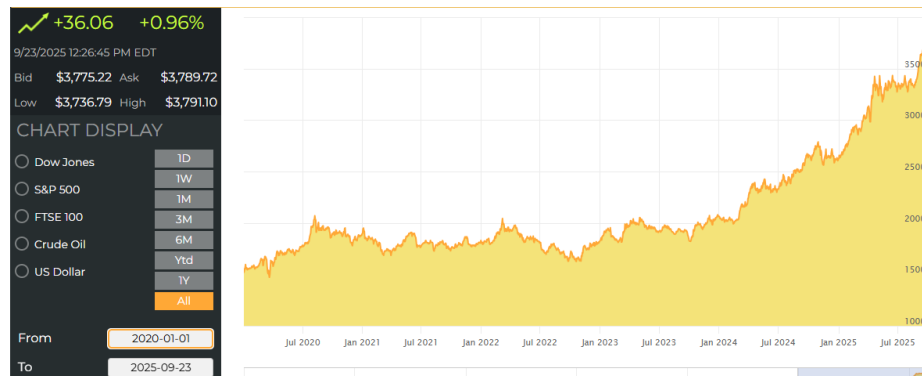


BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Aset keuangan global, emas (XAU/USD) menduduki posisi yang unik dan abadi. Logam mulia ini bukan sekadar komoditas, melainkan sebuah instrumen finansial dengan sejarah ribuan tahun sebagai penyimpan nilai (*store of value*), medium pertukaran, dan yang paling relevan dalam konteks *modern*, sebagai aset suaka aman (*safe-haven asset*). Di tengah era ketidakpastian ekonomi, gejolak geopolitik, dan krisis keuangan, para *investor* secara naluriah beralih ke emas untuk memitigasi risiko dan melindungi daya beli aset mereka (Mainal et al., 2023). Perannya sebagai komponen penting dalam cadangan devisa bank-bank sentral di seluruh dunia semakin menegaskan statusnya sebagai pilar stabilitas dalam sistem moneter internasional, bahkan setelah berakhirnya standar emas (Ramana & Sridhar, 2019). Menurut Sunny & Setyowati (2023) Emas, sebagai sebuah logam mulia, telah lama dikenal dan diakui sebagai media pertukaran yang bernilai *universal*, bahkan menjadi standar keuangan bagi berbagai negara di dunia. Salah satu alasan utamanya adalah stabilitas nilainya yang tidak pernah mengalami penyusutan, menjadikannya sebagai aset yang sangat dapat diandalkan. Karakteristik unik ini menjadikan emas pilihan utama bagi para *investor* yang mencari alternatif investasi yang aman dan tahan terhadap gejolak ekonomi. Dengan nilai yang cenderung terus meningkat dari tahun ke tahun, aktivitas jual-beli emas secara umum memberikan potensi keuntungan yang signifikan. Secara historis, harga emas menunjukkan tren kenaikan dalam jangka panjang, meskipun pergerakannya dipengaruhi oleh fluktuasi siklus ekonomi dalam jangka pendek. (Gusnindar & Syafri, 2023).



Gambar 1. 1 Histori Harga Emas dari Tahun 2020- Pertengahan tahun 2025

(jmbullion.com)

Berdasarkan gambar 1.1 Harga emas (XAU) secara konsisten mempertahankan posisinya sebagai aset fundamental yang melampaui perannya sebagai *instrumen tezaurisasi* (penyimpan kekayaan) dan, yang lebih penting, sebagai aset lindung nilai (*safe haven*) utama. Teori keuangan dan bukti empiris secara luas mendukung bahwa dalam periode ketidakpastian yang dipicu oleh krisis ekonomi, instabilitas geopolitik, maupun tekanan inflasi yang tinggi *investor* akan melakukan *flight to quality* dengan mengalihkan modal dari aset berisiko ke aset yang dianggap lebih aman, dengan emas sebagai salah satu tujuan utama.

Harga emas pada dasarnya tunduk pada hukum dasar penawaran dan permintaan, pergerakan nilainya digerakkan oleh variabel-variabel makroekonomi yang kompleks. Indeks Dollar AS, tingkat inflasi, dan kebijakan suku bunga. Ketiga elemen ini tidak bekerja sendiri-sendiri, melainkan saling berinteraksi dan memengaruhi satu sama lain, sehingga sering kali menghasilkan pola pergerakan harga yang tidak terduga dan bahkan bertentangan.

Variable pertama yakni Indeks Dollar AS yang secara historis berfungsi sebagai mata uang standar untuk pembayaran internasional berkat persepsi ekonomi Amerika Serikat yang

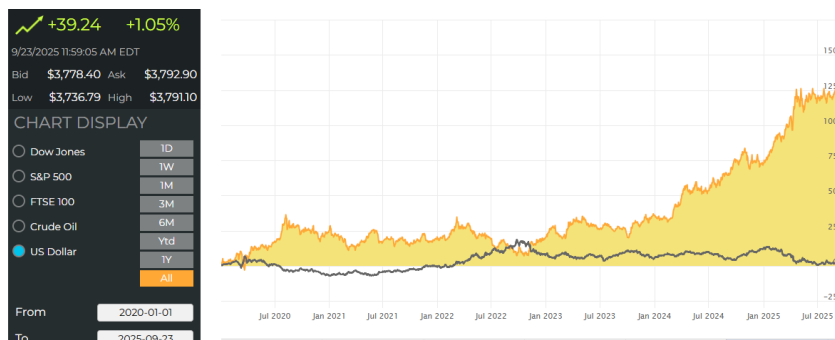
kuat dan stabil (Naura, 2021). Secara teoretis, hubungan antara Indeks Dollar AS dan harga emas bersifat negatif atau berbanding terbalik penguatan Dollar cenderung menekan harga emas karena membuatnya lebih mahal bagi pemegang mata uang lain, sementara pelemahan Dollar membuat emas lebih terjangkau dan meningkatkan permintaannya (Ramana & Sridhar, 2019).

Variable kedua adalah inflasi, di mana emas secara tradisional dianggap sebagai aset lindung nilai (*inflation hedge*) yang efektif (Zaenal Asikin, 2024). Kenaikan inflasi cenderung menggerus daya beli mata uang fiat (uang kertas yang nilainya dijamin oleh pemerintah), mendorong *investor* untuk beralih ke emas sebagai penyimpan nilai yang lebih stabil (Fakhira et al., 2024). Peningkatan permintaan yang didorong oleh ekspektasi inflasi ini secara langsung akan memberikan tekanan ke atas pada harganya, sehingga secara teoretis menciptakan hubungan positif antara tingkat inflasi dan harga emas. Ambiguitas paling tajam terlihat pada hubungan antara inflasi dan harga emas. Beberapa penelitian secara mengejutkan menemukan bahwa inflasi memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga emas (Cahyo et al., 2023). Di sisi lain, terdapat studi yang mendukung teori klasik dengan menemukan adanya hubungan positif dan signifikan (Fakhira et al., 2024). Untuk melengkapi kompleksitas ini, tidak sedikit pula penelitian yang melaporkan bahwa inflasi sama sekali tidak memiliki pengaruh yang signifikan secara statistik terhadap harga emas (Ali et al., 2019).

Variable ketiga adalah Tingkat suku bunga. Harga emas memiliki hubungan negatif dengan suku bunga riil AS. Menurut (Ramana & Sridhar, 2019) Kenaikan suku bunga meningkatkan biaya peluang (*opportunity cost*) untuk memegang emas yang tidak memberikan imbal hasil, sehingga mendorong *investor* beralih ke aset berbunga seperti obligasi. Hubungan negatif antara suku bunga dan harga emas adalah salah satu temuan yang paling konsisten

dalam berbagai penelitian. di mana suku bunga *The Federal Reserve* (*The Fed*) dipilih sebagai proksi utama karena perannya sebagai tolok ukur kebijakan moneter global (Setiadi, 2018).

Perekonomian global antara tahun 2020 hingga pertengahan 2025 merupakan periode yang ditandai oleh guncangan beruntun, dimulai dari pandemi COVID-19 yang memicu kebijakan moneter. Namun, fase stimulus ini secara cepat berbalik arah menjadi lonjakan inflasi tertinggi dalam beberapa dekade, yang kemudian direspons oleh *The Federal Reserve* dengan siklus pengetatan moneter paling agresif sejak tahun 1980-an. Latar belakang yang kompleks inilah yang memicu permasalahan inti penelitian ini, yaitu terjadinya dislokasi dan bahkan pembalikan korelasi historis antara harga emas dan variabel makroekonomi kunci. Fenomena ini mencapai puncaknya dari awal 2024 hingga pertengahan 2025, di mana terjadi sebuah divergensi ekstrem harga emas melonjak menembus rekor-rekor baru, sementara nilai Dollar AS secara bersamaan cenderung bertahan kuat dan stagnan. Pergerakan yang tak lazim ini mengindikasikan adanya pergeseran paradigma perilaku investor, dari yang semula reaktif terhadap data ekonomi menjadi lebih antisipatif terhadap ekspektasi kebijakan di masa depan, yang kemungkinan besar didorong oleh kekhawatiran mendalam terhadap inflasi persisten, ketidakstabilan geopolitik, dan potensi krisis kepercayaan pada sistem mata uang fiat global.



Gambar 1. 2 Histori Harga Emas dan Dollar AS dari Tahun 2020- pertengahan tahun 2025 (jmbullion.com)

Kompleksitas ini semakin dalam saat memasuki tahun 2024 dan berlanjut hingga pertengahan 2025, di mana gambar 1.2 menunjukkan adanya terjadi fenomena divergensi ekstrem. Harga emas justru mencatatkan rekor kenaikan baru, sementara nilai Dollar AS cenderung stagnan. Fenomena ini mengindikasikan pergeseran perilaku pasar dari reaktif menjadi antisipatif, di mana investor tidak lagi hanya merespons data ekonomi saat ini, tetapi juga ekspektasi terhadap kebijakan moneter di masa depan. Lonjakan harga emas yang masif ini dapat diartikan sebagai manifestasi dari krisis kepercayaan terhadap sistem mata uang fiat secara global, didorong oleh kekhawatiran akan inflasi yang persisten atau potensi ketidakstabilan geopolitik di masa depan. Mayoritas penelitian terdahulu memiliki keterbatasan signifikan karena periode analisisnya tidak mencakup gejolak ekonomi pasca-pandemi setelah tahun 2022. Akibatnya, pemahaman mengenai interaksi aset di tengah era inflasi persisten dan pengetatan moneter yang agresif masih sangat terbatas. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk meneliti secara kuantitatif pengaruh Indeks Dollar AS, laju inflasi, dan kebijakan suku bunga *The Federal Reserve* terhadap dinamika harga emas global selama periode anomali 2020-2025.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah di uraikan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah Indeks Dollar berpengaruh terhadap pergerakan harga emas global selama periode 2020- 2024?
2. Apakah tingkat Inflasi As berpengaruh terhadap pergerakan harga emas global selama periode 2020- 2024?
3. Apakah kebijakan suku bunga *The Federal Reserve* berpengaruh terhadap pergerakan harga emas global selama periode 2020- 2024?
4. Apakah Indeks Dollar, Inflasi As, Suku Bunga *The Federal Reserve* berpengaruh terhadap pergerakan harga emas global selama periode 2020- 2024?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dijelaskan, maka tujuan penelitian adalah sebagai berikut :

1. Mengetahui dan menganalisis pengaruh Indeks Dollar AS terhadap dinamika harga emas global periode 2020-2024.
2. Mengetahui dan menganalisis pengaruh Inflasi As terhadap dinamika harga emas global periode 2020-2024.
3. Mengetahui dan menganalisis pengaruh Suku Bunga *The Fed* terhadap dinamika harga emas global periode 2020-2024.
4. Mengetahui dan menganalisis pengaruh Indeks Dollar AS, Inflasi As dan Suku bunga *The Fed* terhadap dinamika harga emas global periode 2020-2024.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoretis

Secara teoretis, penelitian ini akan menguji ketahanan teori-teori ekonomi yang ada dalam menghadapi krisis *modern*. Dengan menganalisis periode yang ditandai oleh ketidakpastian ekstrem, studi ini memberikan kontribusi pada literatur mengenai sifat hubungan antar aset yang dapat berubah-ubah seiring waktu. Selain itu, penelitian ini akan memberikan kedalaman kontekstual pada temuan-temuan kuantitatif yang ada, membantu dalam membangun teori yang lebih kaya tentang bagaimana ketidakpastian makroekonomi memoderasi hubungan antar aset. Penelitian ini juga diharapkan dapat memperkaya diskusi mengenai peran emas dalam ekonomi syariah, terutama dalam menghadapi tantangan global seperti inflasi dan depresiasi mata uang.

2. Manfaat Praktis

Secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan yang sangat berharga bagi para *investor* dan manajer portofolio dalam mengevaluasi kembali peran emas sebagai aset *safe haven* di tengah iklim ekonomi saat ini. Dengan pemahaman yang akurat mengenai peran emas, *investor* dapat merumuskan strategi diversifikasi dan manajemen risiko yang lebih baik. Selain itu, temuan ini juga dapat menjadi masukan bagi para pembuat kebijakan dalam memahami pergerakan modal global dan merumuskan respons yang tepat terhadap ketidakstabilan pasar. Bagi masyarakat umum, penelitian ini diharapkan dapat membantu dalam membuat keputusan investasi yang lebih bijaksana, terutama di tengah ketidakpastian pasar keuangan global.