan pada faktor-faktor tersebut, maka akan terjadi pergeseran pada permintaan atau penawaran yang pada akhirnya berdampak pada perubahan harga emas.

Dengan demikian, Teori Permintaan dan Penawaran digunakan sebagai dasar dalam penelitian ini karena mampu menjelaskan mekanisme terbentuknya harga emas serta hubungan antara variabel inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap harga emas secara lebih logis dan sistematis.

Berdasarkan uraian teori di atas, dapat disimpulkan bahwa variabel inflasi, suku bunga, dan nilai tukar tidak memengaruhi harga emas secara langsung, tetapi melalui mekanisme permintaan dan penawaran. Inflasi dan suku bunga memengaruhi harga emas melalui perubahan permintaan, sedangkan nilai tukar

memengaruhi harga emas melalui sisi penawaran dan mekanisme harga internasional. Perubahan pada permintaan dan penawaran akan menyebabkan pergeseran harga keseimbangan di pasar. Perubahan titik keseimbangan tersebut selanjutnya menentukan pergerakan harga suatu komoditas, termasuk emas (Mankiw, 2021).

2.1.1 Teori Permintaan dan Penawaran

Teori Permintaan dan Penawaran (*Demand and Supply Theory*) merupakan salah satu teori dasar dalam ilmu ekonomi yang menjelaskan proses terbentuknya harga suatu barang atau jasa di pasar. Teori ini dikembangkan oleh Alfred Marshall (1890) yang menyatakan bahwa harga terbentuk melalui interaksi antara kekuatan permintaan (*demand*) dan penawaran (*supply*). Harga pasar akan mencapai titik keseimbangan (*equilibrium price*) ketika jumlah barang yang diminta sama dengan jumlah barang yang ditawarkan.

Permintaan adalah sejumlah barang atau jasa yang ingin dan mampu dibeli oleh konsumen pada berbagai tingkat harga dalam periode tertentu. Secara umum, terdapat hubungan negatif antara harga dan jumlah yang diminta, yang berarti semakin tinggi harga suatu barang maka jumlah yang diminta akan menurun, *ceteris paribus*. Sebaliknya, ketika harga menurun maka jumlah yang diminta akan meningkat (Mankiw, 2021)

Sementara itu, penawaran merupakan sejumlah barang atau jasa yang ingin dan mampu dijual oleh produsen pada berbagai tingkat harga dalam periode tertentu. Hubungan antara harga dan jumlah yang ditawarkan bersifat positif, yaitu semakin tinggi harga suatu barang maka semakin besar jumlah yang

ditawarkan oleh produsen. Sebaliknya, apabila harga menurun maka jumlah yang ditawarkan juga cenderung menurun (Mankiw, 2021).

Menurut (Samuelson & Nordhaus, 2010), keseimbangan pasar terjadi ketika kurva permintaan dan kurva penawaran berpotongan. Pada titik tersebut tidak terdapat kelebihan permintaan (*excess demand*) maupun kelebihan penawaran (*excess supply*), sehingga harga yang terbentuk mencerminkan kondisi pasar yang seimbang.

Dalam konteks pasar emas, harga emas tidak terbentuk secara acak, melainkan dipengaruhi oleh perubahan permintaan dan penawaran di pasar. Peningkatan permintaan emas sebagai instrumen investasi, aset lindung nilai (*hedging*), maupun aset aman (*safe haven*) akan mendorong kenaikan harga emas. Sebaliknya, peningkatan penawaran emas tanpa diikuti peningkatan permintaan dapat menekan harga emas.

Variabel makroekonomi seperti inflasi, suku bunga, dan nilai tukar dapat memengaruhi harga emas melalui mekanisme permintaan dan penawaran. Inflasi yang meningkat dapat mendorong permintaan emas sebagai aset pelindung nilai, sedangkan perubahan suku bunga dapat memengaruhi preferensi investor dalam memilih instrumen investasi. Di sisi lain, perubahan nilai tukar dapat memengaruhi harga emas domestik melalui mekanisme perdagangan internasional. Oleh karena itu, teori permintaan dan penawaran digunakan sebagai *grand theory* dalam penelitian ini karena mampu menjelaskan hubungan antara inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap harga emas secara sistematis.

2.1.2 Teori Harga

Harga merupakan nilai yang harus dibayar oleh konsumen untuk memperoleh suatu barang atau jasa. Dalam ilmu ekonomi, harga menjadi indikator penting yang mencerminkan kondisi pasar, karena terbentuk melalui interaksi antara permintaan dan penawaran.

Menurut (Mankiw, 2021), harga adalah hasil dari mekanisme pasar yang terjadi akibat interaksi antara jumlah barang yang diminta oleh konsumen dan jumlah barang yang ditawarkan oleh produsen. Harga akan mencapai titik keseimbangan ketika permintaan sama dengan penawaran.

Sementara itu, (Samuelson & Nordhaus, 2010) menyatakan bahwa harga merupakan sinyal ekonomi yang berfungsi untuk mengalokasikan sumber daya secara efisien dalam suatu perekonomian. Perubahan harga mencerminkan perubahan kondisi pasar, baik dari sisi permintaan maupun penawaran.

Dengan demikian, harga tidak bersifat tetap, tetapi dapat berubah mengikuti dinamika kondisi ekonomi. Dalam kerangka teori permintaan dan penawaran, perubahan faktor makroekonomi seperti inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS akan menyebabkan pergeseran pada permintaan atau penawaran, yang pada akhirnya menentukan perubahan harga, termasuk harga emas.

2.1.2.1 Mekanisme Pembentukan Harga (*Market Mechanism*)

Menurut (Mankiw, 2021), harga suatu barang pada dasarnya ditentukan melalui mekanisme pasar, yaitu interaksi antara permintaan dan penawaran.

1. **Permintaan (*Demand*)**

Permintaan merupakan jumlah barang yang ingin dan mampu dibeli oleh konsumen pada berbagai tingkat harga. Permintaan dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti pendapatan, selera, harga barang lain, serta kondisi ekonomi.

2. **Penawaran (*Supply*)**

Penawaran merupakan jumlah barang yang ingin dan mampu dijual oleh produsen pada berbagai tingkat harga. Penawaran dipengaruhi oleh biaya produksi, teknologi, serta harga input.

3. **Keseimbangan Harga (*Equilibrium Price*)**

Harga keseimbangan terjadi ketika jumlah permintaan sama dengan jumlah penawaran. Pada titik ini, tidak terjadi kelebihan permintaan maupun kelebihan penawaran.

Dalam penelitian ini, perubahan inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS dipandang sebagai faktor yang memengaruhi pergeseran kurva permintaan maupun penawaran emas. Pergeseran tersebut akan memengaruhi harga keseimbangan, sehingga menjelaskan perubahan harga emas di pasar.

2.1.2.2 Penentuan Harga Emas

Harga emas memiliki karakteristik khusus karena merupakan komoditas global. Harga emas internasional ditentukan di pasar dunia dan biasanya dinyatakan dalam dolar Amerika Serikat.

Di Indonesia, harga emas domestik ditentukan melalui:

$$\text{Harga Emas Domestik} = \text{Harga Emas Dunia} \times \text{Nilai Tukar Rupiah/USD}$$

Dengan demikian, perubahan nilai tukar memiliki pengaruh langsung terhadap harga emas dalam rupiah.

Berdasarkan fenomena pada BAB I, harga emas dalam rupiah mengalami peningkatan signifikan dari Rp404.515,48 pada tahun 2010 menjadi Rp2.311.184,94 pada tahun 2025. Kenaikan tersebut tidak hanya dipengaruhi oleh harga emas global, tetapi juga oleh depresiasi nilai tukar rupiah serta perubahan kondisi ekonomi domestik seperti inflasi dan suku bunga.

Hal ini menunjukkan bahwa harga emas tidak hanya ditentukan oleh mekanisme pasar global, tetapi juga oleh faktor makroekonomi domestik yang memengaruhi permintaan dan penawaran. Dalam kerangka teori permintaan dan penawaran, perubahan nilai tukar, inflasi, dan suku bunga akan menggeser keseimbangan pasar sehingga memengaruhi harga emas di Indonesia.

2.1.3 Teori Harga Emas

Emas merupakan logam mulia yang memiliki nilai ekonomi tinggi serta sering digunakan sebagai instrumen investasi. Dalam sistem keuangan global, emas dipandang sebagai aset yang relatif aman karena memiliki nilai intrinsik dan diakui secara luas di berbagai negara. Emas juga berperan sebagai aset lindung nilai (*safe haven*) yang digunakan investor dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi, sehingga peningkatan harga emas berkaitan dengan perubahan perilaku investasi dan kondisi moneter (Enjellina D, 2025).

Menurut (GHOSH et al., 2004) emas merupakan aset yang memiliki karakteristik unik karena permintaannya berasal dari berbagai sektor seperti investasi, industri, serta cadangan devisa bank sentral.

Emas sering digunakan sebagai instrumen investasi karena memiliki stabilitas nilai yang relatif tinggi serta dapat berfungsi sebagai aset lindung nilai terhadap berbagai risiko ekonomi (Baur & McDermott, 2009; A. Sharma, 2016). Harga emas juga dipengaruhi oleh kondisi pasar dan ketidakpastian ekonomi, di mana emas cenderung meningkat ketika tingkat risiko dan ketidakpastian meningkat (Mohamed, 2025).

Dengan demikian, dalam perspektif teori permintaan dan penawaran, peningkatan permintaan emas sebagai *store of value* dan *safe haven* akan menyebabkan pergeseran kurva permintaan ke kanan, sehingga harga emas meningkat. Sebaliknya, penurunan permintaan akan menyebabkan harga emas menurun.

2.1.3.1 Fungsi Emas sebagai *Store of Value* dan *Safe Haven*

Emas memiliki dua fungsi utama dalam sistem keuangan, yaitu sebagai *Store Of Value* dan *Safe Haven*.

Menurut (A. Sharma, 2016), emas berfungsi sebagai *Store Of Value* karena mampu mempertahankan nilai kekayaan dalam jangka panjang. Sementara itu menurut (Baur & McDermott, 2009), emas juga berfungsi sebagai *Safe Haven Asset* karena nilainya cenderung meningkat ketika terjadi krisis ekonomi atau ketidakpastian pasar.

Dalam kondisi ketidakpastian ekonomi seperti inflasi tinggi, krisis keuangan, atau pelemahan nilai mata uang, investor cenderung meningkatkan permintaan terhadap emas sebagai bentuk perlindungan nilai kekayaan.

2.1.3.2 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Emas

Harga emas dipengaruhi oleh berbagai faktor ekonomi makro. Menurut (Arfaoui & Ben Rejeb, 2017), beberapa faktor utama yang memengaruhi harga emas adalah:

1. inflasi
2. tingkat suku bunga
3. nilai tukar mata uang
4. permintaan dan penawaran emas

Dalam penelitian ini, faktor yang dianalisis adalah inflasi, suku bunga, dan nilai tukar karena ketiga variabel tersebut memiliki hubungan teoritis yang kuat dengan pergerakan harga emas.

2.1.3.3 Mekanisme Pembentukan Harga Emas Global dan Domestik

Harga emas global ditentukan melalui perdagangan di pasar komoditas internasional seperti *London Bullion Market*. Harga tersebut biasanya dinyatakan dalam dolar Amerika Serikat per *Troy Ounce*.

Di Indonesia, harga emas domestik diperoleh dari konversi harga emas internasional ke dalam rupiah menggunakan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS. Oleh karena itu, perubahan nilai tukar dapat memengaruhi harga emas dalam rupiah.

Data penelitian menunjukkan bahwa harga emas dalam rupiah mengalami tren peningkatan yang signifikan selama periode penelitian. Berdasarkan data harga emas bulanan, harga emas meningkat secara konsisten dari Rp 404.515.48 hingga lebih dari Rp 2.311.184.94 selama periode 2010–2025.

Fenomena tersebut menunjukkan bahwa harga emas domestik tidak hanya dipengaruhi oleh harga emas global tetapi juga oleh kondisi ekonomi domestik seperti inflasi, suku bunga, dan nilai tukar.

2.1.4 Teori Inflasi

Inflasi merupakan salah satu indikator penting dalam perekonomian yang mencerminkan kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan terus menerus dalam suatu periode tertentu. Inflasi menunjukkan penurunan daya beli uang karena jumlah barang dan jasa yang dapat dibeli dengan jumlah uang yang sama menjadi lebih sedikit.

Menurut (Mankiw, 2021) inflasi adalah peningkatan tingkat harga secara keseluruhan dalam suatu perekonomian yang berlangsung secara terus menerus dalam suatu periode waktu tertentu. Inflasi dapat memengaruhi berbagai aspek ekonomi seperti konsumsi masyarakat, investasi, serta stabilitas ekonomi.

Menurut (Boediono, 2014) inflasi merupakan kecenderungan meningkatnya harga barang dan jasa secara umum yang terjadi secara terus menerus. Kenaikan harga yang terjadi hanya pada satu atau beberapa jenis barang tidak dapat disebut sebagai inflasi apabila tidak menyebabkan kenaikan harga secara umum.

Sementara itu (Mankiw, 2021) menjelaskan bahwa inflasi adalah proses kenaikan harga yang berlangsung secara terus menerus yang disebabkan oleh ketidakseimbangan antara permintaan dan penawaran dalam perekonomian.

Dalam konteks penelitian ini, inflasi menjadi salah satu variabel makroekonomi yang dapat memengaruhi keputusan investasi masyarakat, termasuk keputusan untuk berinvestasi pada emas.

Data inflasi Indonesia menunjukkan bahwa tingkat inflasi selama periode penelitian bergerak secara fluktuatif dengan kisaran antara **1,57% hingga 8,38%**. Fluktuasi inflasi tersebut mencerminkan dinamika kondisi ekonomi yang dapat memengaruhi permintaan terhadap emas sebagai aset lindung nilai.

Dalam konteks teori permintaan dan penawaran, kenaikan inflasi akan meningkatkan permintaan terhadap emas sebagai aset lindung nilai. Peningkatan permintaan tersebut akan menggeser kurva permintaan ke kanan sehingga mendorong kenaikan harga emas.

2.1.4.1 Hubungan Inflasi dengan Harga Emas

Menurut (A. Sharma, 2016) emas sering digunakan sebagai instrumen lindung nilai terhadap inflasi karena nilainya cenderung meningkat ketika terjadi kenaikan harga secara umum dalam perekonomian.

Teori *inflation hedging* menjelaskan bahwa emas dapat berfungsi sebagai alat perlindungan nilai kekayaan terhadap inflasi. Oleh karena itu, ketika inflasi meningkat, permintaan terhadap emas biasanya meningkat sehingga mendorong kenaikan harga emas.

Dalam penelitian ini, inflasi digunakan sebagai variabel independen yang diduga memiliki pengaruh terhadap harga emas dalam rupiah.

Dalam kerangka Teori Permintaan dan Penawaran, inflasi memengaruhi harga emas melalui sisi permintaan. Inflasi yang meningkat menyebabkan penurunan daya beli uang, sehingga masyarakat dan investor cenderung mengalihkan asetnya ke instrumen yang mampu mempertahankan nilai kekayaan, salah satunya emas.

Peningkatan permintaan terhadap emas sebagai aset lindung nilai akan menggeser kurva permintaan ke kanan. Pergeseran tersebut menyebabkan harga keseimbangan emas meningkat. Hal ini sejalan dengan teori permintaan yang menyatakan bahwa peningkatan permintaan akan mendorong kenaikan harga (Mankiw, 2021). Selain itu, emas juga dikenal sebagai instrumen lindung nilai terhadap inflasi (*inflation hedge*), di mana permintaannya cenderung meningkat ketika inflasi naik (A. Sharma, 2016).

Dengan demikian, inflasi memiliki pengaruh positif terhadap harga emas karena bekerja melalui mekanisme peningkatan permintaan dalam pasar.

2.1.5 Teori Suku Bunga

Suku bunga merupakan harga dari penggunaan uang dalam suatu periode tertentu. Dalam sistem keuangan, suku bunga digunakan sebagai alat untuk mengukur biaya pinjaman maupun imbal hasil dari suatu investasi.

Menurut (Mishkin, 2016) suku bunga adalah biaya yang harus dibayar oleh peminjam kepada pemberi pinjaman atas penggunaan dana dalam jangka waktu tertentu.

Sementara itu (Nopirin, 2016) menjelaskan bahwa suku bunga merupakan harga yang harus dibayar atas penggunaan dana atau kredit dalam suatu periode tertentu.

Dalam sistem ekonomi modern, suku bunga juga digunakan sebagai instrumen kebijakan moneter yang digunakan oleh bank sentral untuk mengendalikan inflasi serta menjaga stabilitas ekonomi.

2.1.5.1 Jenis Suku Bunga dalam Kebijakan Moneter

Menurut (Mishkin, 2016) terdapat beberapa jenis suku bunga dalam sistem keuangan, yaitu:

1. Suku bunga kebijakan bank sentral

Suku bunga yang ditetapkan oleh bank sentral sebagai acuan kebijakan moneter.

2. Suku bunga deposito

Suku bunga yang diberikan oleh bank kepada nasabah yang menyimpan dana dalam bentuk deposito.

3. Suku bunga kredit

Suku bunga yang dikenakan oleh bank kepada nasabah yang meminjam dana.

Di Indonesia, suku bunga kebijakan yang digunakan oleh Bank Indonesia adalah BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI-7DRR) yang berfungsi sebagai acuan dalam penentuan suku bunga di pasar keuangan.

Data suku bunga Bank Indonesia menunjukkan adanya perubahan yang signifikan selama periode penelitian. Suku bunga berada pada kisaran sekitar

6,50% pada awal periode penelitian, kemudian menurun hingga sekitar 3,50% pada masa pandemi sebelum kembali meningkat pada tahun-tahun berikutnya.

2.1.5.2 Peran Suku Bunga dalam Perekonomian

Suku bunga memiliki peran penting dalam perekonomian karena memengaruhi keputusan konsumsi, tabungan, dan investasi masyarakat.

Menurut (Mankiw, 2021) perubahan suku bunga dapat memengaruhi aktivitas ekonomi melalui beberapa mekanisme, yaitu:

1. Memengaruhi keputusan investasi perusahaan
2. Memengaruhi konsumsi masyarakat
3. Memengaruhi nilai tukar
4. Memengaruhi stabilitas sistem keuangan

Dalam konteks investasi, suku bunga sering menjadi pertimbangan utama bagi investor dalam memilih instrumen investasi.

2.1.5.3 Hubungan Suku Bunga dengan Harga Emas

Secara teoritis, suku bunga memiliki hubungan negatif dengan harga emas. Ketika suku bunga meningkat, investor cenderung mengalihkan investasinya ke instrumen keuangan yang memberikan imbal hasil seperti deposito atau obligasi. Hal ini menyebabkan permintaan terhadap emas menurun sehingga harga emas cenderung turun.

Sebaliknya, ketika suku bunga menurun, emas menjadi lebih menarik sebagai alternatif investasi karena tidak memiliki biaya peluang yang tinggi.

Penelitian (Arfaoui & Ben Rejeb, 2017) juga menunjukkan bahwa perubahan suku bunga memiliki pengaruh terhadap pergerakan harga emas karena suku bunga memengaruhi keputusan investasi investor.

Dalam kerangka Teori Permintaan dan Penawaran, suku bunga memengaruhi harga emas melalui sisi permintaan, khususnya melalui mekanisme biaya peluang (*opportunity cost*). Ketika suku bunga meningkat, instrumen keuangan seperti deposito dan obligasi menjadi lebih menarik karena memberikan imbal hasil.

Kondisi tersebut menyebabkan investor mengurangi permintaan terhadap emas yang tidak memberikan bunga, sehingga kurva permintaan bergeser ke kiri. Pergeseran ini mengakibatkan penurunan harga keseimbangan emas. Penelitian (Jannah & Lathifah, 2025) juga menemukan bahwa suku bunga berpengaruh signifikan terhadap harga emas. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan suku bunga memengaruhi keputusan investasi, sehingga berdampak pada permintaan emas. Sebaliknya, ketika suku bunga menurun, permintaan terhadap emas meningkat sehingga harga emas cenderung naik. Hal ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa perubahan suku bunga memengaruhi keputusan investasi dan permintaan aset (Mishkin, 2016).

Dengan demikian, suku bunga memiliki pengaruh negatif terhadap harga emas karena memengaruhi permintaan melalui mekanisme biaya peluang investasi.

2.1.6 Teori Nilai Tukar

Nilai tukar merupakan harga suatu mata uang terhadap mata uang negara lain dalam transaksi internasional.

Menurut (Krugman & Obstfeld, 2018) nilai tukar adalah harga relatif suatu mata uang terhadap mata uang lainnya di pasar valuta asing.

Sementara itu (Salvatore, 2013) menjelaskan bahwa nilai tukar merupakan jumlah mata uang domestik yang diperlukan untuk memperoleh satu unit mata uang asing.

Nilai tukar memiliki peran penting dalam perdagangan internasional serta memengaruhi berbagai aspek ekonomi seperti inflasi, investasi, dan stabilitas ekonomi.

A. Sistem Nilai Tukar

Menurut (Salvatore, 2013) terdapat beberapa sistem nilai tukar yang digunakan oleh suatu negara, yaitu:

1. Sistem nilai tukar tetap

Nilai tukar ditetapkan oleh pemerintah atau bank sentral.

2. Sistem nilai tukar mengambang

Nilai tukar ditentukan oleh mekanisme pasar.

3. Sistem nilai tukar mengambang terkendali

Nilai tukar ditentukan oleh mekanisme pasar tetapi tetap diawasi oleh bank sentral.

Indonesia menggunakan sistem nilai tukar mengambang terkendali sehingga nilai tukar rupiah dapat berfluktuasi mengikuti kondisi pasar.

B. Faktor yang Mempengaruhi Nilai Tukar

Menurut (Mishkin, 2016) terdapat beberapa faktor yang memengaruhi nilai tukar suatu negara, yaitu:

1. perbedaan tingkat inflasi
2. perbedaan tingkat suku bunga
3. kondisi neraca perdagangan
4. aliran modal internasional
5. stabilitas ekonomi dan politik

2.1.6.1 Hubungan Nilai Tukar dengan Harga Emas

Harga emas internasional biasanya dinyatakan dalam dolar Amerika Serikat. Oleh karena itu, perubahan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS dapat memengaruhi harga emas domestik.

Ketika nilai tukar rupiah mengalami depresiasi terhadap dolar AS, harga emas dalam rupiah cenderung meningkat karena harga emas internasional dikonversi menggunakan nilai tukar tersebut.

Fenomena ini sesuai dengan kondisi yang dijelaskan dalam penelitian dimana pelemahan nilai tukar rupiah berpotensi meningkatkan harga emas domestik.

Dalam kerangka Teori Permintaan dan Penawaran, nilai tukar memengaruhi harga emas melalui sisi penawaran dan mekanisme harga internasional. Harga emas dunia dinyatakan dalam dolar Amerika Serikat, sehingga perubahan nilai tukar rupiah terhadap dolar akan memengaruhi harga emas dalam mata uang domestik.

Ketika nilai tukar rupiah mengalami depresiasi, biaya untuk memperoleh emas dari pasar internasional menjadi lebih tinggi. Kondisi ini menyebabkan harga emas domestik meningkat, yang mencerminkan penyesuaian pada sisi penawaran dan harga di pasar. Hal ini sejalan dengan teori ekonomi internasional yang menyatakan bahwa nilai tukar memengaruhi harga komoditas impor melalui mekanisme konversi harga (Krugman & Obstfeld, 2018).

Dengan demikian, nilai tukar memiliki pengaruh positif terhadap harga emas karena memengaruhi harga melalui mekanisme penawaran dan konversi harga internasional ke dalam mata uang domestik. Hal ini didukung oleh penelitian (Jannah & Lathifah, 2025) yang menunjukkan bahwa nilai tukar dolar AS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga emas, karena perubahan nilai tukar memengaruhi harga emas domestik melalui mekanisme konversi dari harga internasional.

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 1 Penelitian Sebelumnya yang Relevan

No	Peneliti & Judul	Tujuan Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Relevansi
1	Halimatuzzahro et al. (2025) – <i>Pemodelan Harga Emas Berdasarkan Kurs Rupiah Terhadap USD dengan Pendekatan Regresi Polinomial Lokal</i> (Halimatuzzahro et al., 2025)	Menganalisis hubungan antara variabel makroekonomi, khususnya nilai tukar dan faktor ekonomi lainnya, terhadap harga emas dengan menggunakan pendekatan pemodelan statistik.	Menganalisis harga emas sebagai variabel dependen dan menggunakan variabel makroekonomi sebagai faktor yang memengaruhi harga emas, serta menggunakan pendekatan kuantitatif berbasis data time series.	Lebih menekankan pada pemodelan tertentu (seperti regresi nonparametrik atau pendekatan statistik khusus)	Nilai tukar memiliki pengaruh terhadap harga emas, sehingga menegaskan bahwa harga emas dipengaruhi oleh faktor makroekonomi, khususnya melalui mekanisme harga internasional dan pergerakan nilai tukar	Relevan karena membahas hubungan nilai tukar rupiah terhadap harga emas di Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar merupakan salah satu faktor penting yang memengaruhi harga emas.
2	Mohamed (2025) – <i>Gold as an Investment: Analysing the Impact of Macro Variables on Gold Prices</i> (Mohamed, 2025)	Menganalisis pengaruh inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan volatilitas pasar terhadap harga emas dengan metode regresi time series.	Variabel makroekonomi sama (inflasi, suku bunga, dan nilai tukar) serta metode kuantitatif.	Penambahan variabel volatilitas pasar (VIX) serta periode penelitian yang berbeda,	Hanya volatilitas pasar yang berpengaruh signifikan terhadap harga emas, sedangkan variabel makroekonomi tidak signifikan, sehingga menunjukkan adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya.	Relevan karena mengkaji pengaruh variabel makroekonomi seperti inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap harga emas. Penelitian ini mendukung teori bahwa perubahan kondisi ekonomi dapat memengaruhi pergerakan harga emas.

No	Peneliti & Judul	Tujuan Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Relevansi
3	Enjellina (2025) – <i>Analisis Dampak Kenaikan Harga Emas terhadap Stabilitas Moneter di Indonesia (Enjellina D, 2025)</i>	Untuk menganalisis pengaruh harga emas terhadap inflasi, nilai tukar, dan suku bunga sebagai indikator stabilitas moneter.	Variabel makroekonomi seperti inflasi, nilai tukar, dan suku bunga serta menggunakan pendekatan kuantitatif time series.	Arah hubungan variabel, di mana penelitian sebelumnya menjadikan harga emas sebagai variabel independen, sedangkan penelitian ini menjadikan harga emas sebagai variabel dependen.	Harga emas berpengaruh signifikan terhadap inflasi, nilai tukar, dan suku bunga, sehingga menunjukkan adanya hubungan dua arah (<i>reverse causality</i>).	Relevan karena menggunakan variabel harga emas, inflasi, suku bunga, dan nilai tukar. Hasil penelitian menunjukkan adanya keterkaitan antara harga emas dengan indikator makroekonomi yang digunakan dalam penelitian ini.
4	Nawatmi et al. (2025)– <i>Oil Prices, Gold Prices and Inflation on the Indonesian Sharia Stock Index 2021-2025(Jannah & Lathifah, 2025; Nawatmi et al., 2025)</i>	Menganalisis pengaruh harga minyak dunia, harga emas, dan inflasi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).	Variabel inflasi dan pendekatan kuantitatif dengan metode regresi.	Variabel dependen yang digunakan, yaitu ISSI, serta adanya variabel tambahan berupa harga minyak dunia.	Inflasi dan harga emas berpengaruh signifikan terhadap ISSI, yang menunjukkan perbedaan mekanisme pengaruh pada instrumen investasi yang berbeda.	Relevan karena menggunakan variabel inflasi dan harga emas sebagai indikator ekonomi makro. Temuan penelitian mendukung bahwa inflasi memiliki keterkaitan dengan pergerakan harga emas dan aktivitas investasi.

No	Peneliti & Judul	Tujuan Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Relevansi
5	Jannah (2025) – <i>Pengaruh Inflasi, Kurs, Suku Bunga terhadap Harga Emas PT. Antam Tbk Tahun 2020–2024</i> (Jannah & Lathifah, 2025)	Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh inflasi, nilai tukar, dan suku bunga terhadap harga emas PT Antam periode 2020–2024 dengan menggunakan metode regresi linier.	Menggunakan variabel inflasi, suku bunga, dan nilai tukar serta menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode regresi.	Objek penelitian yang berfokus pada emas PT Antam serta periode yang lebih pendek.	Nilai tukar dan suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga emas, sedangkan inflasi tidak berpengaruh signifikan, sehingga menunjukkan adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya.	Relevan karena menggunakan variabel yang sama, yaitu inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap harga emas. Perbedaannya terletak pada objek, periode penelitian, dan metode analisis yang digunakan.

2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini menjelaskan hubungan antara inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap harga emas sebagai variabel dependen. Harga emas sebagai komoditas global dipengaruhi oleh kondisi makroekonomi yang memengaruhi permintaan, biaya peluang investasi, dan nilai mata uang.

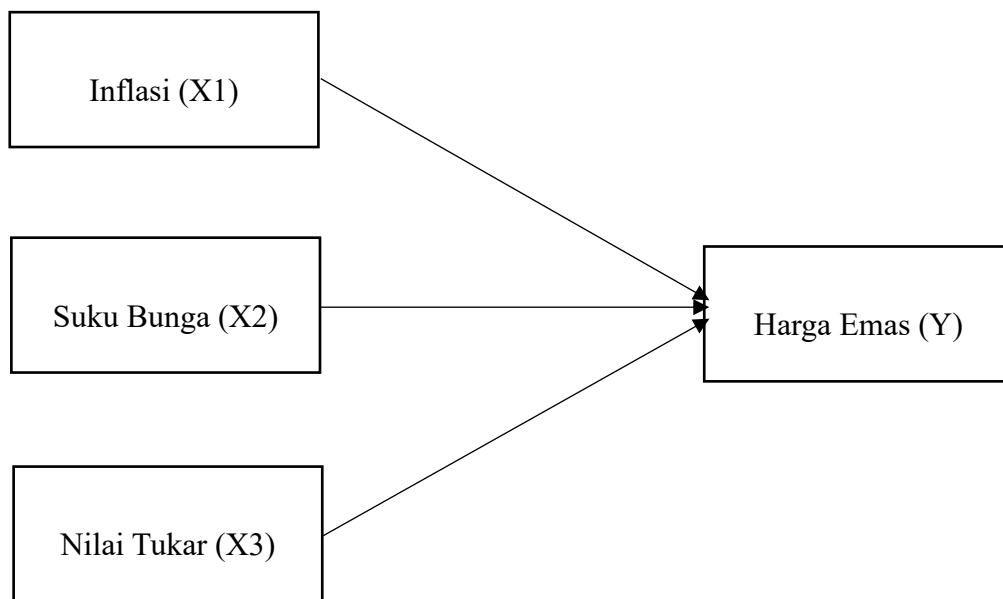
Inflasi memengaruhi harga emas melalui perubahan daya beli masyarakat. Ketika inflasi meningkat, nilai uang menurun sehingga masyarakat dan investor cenderung mengalihkan asetnya ke emas sebagai instrumen lindung nilai (*hedging*). Peningkatan permintaan terhadap emas tersebut akan mendorong kenaikan harga emas. Oleh karena itu, inflasi memiliki hubungan positif terhadap harga emas.

Suku bunga memengaruhi harga emas melalui mekanisme biaya peluang (*opportunity cost*). Ketika suku bunga meningkat, instrumen keuangan seperti deposito dan obligasi menjadi lebih menarik karena memberikan imbal hasil. Hal ini menyebabkan investor mengurangi investasi pada emas yang tidak memberikan bunga, sehingga permintaan emas menurun dan harga emas cenderung turun. Sebaliknya, ketika suku bunga menurun, emas menjadi lebih menarik sehingga permintaan meningkat. Oleh karena itu, suku bunga memiliki hubungan negatif terhadap harga emas.

Nilai tukar rupiah terhadap dolar AS memengaruhi harga emas melalui mekanisme konversi harga internasional. Harga emas dunia dinyatakan dalam dolar Amerika Serikat, sehingga ketika nilai tukar rupiah melemah terhadap

dolar AS, harga emas dalam rupiah akan meningkat. Pelemahan nilai tukar menyebabkan biaya pembelian emas menjadi lebih mahal dalam mata uang domestik, sehingga harga emas meningkat. Oleh karena itu, nilai tukar rupiah terhadap dolar AS memiliki hubungan positif terhadap harga emas.

Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa inflasi dan nilai tukar berpengaruh positif terhadap harga emas, sedangkan suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga emas.



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan landasan teori dan kerangka pemikiran yang telah dijelaskan, maka menyusun suatu hipotesis yang menjadi jawaban sementara dari permasalahan penelitian ini, yaitu:

1. Inflasi diduga berpengaruh positif terhadap harga emas.
2. Suku bunga diduga berpengaruh negatif terhadap harga emas.
3. Nilai tukar rupiah terhadap dolar AS diduga berpengaruh positif terhadap harga emas.