Peran Emas sebagai *Safe Haven* di Tengah Melemahnya Rupiah dan Turunnya Daya Beli Masyarakat

Abdul Halim*, Dicky Perwira Ompusunggu, Tiur Rosida Simbolon
Jurusan Ekonomi Pembangunan, Universitas Palangka Raya, Indonesia
*E-mail corresponding author: abdul.halim@feb.upr.ac.id

Ecoplan

Submitted: Jun 13, 2025
Accepted: Sept 29, 2025
Published: Apr 30, 2026

Keywords: ***Consumer Price Index; Exchange Rate, Gold Price; Inflation; Real Wages.***

Abstract *- Global economic instability triggered by the pandemic, geopolitical tensions, and tight monetary policies in developed countries have had a real impact on the weakening of the rupiah exchange rate and a decline in the purchasing power of the Indonesian people. In such conditions, gold is often regarded as a safe-haven asset capable of preserving wealth, particularly during periods of heightened economic uncertainty. This study aims to empirically analyse the role of gold as a safe haven amid the weakening of the rupiah exchange rate and the decline in consumer purchasing power. This study employs a quantitative approach using multiple linear regression. The secondary data used covers the period from January 2022 to April 2025, encompassing five variables: gold price (PG), rupiah exchange rate (KURS), inflation (INF), consumer price index (IHK), and real wages (RW). The data were analysed using EViews 13 software, through descriptive statistical tests, ADF stationarity tests, classical assumption tests, and t and F tests. The results indicate that the rupiah exchange rate has a positive and significant effect on gold prices, while inflation has a negative and significant effect. CPI and real wages do not have a significant effect on gold prices. The regression model has a coefficient of determination (R^2) of 81.25%, indicating that most of the variation in gold prices can be explained by the independent variables. These findings confirm the role of gold as a hedge against rupiah depreciation, although not all purchasing power factors have a significant impact.*

Abstrak - Ketidakstabilan ekonomi global yang dipicu oleh pandemi, ketegangan geopolitik, serta kebijakan moneter ketat di negara-negara maju telah memberikan dampak nyata terhadap pelemahan nilai tukar rupiah dan turunnya daya beli masyarakat Indonesia. Dalam kondisi seperti ini, emas sering dianggap sebagai aset *safe haven* yang mampu mempertahankan nilai kekayaan, khususnya saat ketidakpastian ekonomi meningkat. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis secara empiris peran emas sebagai *safe haven* di tengah pelemahan nilai tukar rupiah dan menurunnya daya beli masyarakat. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode regresi linier berganda. Data sekunder yang digunakan berasal dari periode Januari 2022 hingga April 2025, mencakup lima variabel: harga emas (PG), nilai tukar rupiah (KURS), inflasi (INF), indeks harga konsumen (IHK), dan upah riil (RW). Data dianalisis menggunakan aplikasi EViews 13, melalui pengujian statistik deskriptif, uji stasioneritas ADF, uji asumsi klasik, serta uji t dan F. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga emas, sedangkan inflasi memiliki pengaruh negatif dan signifikan. IHK dan upah riil tidak berpengaruh signifikan terhadap harga emas. Model regresi memiliki koefisien determinasi (R^2) sebesar 81,25%, yang berarti sebagian besar variasi harga emas dapat dijelaskan oleh variabel-variabel bebas. Temuan ini menegaskan peran emas sebagai instrumen lindung nilai terhadap depresiasi rupiah, meskipun tidak semua faktor daya beli memberikan pengaruh signifikan.

Kata kunci: *Harga Emas, Indeks Harga Konsumen, Inflasi, Nilai Tukar, dan Upah Riil*

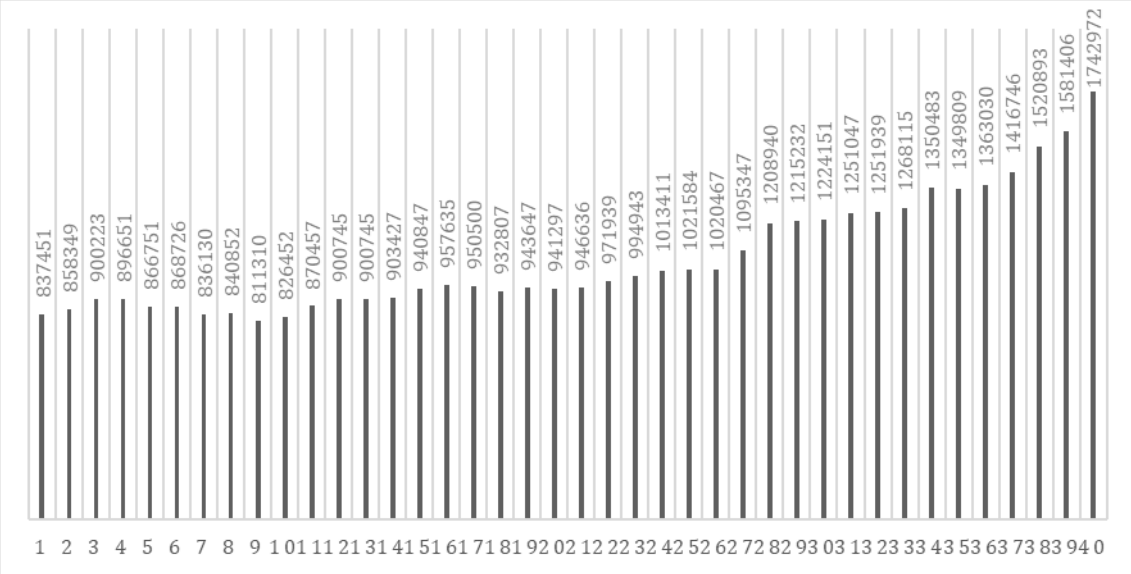
PENDAHULUAN

Dalam beberapa tahun terakhir, perekonomian dunia menghadapi berbagai ketidakpastian yang disebabkan oleh pandemi, ketegangan geopolitik, serta kebijakan moneter yang ketat di negara-negara maju seperti Amerika Serikat. Salah satu konsekuensi langsung dari situasi global tersebut adalah pelemahan nilai tukar

mata uang di negara-negara berkembang, termasuk rupiah. Ketika rupiah terdepresiasi secara tajam terhadap dolar, maka harga barang impor akan ikut naik, laju inflasi meningkat, serta daya beli masyarakat pun terdampak negatif.

Situasi ini mendorong masyarakat dan investor untuk mencari instrumen yang dapat menjaga nilai kekayaan mereka. Emas, yang dikenal sebagai aset stabil dan tahan terhadap krisis, sering dianggap sebagai *"safe haven"* yaitu instrumen yang nilainya tetap atau bahkan meningkat saat terjadi ketidakstabilan ekonomi (Puspitasari *dkk*., 2022). Di Indonesia, emas menjadi pilihan menarik, tidak hanya bagi investor besar, tetapi juga bagi masyarakat umum yang ingin melindungi daya beli mereka dari tekanan inflasi dan depresiasi mata uang.

Menurut Wulan *dkk.,* (2024) investor cenderung melakukan penyesuaian ulang terhadap portofolio mereka dengan memasukkan komoditas yang memiliki karakteristik *safe haven*, seperti emas. Secara historis, emas telah dikenal sebagai aset pelindung nilai saat terjadi ketidakstabilan di sektor keuangan. Dalam kondisi pasar yang menurun drastis, emas sering dijadikan tempat perlindungan karena perannya sebagai penyimpan kekayaan yang relevan. Selain itu, emas juga dipandang sebagai sarana pelindung nilai, penyeimbang portofolio, serta sumber likuiditas saat terjadi krisis keuangan. Tidak seperti instrumen bebas risiko lainnya, emas secara alami dianggap sebagai *safe haven* berkat status historisnya sebagai mata uang dan penyimpan nilai. Emas tidak hanya berfungsi sebagai aset *safe haven*, tetapi juga sebagai alat lindung nilai (*hedge*) yang digunakan investor untuk meminimalkan atau menghilangkan risiko. *Aset safe haven* biasanya menunjukkan korelasi negatif atau tidak berkorelasi sama sekali dengan aset lain ketika pasar mengalami gejolak. Sementara itu, lindung nilai *(hedge)* merujuk pada aset yang memiliki korelasi negatif terhadap aset lainnya.(Yuliana Robiyanto, 2021). Tetapi, dalam penelitian ini, hasil empiris menunjukkan bahwa kurs memiliki pengaruh positif terhadap harga emas, yang mengindikasikan bahwa hubungan antar variabel dapat berbeda tergantung pada kondisi ekonomi dan periode pengamatan.



Sumber :/www.exchange-rates.org/id/logam-mulia/emas/indonesia data diolah

Gambar 1. Rata-Rata Harga Emas Antam per Bulan di Indonesia pada bulan Januari 2022-April 2025 (Rupiah)

Gambar 1. Menunjukkan kalau harga emas Antam di Indonesia pada bulan Januari tahun 2022 sampai bulan April 2025 (40 bulan) cenderung mengalami kenaikan. Kenaikan awal dapat dilihat tren harga emas pada bulan-bulan awal (sekitar bulan Januari hingga ke Maret tahun 2022), mencerminkan peningkatan minat atau kekhawatiran ekonomi saat itu. Fluktuasi sedang terjadi pada rentang pertengahan (sekitar bulan April tahun 2022 hingga bulan Agustus 2023), harga emas mengalami fluktuasi yang cukup signifikan, dengan beberapa puncak dan penurunan tajam. Stabilisasi dan lonjakan baru dimulai bulan Juni tahun 2024 hingga bulan April tahun 2025, terlihat adanya fase konsolidasi dan kemudian lonjakan harga kembali, menunjukkan kemungkinan adanya ketidakpastian pasar atau tekanan inflasi yang baru. Naik turunnya harga mencerminkan respons terhadap kondisi makroekonomi seperti inflasi, nilai tukar rupiah, dan ketegangan global. Peran *safe haven* pada kondisi ini dapat dilihat melalui pergerakan harga yang tetap

tinggi atau cenderung naik saat periode tidak stabil menunjukkan bahwa emas tetap menjadi aset pilihan untuk menjaga nilai kekayaan.

Melemahnya nilai tukar rupiah memberikan dampak langsung terhadap harga barang dan jasa, terutama harga untuk barang impor akan menjadi lebih mahal. Kenaikan harga ini dapat berdampak pada inflasi dan daya beli masyarakat secara umum akan mengalami penurunan. Ketika masyarakat merasa kemampuan konsumsinya menurun, muncul kebutuhan untuk mengamankan nilai kekayaan mereka agar tidak tergerus oleh inflasi dan depresiasi mata uang. Dalam konteks inilah, emas muncul sebagai aset yang dianggap aman *(safe haven)* oleh banyak pihak. Secara historis emas telah terbukti mampu mempertahankan nilainya dalam situasi krisis ekonomi dan keuangan. Tidak hanya menjadi simbol kemewahan, emas berperan penting dalam strategi perlindungan kekayaan, terutama ketika instrumen keuangan lainnya menjadi tidak stabil.

Penelitian sebelumnya oleh Putri *dkk.,* (2022) menganalisis pengaruh harga emas dunia terhadap nilai tukar rupiah menggunakan data bulanan dari 2004 hingga 2019. Hasil penelitian menunjukkan bahwa harga emas dunia berpengaruh signifikan secara negatif terhadap nilai tukar rupiah, yang mengindikasikan bahwa ketika harga emas dunia naik, nilai tukar rupiah cenderung melemah. Ketika rupiah melemah, menyebakan harga emas dalam rupiah cenderung mengalami peningkatan. Oleh karena itu, emas dapat dianggap sebagai instrumen lindung nilai *(hedging)* yang efektif.. Masyarakat yang memiliki emas akan mengalami peningkatan nilai aset mereka dalam satuan rupiah, yang berarti mereka tetap terlindungi dari depresiasi mata uang. Dengan demikian, emas menjadi pilihan rasional bagi investor dan masyarakat yang ingin menghindari kerugian akibat fluktuasi nilai tukar.

Fenomena peralihan investasi ke emas juga dapat dilihat sebagai respon terhadap penurunan kepercayaan terhadap stabilitas makroekonomi. Ketika masyarakat tidak yakin dengan kestabilan mata uang atau prospek ekonomi ke depan, mereka cenderung beralih ke aset yang bersifat fisik dan tidak mudah terdepresiasi. Emas memenuhi karakteristik ini karena tidak terpengaruh langsung oleh kebijakan moneter suatu negara. Selain itu, peran emas sebagai *safe haven* semakin relevan ketika instrumen keuangan lain seperti saham dan obligasi menunjukkan volatilitas tinggi. Dalam situasi seperti ini, emas menawarkan keunggulan karena nilainya cenderung stabil atau bahkan meningkat ketika aset-aset lainnya mengalami penurunan. Hal ini menjadikan emas sebagai komponen penting dalam diversifikasi portofolio investasi, terutama dalam menghadapi risiko sistemik.

Penelitian oleh Pratiwi dan Awaluddin (2024) mengkaji peran emas sebagai sarana lindung nilai *(hedge)* terhadap tekanan inflasi dan pelemahan nilai tukar, khususnya terhadap rupiah. Dalam kondisi ekonomi yang tidak stabil, emas dianggap sebagai aset yang dapat mempertahankan nilainya, sehingga investor cenderung beralih ke emas untuk melindungi kekayaan mereka. Studi ini juga menyoroti bahwa emas memiliki korelasi positif dengan inflasi, artinya ketika inflasi meningkat, harga emas cenderung naik, menjadikannya pilihan investasi yang menarik di tengah ketidakpastian ekonomi. Peran emas sebagai aset *safe haven* dan strategis dalam dunia yang terfragmentasi. Investor menganggap emas sebagai instrumen yang efektif untuk menjaga nilai kekayaan dari dampak inflasi dan gejolak ekonomi dunia.(Baronyan, 2025)

Penurunan daya beli masyarakat bukan hanya akibat dari inflasi, tetapi juga karena stagnasi pendapatan dan kenaikan biaya hidup. Dalam situasi ini, masyarakat cenderung lebih berhati-hati dalam mengalokasikan dan menyimpan kekayaannya. Investasi pada emas menjadi salah satu cara untuk mempertahankan nilai kekayaan secara riil, sekaligus sebagai bentuk antisipasi terhadap potensi memburuknya kondisi ekonomi ke depan.

Dengan mempertimbangkan latar belakang tersebut, studi ini dimaksudkan untuk menganalisis fungsi emas sebagai aset *safe haven* di tengah ketidakpastian ekonomi. Penelitian ini akan melihat hubungan antara nilai tukar rupiah, inflasi, daya beli masyarakat, dan harga emas, serta mengevaluasi apakah emas memang memberikan perlindungan nilai yang signifikan. Diharapkan hasil penelitian ini dapat menjadi rujukan dalam perumusan strategi keuangan, baik oleh individu maupun lembaga ekonomi.

TINJAUAN PUSTAKA

Aset *safe haven* merupakan jenis investasi yang biasanya tetap stabil atau bahkan mengalami kenaikan nilai ketika terjadi ketidakpastian atau volatilitas di pasar. Saat terjadi tekanan di pasar, *aset safe haven* cenderung tidak berkorelasi atau berkorelasi negatif dengan instrumen investasi lainnya, sehingga dapat melindungi portofolio investor dari kerugian signifikan.(Piserà dan Chiappini, 2024). Emas secara tradisional dipandang sebagai aset *safe haven* yang dapat menjaga nilai kekayaan investor saat menghadapi kondisi ekonomi yang tidak menentu. Menurut (Kompas, 2025) emas memiliki karakteristik unik, seperti tidak terpengaruh oleh inflasi dan volatilitas yang rendah, menjadikannya pilihan utama bagi investor saat terjadi gejolak ekonomi.

Safe haven didefinisikan sebagai aset yang memiliki korelasi negatif atau tidak berkolerasi dengan aset atau portofolio lain dalam periode tertentu, sebagai contoh saat terjadinya krisis finansial, aset Safehaven yang kuat memiliki korelasi negatif terhadap aset atau portofolio lain disaat terjadi krisis sedangkan aset *Safe haven* yang lemah tidak memiliki korelasi terhadap aset atau portofolio lain disaat terjadi krisis.(Wicaksono dan Arfianto, 2022).

Emas sudah lama dianggap sebagai aset *safe haven*, terutama dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi global. Terutama ketika terjadi krisis keuangan, inflasi yang melonjak, dan ketegangan geopolitik, investor cenderung beralih ke emas sebagai bentuk perlindungan terhadap resiko pasar. Hal ini disebabkan oleh sifat emas yang memiliki nilai interinsik dan tidak bergantung pada kebijakan moneter suatu negara.(Yuliana dan Robiyanto, 2021). Menurut (Didimax, 2025) menyoroti beberapa alasan mengapa emas menjadi pilihan utama investor saat krisis, termasuk sebagai lindung nilai terhadap inflasi, perlindungan terhadap ketidakstabilan ekonomi dan geopolitik, serta likuiditas tinggi. Emas juga tidak bergantung pada pemerintah atau institusi keuangan, menjadikannya aset yang aman saat kepercayaan terhadap sistem keuangan menurun. Secara historis, emas dianggap sebagai aset yang efektif untuk melindungi nilai terhadap inflasi dan pelemahan kurs mata uang.

Dalam konteks Indonesia, emas menjadi pilihan utama masyarakat untuk mempertahankan nilai kekayaan saat nilai tukar rupiah melemah dan inflasi meningkat. Menurut (Purnawan and Puspitasari, 2021) menemukan bahwa emas memainkan peran penting sebagai lindung nilai terhadap inflasi dan *safe haven* di Indonesia. Hasil studi ini memperlihatkan bahwa fluktuasi harga emas di Indonesia berkaitan dengan ketidakpastian kebijakan moneter AS dan situasi ekonomi dunia. Penelitian (Siagian, 2025) Dalam kajian literatur disebutkan bahwa masyarakat Indonesia cenderung membeli lebih banyak emas ketika nilai tukar rupiah melemah sebagai langkah untuk menjaga nilai kekayaan mereka. Hal ini menunjukkan bahwa emas dipandang sebagai instrumen investasi jangka panjang yang aman oleh masyarakat.

Penelitian terdahulu oleh Sjam *dkk.,* (2023) menggunakan pendekatan kuantitatif untuk menganalisis pengaruh inflasi, kurs, suku bunga BI (BI Rate), dan harga emas dunia terhadap Jakarta Islamic Index (JII) pada periode 2020–2022. Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi, kurs, dan harga emas dunia berpengaruh signifikan terhadap JII, sedangkan BI Rate tidak memiliki pengaruh yang signifikan.

Penelitian oleh (Mai, Thanh; M, Shahbaz; Tong, 2023) menunjukkan bahwa emas memiliki peran sebagai diversifikasi, lindung nilai (hedging), dan *safe haven* dalam investasi di Indonesia, terutama selama periode krisis. Laporan (Baronyan, 2025) menyoroti bahwa dalam siklus 2020–2025, emas mengalami apresiasi sekitar 90% dari basis 2018–2019, memperkuat perannya sebagai aset *safe haven* taktis yang mengalami aliran masuk tajam selama gejolak dan pembalikan parsial saat selera risiko kembali. Emas menjadi pilihan investasi aman *(safe haven)* di tengah ketidakpastian ekonomi global, termasuk fluktuasi nilai tukar Peran emas sebagai *aset safe haven* dalam menghadapi ketidakpastian pasar keuangan global, termasuk fluktuasi nilai tukar. Emas dianggap mampu mempertahankan nilai dan mengurangi risiko investasi.(Asikin, 2025). Studi (Wang, Thi dan Lee, 2021) Disimpulkan bahwa emas dapat berperan sebagai aset *safe haven* terhadap risiko nilai tukar dalam jangka panjang, namun kemampuannya cenderung terbatas dalam jangka pendek.

Kenaikan harga emas juga memiliki dampak negatif terhadap perekonomian nasional. Menurut (Voi, 2025) tingginya harga emas berdampak pada naiknya biaya produksi di industri yang menggunakan emas, seperti perhiasan dan elektronik, yang akhirnya dapat menekan daya beli konsumen dan menghambat laju pertumbuhan ekonomi nasional. Daya beli masyarakat merupakan kemampuan konsumen untuk membeli barang dan jasa. Ketika inflasi meningkat atau pendapatan riil menurun, daya beli akan menurun. Dalam kondisi ini, masyarakat cenderung kehilangan kepercayaan terhadap mata uang dan mencari alternatif aset yang lebih stabil. Kenaikan harga emas sering kali diikuti oleh penurunan daya beli masyarakat, karena emas dibeli sebagai instrumen penyelamat nilai kekayaan (Yuliana dan Robiyanto, 2021)

Menurut (Pratiwi dan Awaluddin, 2024) menyimpan uang dalam bentuk tunai dalam jangka waktu lama kurang efektif karena terdepresiasi oleh inflasi. Sebagai alternatif, emas menjadi pilihan yang lebih baik untuk menabung dan berinvestasi jangka panjang. Ketika terjadi ketidakpastian ekonomi global, emas seringkali menjadi aset yang dicari oleh investor. Investasi emas dapat menjadi solusi untuk mengatasi perilaku konsumtif dan meningkatkan kesejahteraan finansial masyarakat. Dengan berinvestasi dalam emas, masyarakat tidak hanya dapat menyimpan kekayaan tetapi juga memiliki aset yang mudah dicairkan saat dibutuhkan.(Mardhiyah, 2025). Harga emas memiliki pengaruh signifikan terhadap inflasi, yang diukur melalui Indeks Harga Konsumen.(Purwanti, 2022). Penelitian (Cynthia Sari Dewi, 2022) kajian ini meneliti dampak variabel makroekonomi seperti Indeks Harga Konsumen (IHK), nilai tukar, dan indeks pasar saham terhadap pergerakan harga emas berjangka di Indonesia. Temuan penelitian mengindikasikan bahwa IHK

memengaruhi volatilitas harga emas, sehingga perubahan tingkat inflasi dan daya beli masyarakat menjadi faktor penting dalam menentukan pergerakan harga emas. Dalam kondisi inflasi yang meningkat, nilai mata uang cenderung menurun, sehingga mendorong investor beralih ke emas sebagai aset lindung nilai (*hedge*) untuk menjaga nilai kekayaan (Pratiwi dan Awaluddin, 2024). Perubahan daya beli (IHK) dan upah riil berpotensi memengaruhi permintaan emas, yang pada akhirnya berdampak pada harga emas. Upah riil merupakan indikator kemampuan daya beli masyarakat yang memengaruhi keputusan investasi. Secara empiris, peningkatan pendapatan riil akan meningkatkan permintaan terhadap aset investasi seperti emas, sehingga berdampak pada kenaikan harga emas (Wahyuningtyas *dkk.,* 2025).

Dari berbagai literatur tersebut, dapat disimpulkan bahwa emas secara konsisten terbukti sebagai aset *safe haven* yang efektif, terutama dalam konteks Indonesia. Perannya menjadi semakin signifikan dalam menjaga nilai kekayaan, melindungi daya beli, serta berpotensi menjaga kestabilan upah riil masyarakat dalam menghadapi inflasi dan ketidakpastian ekonomi global.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan tujuan untuk menguji secara empiris peran emas sebagai aset *safe haven* di tengah kondisi ekonomi yang tidak stabil, khususnya melemahnya nilai tukar rupiah dan menurunnya daya beli masyarakat. Pendekatan ini bersifat kuantitatif karena mampu mengukur keterkaitan antar variabel melalui pengolahan data numerik secara statistik.

Data dalam penelitian ini bersifat sekunder dan diambil dari sumber-sumber yang diterbitkan secara resmi oleh *www.exchange-rates.org* (harga emas), https://www.kemendag.go.id (kurs), www.bi.go.id (inflasi), dan www.bps.go.id (IHK dan upah riil). Data yang dikumpulkan meliputi rata-rata harga emas bulanan (dalam rupiah), rata-rata bulanan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat, inflasi dan indeks harga konsumen (IHK) bulanan dalam persen, dan rata-rata upah riil bulanan sebagai indikator daya beli masyarakat. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data bulanan dari Januari 2022 hingga April 2025 (selama 40 bulan), dengan tujuan menangkap dinamika fluktuasi jangka menengah serta pengaruh peristiwa ekonomi global. Penelitian (Kesarditama *dkk*, 2020) menggunakan data sekunder dari Januari 2014 hingga Desember 2019 yang diperoleh dari BI, BPS, dan sumber lainnya. Metode *Ordinary Least Square (OLS)* dalam regresi linier berganda digunakan untuk analisis, dan hasilnya mengungkapkan bahwa kurs rupiah, harga minyak mentah global, serta IHSG berkontribusi positif secara signifikan terhadap harga emas di Indonesia, sementara inflasi berdampak negatif dan signifikan.

Metode regresi linier berganda digunakan dalam penelitian ini sebagai bagian dari pendekatan kuantitatif, dengan proses analisis data dilakukan menggunakan *software E-Views 13.* Analisis ini dilakukan untuk mengetahui apakah emas dapat berperan sebagai *safe haven* ketika nilai tukar rupiah melemah dan daya beli masyarakat menurun.

Analisis data dilakukan dengan pendekatan ekonometrika, termasuk statistik deskriptif, yang berfungsi untuk mengumpulkan, menampilkan, dan menganalisis data guna memberikan ilustrasi umum mengenai sifat data tanpa membuat inferensi atau generalisasi. Metode ini mencakup ukuran tendensi sentral (seperti mean, median, minimum, dan maksimum), ukuran penyebaran (deviasi standar). Metode uji *stasioneritas* digunakan untuk mengetahui apakah data *time series* bersifat *stasioner,* yakni memiliki rata-rata, varians, dan kovarians yang tidak berubah seiring waktu. Data yang tidak *stasioner* dapat menghasilkan hasil estimasi yang bias dan tidak valid dalam analisis ekonometrika. Salah satu metode populer untuk menguji stasioneritas adalah *Augmented Dickey-Fuller (ADF) Test.* Uji ini menguji hipotesis nol *(null hypothesis)* bahwa suatu data memiliki akar unit (unit root), yang berarti data tersebut tidak stasioner. Penolakan terhadap hipotesis nol menunjukkan bahwa data bersifat stasioner. Sementara itu, model regresi linier berganda digunakan sebagai alat statistik untuk menilai sejauh mana nilai tukar rupiah dan daya beli masyarakat memengaruhi harga emas sebagai variabel terikat.

Persamaan model:

$$PG_t = \beta_0 + \beta_1 KURS_t + \beta_2 INF_t + \beta_3 IHK_t + \beta_4 RW_t + e_t$$

Keterangan :

PG_t	= Rata- rata harga emas perbulan (*price gold)* ke-t
β_0	= *Intercept*
$KURS_t$	= Rata-rata nilai tukar rupiah perbulan (kurs) ke-t
INF_t	= Inflasi perbulan ke-t
IHK_t	= Indeks harga konsumen perbulan ke-t
RW_t	= Rata- rata upah riil perbulan *(real wages)* ke-t
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4 \ldots$	= Koefisien variabel bebas
e_t	= *Error term* (kesalahan residual)

Dalam regresi linier, Uji Asumsi Klasik dilakukan untuk memastikan bahwa model yang digunakan memenuhi syarat sebagai estimator yang terbaik, linier, dan tidak bias *BLUE (Best Linear Unbiased Estimator).* Singkatnya, pengujian ini dilakukan untuk mencegah terjadinya pelanggaran asumsi yang dapat mengakibatkan hasil analisis menjadi bias atau tidak sah. Jika nilai variabel dependen dan independen p-value (sig) < 0.05, maka data dianggap lulus uji stasioner. Salah satu asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji normalitas dengan metode *Jarque-Bera,* yang digunakan untuk menguji apakah residual mengikuti distribusi normal. Data dianggap normal jika nilai probabilitasnya melebihi 0,05. Uji heteroskedastisitas *(Glejser)* tujuannya menguji apakah residual memiliki varians yang konstan (homoskedastisitas) atau tidak (heteroskedastisitas). Jika probabilitas > 0,05, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji autokorelasi *(Durbin-Watson Test)* tujuannya menguji apakah terdapat korelasi antara error saat ini dengan error sebelumnya (khusus pada data time series). Jika nilai DW berada diantara (-2) dan +2 maka terbebas autokolerasi. Uji signifikansi statistik menggunakan uji t (parsial) yaitu untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian F (simultan) bertujuan untuk melihat pengaruh kolektif dari variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Koefisien Determinasi (R^2) menunjukkan proporsi variasi variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen. Tingkat signifikansi ditentukan pada $\alpha = 0,05$.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Untuk memberikan gambaran umum tentang karakteristik data menggunakan statistik deskriptif sebagai berikut

Tabel 1. Uji Statistik Deskritif

	Harga Emas	Nilai Tukar	Inflasi	Indeks Harga Konsumen	Upah Riil
Mean	1064852	15458,85	3,154250	110,0935	2788942
Median	954067,5	15412,50	2,850000	110,2000	2741952
Maximum	1742972	16802,00	5,950000	114,5000	2990300
Minimum	811310,0	14349,00	0,090000	105,3300	2673698
Std. Dev.	236477,4	654,7399	1,474207	2,402642	98100,48
Skewness	1,100909	0,058010	0,253367	-0,165188	0,543191
Kurtosis	3,321264	2,109854	2,286971	2,483681	1,790395
Jarque-Bera	8,252019	1,343033	1,275316	0,626222	4,405617
Probability	0,016147	0,510933	0,528529	0,731169	0,110492
Sum	42594092	618354,0	126,1700	4403,740	1,12E+08
Sum Sq. Dev.	2,18E+12	16718691	84,75818	225,1349	3,75E+11
Observations	40	40	40	40	40

Sumber : Data diolah (2025)

Tabel 1. menunjukkan pada variabel dependen harga emas perbulan (PG) nilai rata-rata (mean) sebesar minimum sebesar 1.064.852 rupiah. Nilai tengah (median) sebesar 954.067,5 rupiah, nilai minimum sebesar 811.310 rupiah dan nilai maksimum sebesar 1.742.972 rupiah dengan deviasi standar sebesar 236.477,4. Untuk variabel independen nilai tukar (KURS) nilai mean sebesar 15.458,85 rupiah,nilai median sebesar 15.412,50, nilai minimum dan maksimum sebesar 14.349 rupiah 16.802 rupiah dengan deviasi standar sebesar 654,7. Untuk variabel inflasi (INF) nilai mean dan median sebesar 3,15 persen dan 2,85 persen, nilai minimum dan maksimum sebesar 0,09 persen dan 5,95 persen dengan deviasi standar sebesar 1,47. Untuk variabel indeks harga konsumen (IHK) nilai mean sebesar 110,09 persen dan median sebesar 110,20 persen, nilai minimum dan maksimum sebesar 105,33 persen dan 114,50 persen dengan deviasi standar sebesar 2,40. Kemudian untuk variabel upah riil (RW) nilai mean sebesar 2.788.942 rupiah dan

nilai median sebesar 2.741.952 rupiah, nilai minimum dan maksimum sebesar 2.673.698 rupiah dan 2.990. 300 rupiah dengan deviasi standar sebesar 98.100,48.

Hasil uji stasioneritas adalah metode statistik yang digunakan untuk menentukan apakah suatu data runtun waktu (time series) bersifat stasioner, yaitu memiliki rata-rata, varians, dan kovarians yang konstan sepanjang waktu.

Tabel 2. Uji Stasioneritas

	Hipotesis Awal	**t-Statistic**	**Prob.***
Augmented Dickey-Fuller test statistic	Harga Emas	-6,619104	0,0000
	Nilai Tukar	-5,708783	0,0000
	Inflasi	-4,794962	0,0004
	Indeks Harga Konsumen	-5,315029	0,0001
	Upah Riil	-5,571070	0,0000

Sumber: Data diolah (2025)

Dapat dilihat di tabel uji stasioneritas menggunakan *Uji Augmented Dickey-Fuller (ADF),* nilai variabel dependen dan independent p-value (sig) < 0.05, maka data dianggap lulus uji stasioner (mengandung akar unit) dan layak dilakukan analisis regresi.

Hasil uji normalitas *(Jarque-Bera Test)* tujuannya menguji apakah distribusi residual *(error)* mengikuti distribusi normal.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas (Jarque-Bera Test)

Keterangan	**Nilai**
Observations	40
Mean	5,37E-10
Median	5001,859
Maximum	319755,0
Minimum	-200242,0
Std. Dev.	102386,6
Skewness	0,425145
Kurtosis	4,050687
Jarque-Bera	3,044894
Probability	0,218177

Sumber: Data diolah (2025)

Dapat dilihat di tabel uji normalitas menggunakan *(Jarque-Bera Test),* nilai variabel dependen dan independen p-value (sig) > 0.05 yaitu 0,218 , maka data lulus uji normalitas.

Tujuan dari uji *heteroskedastisitas (Glejser)* adalah untuk mengidentifikasi apakah residual dalam model memiliki varians yang konstan atau justru tidak konstan.

Tabel 4. Uji *Heteroskedasitas*

Heteroskedasticity Test: Glejser

F-statistic	1,912814	*Prob. F(4,35)*	0,1301
*Obs*R-squared*	7,175645	*Prob. Chi-Square(4)*	0,1269
Scaled explained SS	7,071904	*Prob. Chi-Square(4)*	0,1321

Sumber: Data diolah (2025)

Hasil uji Glejser menunjukkan bahwa nilai signifikansi (Sig.) melebihi 0,05, yang berarti model regresi tidak mengalami masalah heteroskedastisitas. Hal ini menunjukkan bahwa varians dari residual bersifat konstan dan memenuhi asumsi homoskedastisitas, sehingga model regresi dapat digunakan untuk analisis lebih lanjut tanpa adanya bias dalam estimasi parameter. Dengan demikian, hasil regresi yang diperoleh lebih reliabel dan dapat diinterpretasikan secara valid.

Hasil Uji autokorelasi *(Durbin-Watson Test)* tujuannya menguji apakah terdapat korelasi antara error saat ini dengan *error* sebelumnya (khusus pada data *time series*). Jika nilai DW berada diantara (-2) dan +2 maka terbebas autokolerasi.

Tabel 5. Uji Autokolerasi

R-squared	**0.812541**	**Mean dependent var**	**1064852.**
Adjusted R-squared	0,791117	*S.D. dependent var*	236477,4
S.E. of regression	108079,0	*Akaike info criterion*	26,13558
Sum squared resid	4,09E+11	*Schwarz criterion*	26,34669
Log likelihood	-517,7116	*Hannan-Quinn criter.*	26,21191
F-statistic	37,92685	*Durbin-Watson stat*	0,493391
Prob(F-statistic)	0,000000		

Sumber : Data diolah (2025)

Nilai *Durbin-Watson (DW)* sebesar 0,49 sebagaimana ditunjukkan dalam tabel berada dalam rentang antara -2 hingga +2, sehingga dapat disimpulkan bahwa model bebas dari autokorelasi.

Uji signifikansi statistik dilakukan menggunakan uji t (parsial) untuk mengukur pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Uji F digunakan untuk mengukur apakah semua variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sementara itu, koefisien determinasi (R^2) menunjukkan seberapa besar proporsi variasi variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen dalam model. Tingkat signifikansi ditetapkan pada $\alpha = 0,05$.

Tabel 6. Uji Signifikansi

Dependent Variable: Harga Emas

Method: Least Squares

Sample: 2022M01 2025M04

Included observations: 40

Variable	*Coefficient*	*Std. Error*	*t-Statistic*	*Prob.*
C	-1961770	2202616,	-0,890655	0,3792
Nilai Tukar	187,4885	35,98617	5,210014	0,0000
Inflasi	-73246,66	15141,63	-4,837435	0,0000
Indeks Harga Konsumen	-2340,638	12691,92	-0,184420	0,8547
Upah Riil	0,221229	0,412088	0,536848	0,5948
R-squared	0,812541	*Mean dependent var*		1064852
Adjusted R-squared	0,791117	*S.D. dependent var*		236477,4
S.E. of regression	108079,0	*Akaike info criterion*		26,13558
Sum squared resid	4,09E+11	*Schwarz criterion*		26,34669
Log likelihood	-517,7116	*Hannan-Quinn criter.*		26,21191
F-statistic	37,92685	*Durbin-Watson stat*		0,493391
Prob(F-statistic)	0,000000			

Sumber : Data diolah (2025)

Uji t bertujuan untuk mengukur pengaruh setiap variabel independen secara individu terhadap variabel dependen (PG). Dengan p-value sebesar 0,00 yang lebih kecil dari 0,05, dapat disimpulkan bahwa nilai tukar (KURS) memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap harga emas (PG), artinya semakin melemah rupiah terhadap dolar AS, maka harga emas cenderung meningkat. Variabel inflasi (INF) menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga emas (PG), sebagaimana ditunjukkan oleh p-value sebesar 0,00 < 0,05, yang berarti bahwa semakin tinggi tingkat inflasi, maka harga emas cenderung menurun. Untuk variabel indeks harga konsumen (IHK) dan upah riil (RW) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga emas (PG) karena nilai p-value = 0.00 > 0,05.

Uji F dilakukan untuk melihat apakah variabel independen secara bersama-sama (simultan) mempengaruhi variabel dependen. Karena p-value < 0,05, yang berarti secara simultan variabel KURS, INF, IHK, dan RW berpengaruh signifikan terhadap harga emas (PG).

Koefisien determinasi (R-Squared) menunjukkan seberapa besar variasi variabel dependen (PG) yang dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model. R-squared = 0,8125 → menunjukkan bahwa 81,25% variasi dalam PG dapat dijelaskan oleh variabel KURS, INF, IHK, dan RW, sementara 18,75% disebabkan oleh variabel lain yang tidak dicantumkan dalam model

Analisis terhadap model regresi linear berganda :

$$PG = -1.961.770 + 187{,}49\ KURS - 73.246{,}66\ INF - 2.340{,}64\ IHK + 0{,}22\ RW + e$$

Nilai konstanta -1.961.770 menunjukkan bahwa dalam kondisi di mana semua variabel bebas (KURS, INF, IHK, dan RW) tidak memberikan pengaruh (bernilai nol), maka harga emas (PG) yang diperkirakan adalah sebesar -1.961.770.

Koefisien Variabel Independen:

Setiap kenaikan seribu rupiah terhadap dolar AS, harga emas akan meningkat sebesar 187,49 rupiah dengan variabel lain *ceteris paribus*. Hasil ini mengindikasikan adanya korelasi positif antara nilai tukar (KURS) dan harga emas (PG). Secara teoritis, ketika mata uang domestik melemah, permintaan emas cenderung meningkat karena emas dipandang sebagai alat lindung nilai terhadap inflasi dan fluktuasi nilai tukar. Hal ini menyebabkan harga emas dalam mata uang lokal, seperti rupiah, cenderung naik seiring dengan pelemahan mata uang tersebut. Sejalan dengan penelitian (Sunny dan Setyowati, 2023) menunjukkan bahwa fluktuasi nilai tukar rupiah secara signifikan memengaruhi harga emas di Indonesia. Pelemahan rupiah mendorong kenaikan harga emas, menjadikannya pilihan investasi yang menarik saat ketidakpastian ekonomi meningkat. Selain itu, penelitian Putra dan Satrianto (2022) menemukan adanya pengaruh positif dan signifikan antara nilai tukar rupiah dan harga emas di Indonesia, di mana depresiasi rupiah diikuti oleh kenaikan harga emas. Meskipun demikian, secara konseptual aset *safe haven* umumnya didefinisikan sebagai instrumen yang memiliki korelasi negatif atau tidak berkorelasi dengan aset keuangan lain pada saat terjadi gejolak pasar. Pada penelitian ini, hubungan positif antara nilai tukar dan harga emas tidak bertentangan dengan konsep tersebut, karena kenaikan harga emas justru terjadi sebagai respons terhadap pelemahan mata uang. Emas tetap dapat dikategorikan sebagai *safe haven*, karena kemampuannya mempertahankan nilai atau bahkan meningkat ketika kondisi ekonomi memburuk, meskipun secara statistik menunjukkan hubungan positif dengan variabel nilai tukar.

Setiap kenaikan 1 persen dalam tingkat inflasi, harga emas justru menurun sebesar 73.246,66 rupiah, dengan variabel lain *ceteris paribus*. Secara teoritis, Saat inflasi naik, harga-harga barang dan jasa turut meningkat, sehingga daya beli masyarakat menurun. Akibatnya, dana yang tersedia untuk investasi, termasuk dalam emas, menjadi lebih sedikit, yang berpotensi menyebabkan turunnya permintaan dan harga emas. Untuk merespons inflasi yang tinggi, bank sentral umumnya menaikkan suku bunga. Kenaikan suku bunga membuat instrumen keuangan berbunga menjadi lebih menarik dibandingkan emas yang tidak menghasilkan pendapatan, sehingga dapat menyebabkan penurunan permintaan dan harga emas. Sejalan dengan penelitian (Kesarditama *dkk.,* 2020) Inflasi pada rupiah terbukti memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap perubahan harga emas. Artinya, semakin besar tingkat inflasi rupiah, semakin menekan harga emas, meskipun di tingkat global inflasi biasanya mendorong kenaikan harga emas.(Purnamasari P, 2024)

Setiap kenaikan 1 persen dalam IHK, harga emas diprediksi turun sebesar 2.340,64 rupiah, dengan variabel lain *ceteris paribus*. Secara teoritis, kenaikan indeks harga konsumen (IHK) menunjukkan lonjakan harga barang dan jasa, sehingga mengurangi daya beli masyarakat. Akibatnya, masyarakat menjadi lebih hati-hati dalam membelanjakan uangnya, termasuk mengurangi investasi seperti pembelian emas. Sejalan dengan penelitian (Septevenus *dkk.*, 2024) Hasil menunjukkan bahwa IHK tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga emas di Indonesia, yang berarti kenaikan IHK tidak selalu berdampak pada peningkatan harga emas.

Setiap kenaikan 1 juta rupiah upah riil, harga emas naik sebesar 0,22 rupiah, dengan variabel lain *ceteris paribus*. Secara teoritis, kenaikan upah riil berpotensi meningkatkan daya beli masyarakat, yang kemudian bisa mendorong minat terhadap aset investasi seperti emas. Meski demikian, dampaknya sering kali lemah dan tidak signifikan secara statistik, khususnya dalam konteks perekonomian Indonesia. Kenaikan pendapatan tidak selalu diarahkan pada investasi emas. Masyarakat mungkin lebih memilih instrumen investasi lain seperti deposito, saham, atau properti, tergantung pada literasi keuangan dan aksesibilitas. Sejalan dengan penelitian (Gusnindar dan Syafri, 2023) temuan tersebut mengindikasikan bahwa dalam jangka pendek, variabel suku bunga, inflasi, dan produk domestik bruto (PDB) memberikan

dampak negatif yang tidak signifikan terhadap harga emas. Meskipun upah riil tidak dijelaskan secara eksplisit, PDB dapat merepresentasikan tingkat pendapatan masyarakat.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, serta regresi linier berganda yang dilakukan dengan menggunakan *EViews* 13 terhadap data bulanan periode Januari 2022 – April 2025, yaitu: Emas terbukti berperan sebagai *safe haven* di tengah melemahnya nilai tukar rupiah. Hasil regresi menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah (KURS) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga emas (PG). Artinya, melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar AS biasanya diikuti oleh kenaikan harga emas. Kondisi ini sejalan dengan teori bahwa emas dipilih oleh masyarakat sebagai alternatif investasi ketika nilai tukar tidak stabil. Variabel inflasi (INF) berpengaruh negatif secara signifikan terhadap harga emas, yang mengindikasikan bahwa kenaikan inflasi menyebabkan turunnya daya beli masyarakat, sehingga permintaan emas menurun dan harga emas ikut terdampak. Variabel Indeks Harga Konsumen (IHK) dan upah riil (RW) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga emas. Meski secara teoritis peningkatan IHK dan upah riil dapat mempengaruhi permintaan emas, namun secara statistik pengaruhnya tidak kuat dalam model ini. Hal ini kemungkinan disebabkan oleh rendahnya literasi keuangan atau preferensi masyarakat terhadap bentuk investasi lain. Hasil model regresi menunjukkan nilai R-squared sebesar 0,8125, yang mengindikasikan bahwa 81,25% variasi dalam harga emas dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen dalam model, sedangkan 18,75% sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model. Uji asumsi klasik yang meliputi normalitas, heteroskedastisitas, stasioneritas, dan autokorelasi menunjukkan bahwa model regresi telah memenuhi kriteria *BLUE (Best Linear Unbiased Estimator),* sehingga dapat digunakan secara layak untuk analisis. Implikasi kebijakan dari penelitian ini yaitu: Pemerintah dan Bank Indonesia sdapat memperkuat posisi emas sebagai bagian dari cadangan devisa nasional. Mengingat harga emas cenderung naik saat nilai tukar rupiah melemah, maka peningkatan cadangan emas bisa menjadi strategi stabilisasi yang efektif untuk melindungi perekonomian dari tekanan eksternal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa meskipun upah riil naik, tidak terjadi peningkatan signifikan pada harga emas, mengindikasikan kemungkinan rendahnya partisipasi masyarakat dalam investasi emas. Oleh karena itu, diperlukan kebijakan peningkatan literasi keuangan dan investasi, khususnya untuk instrumen lindung nilai seperti emas, agar masyarakat dapat mengelola kekayaannya dengan lebih baik di tengah ketidakpastian ekonomi. Mengingat nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap harga emas, maka upaya menjaga kestabilan nilai tukar menjadi hal yang krusial. Kebijakan moneter yang kredibel dan konsisten harus diprioritaskan oleh Bank Indonesia guna mencegah volatilitas mata uang yang ekstrem dan meminimalkan lonjakan permintaan emas yang dapat mengganggu pasar domestik. Pemerintah dapat mendukung pengembangan pasar emas digital dan fisik yang lebih transparan dan terjangkau. Hal ini termasuk mendorong akses masyarakat terhadap emas batangan berskala mikro, serta memperkuat regulasi dan infrastruktur perdagangan emas untuk meningkatkan partisipasi publik dan stabilitas harga. Meskipun IHK mengalami peningkatan, dampaknya yang tidak signifikan terhadap harga emas menunjukkan perlunya strategi pengendalian harga dan pemberian subsidi yang lebih tepat. Menjaga kestabilan harga barang-barang pokok menjadi penting agar daya beli tetap kuat dan aktivitas konsumsi maupun investasi masyarakat tidak terganggu.

DAFTAR PUSTAKA

Asikin, M.Z. (2025) 'Peran Emas sebagai Lindung Nilai terhadap Ketidakpastian Pasar Keuangan Global', 3(3), pp. 123–135. https://doi.org/10.12962/limits.v22i3.3478

Baronyan, S.R. (2025) 'Gold in a fragmented world : Safe haven and strategic asset', (April). https://www.lseg.com di akses 10 Mei 2025

Cynthia Sari Dewi (2022) 'What Causes Future Gold Price Volatility in Indonesia?', *Formosa Journal of Sustainable Research*, 1(6), pp. 877–884. https://doi.org/10.55927/fjsr.v1i6.1802.

Didimax (2025) *Emas sebagai Safe Haven: Mengapa Investor Beralih ke Logam Mulia?*, *21 Maret 2025*. https://didimax.co.id di akses 10 Mei 2025

Gusnindar, G.W. and Syafri (2023) 'Faktor Pengaruh Harga Emas Dengan Metode Error Correction Model (Ecm)', *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), pp. 2359–2366. https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.16556.

Kesarditama, F., Haryadi, H. and Vyn Amzar, Y. (2020) 'Pengaruh inflasi, nilai tukar rupiah per dollar Amerika, harga minyak mentah dunia dan indeks harga saham gabungan terhadap harga emas di Indonesia', *e-Journal Perdagangan Industri dan Moneter*, 8(2), pp. 55–64. https://doi.org/10.22437/pim.v8i2.8269.

Kompas (2025) *Mengapa Emas Dianggap Sebagai Aset 'Safe Haven'?*, *02 Mei 2025*. https://money.kompas.com/read/2025/02/05/223130026 di akses 10 Mei 2025

Mai, Thanh; M, Shahbaz; Tong, Y.D. dkk. (2023) 'Preprint not peerriew Preprint not peered', *Fusion*, pp. 1–8. https://doi.org/10.1007/s11042-019-08409-z

Mardhiyah, U.R. (2025) 'Ekonomi Masyarakat Indonesia'.

Piserà, S. and Chiappini, H. (2024) 'Are ESG indexes a safe-haven or hedging asset? Evidence from the COVID-19 pandemic in China', *International Journal of Emerging Markets*, 19(1), pp. 56–75. https://doi.org/10.1108/IJOEM-07-2021-1018.

Pratiwi, C.S. and Awaluddin, S.P. (2024) 'Jurnal SainsManajemenNitro', 3, pp. 13–22. https://ojs.nitromks.ac.id/jsmn/article/view/438

Purnamasari P, A.M.M. (2024) 'Jurnal Spektrum Ekonomi Inflasi Rupiah Mempengaruhi Kenaikan Harga Emas', 7(7), pp. 131–135. https://oaj.jurnalhst.com/index.php/jse/article/view/1132/1133

Purnawan, M.E. and Puspitasari, I.F. (2021) 'Gold, Uncertainty, Macroeconomy, Inflation Hedging and Safe Haven in Indonesia', *Economics Development Analysis Journal*, 10(2), pp. 153–161. https://doi.org/10.15294/edaj.v10i2.44653.

Purwanti, Y. (2022) 'Analysis of the Influence of Gold Price, Rupiah Exchange Rate and Interest Rate on West Java Inflation Persistence Degrees', *Government and Statistics*, 1(1), pp. 43–52. https://doi.org/10.21787/govstat.1.2022.43-52

Puspitasari, I.F., Andriyani, N.F. and Hidayah, N. (2022) 'Emas Sebagai Safe Haven Dan Inflation Hedging Di Tengah Ketidakpastian Perekonomian Global Selama Pandemi Covid-19', *Jurnal Ilmu Pendidikan, Ilmu Ekonomi dan Ilmu Sosial*, 16(2), pp. 250–258. https://doi.org/10.19184/jpe.v16i2.33694.

Putra, B.P. and Satrianto, A. (2022) 'Pengaruh Nilai Tukar, Harga Saham, dan Harga Minyak Dunia terhadap Harga Emas di Indonesia', *Jurnal Kajian Ekonomi dan Pembangunan*, 4(4), p. 1. https://doi.org/10.24036/jkep.v4i4.14056.

Putri, Y., Satria, D. and Fakhruddin, F. (2022) 'Pengaruh Perubahan Harga Emas Dunia Terhadap Nilai Tukar Rupiah', *Jurnal Ekonomi dan Kebijakan Publik Indonesia*, 9(1), pp. 78–88. https://doi.org/10.24815/ekapi.v9i1.30276.

Septevenus, W. *dkk.* (2024) 'Analysis of The Effect of Growth Domestic Product Growth , Consumer Price Index , Inflation , BI Interst Rate , and The Rupiah- Dollar Exchange Rate on Gold Price', 6(01), pp. 83–92. https://jecombi.seaninstitute.or.id/index.php/JECOMBI/article/view/110

Siagian, R.R.A. (2025) 'Persepsi Masyarakat Indonesia Terhadap Kenaikan Harga Emas Sebagai Instrumen Investasi Jangka Panjang : Sebuah Tinjauan Literatur', 3(2023), pp. 72–79. https://doi.org/10.61579/future.v3i1.298

Sjam, D.A.S., Chrisananda, R.A. and Rusgianto, S. (2023) 'Pengaruh Inflasi , Kurs , BI Rate , dan Harga Emas Dunia Terhadap Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2020-2022', *Jurnal Ekonomika dan Bisnis Islam*, 6(2), pp. 57–66. https://doi.org/10.26740/jekobi.v6n2.p57-66

Sunny, L. and Setyowati, E. (2023) 'Dampak Kurs, Suku Bunga, IHSG, Inflasi dan Permintaan Emas Terhadap Harga Emas di Indonesia Tahun 2018-2021', *Ekonomikawan: Jurnal Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan*, 23(1), pp. 66–75. https://doi.org/10.30596/ekonomikawan.v23i1.10124.

Voi (2025) *Harga Emas Naik Terus di 2025, Ini Dampaknya terhadap Pertumbuhan Ekonomi Nasional*, *17 April 2025*. https://voi.id/ekonomi/476570 di akses 10 Mei 2025

Wahyuningtyas, U. A., Wijaya, R. S., & Perdana, P. (2025) 'Analisis faktor - faktor yang mempengaruhi harga emas di indonesia', *Jurnal Ekuilnomi*, 7(3), pp. 844–851. https://doi.org/10.36985/76zpdw11.

Wang, K.-M., Thi, T.-B.N. and Lee, Y.-M. (2021) 'Is gold a safe haven for the dynamic risk of foreign exchange?', *Future Business Journal*, 7(1), pp. 1–17. https://doi.org/10.1186/s43093-021-00101-9.

Wicaksono, A.S. and Arfianto, E.D. (2022) 'Safehaven Atau Risky Hazard? Pasar Saham Indonesia Vs Emas, Bitcoin, Dan Us Dollar Menggunakan Metode Vector Autoregression (Var) (Data Harian Ihsg, Emas, Bitcoin, Dan Dollar Amerika Periode Desember 2016 – Desember 2021, 11(4), pp. 1–15. https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/article/view/36558

Wulan, A., Ma'mun, S.Z. and Maksar, M.S. (2024) 'Analisis Aset Safe-Haven Untuk Pasar Saham Di Indonesia : Studi Pada Emas Dan Bitcoin', *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi*

(MEA), 8(1), pp. 753–769. https://doi.org/10.31955/mea.v8i1.3737.

Yuliana, A.F. and 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), pp. 1–11. https://doi.org/10.32815/jibeka.v15i1.217.