Cadangan Emas, Harga Emas dan Stabilitas Mata Uang di Negara Islam

Arina Azwani¹

¹Magister Ilmu Ekonomi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Untan, INDONESIA,
Email: azwaniarina24@gmail.com

ABSTRAK

This study aimed to determine 'the impact of gold reserves accumulation and gold price against exchange rate stability in USD. Observation on four Islamic countries in the world, Malaysia, Qatar, Indonesia and Pakistan that incorporated in OIC (Organization of Islamic Cooperation) with observation period within 18 years from 2000 - 2017 by using panel data regression method. Based on result of partial test, gold reserves does not have positive significant effect against exchange rate while gold price have positive significance effect against exchange rate to four selected Islamic countries. The result on this study want to be more encouraging the government especially in four Islamic countries to increase the stock of gold reserves because of the commodity and the value of gold that proven stable and to apply monetary policy based on Dinar Dirham rather than paper currency, the development of the current currency does not guarantee for economy's stability, and the value of gold was clearly proven during time of Prophet Muhammad and has been explained in Al-Qur'an and As-Sunnah.

Kata Kunci: *Gold Reserves, Gold Price, Exchange Rate.*

I. PENDAHULUAN

Cadangan emas merupakan satu diantara faktor penting dalam menjaga stabilitas mata uang suatu negara, karena setiap pergerakan harga emas di suatu negara dapat memengaruhi nilai tukar. Apabila permintaan emas suatu negara terhadap USD turun maka nilai tukar mata uang terhadap USD akan naik begitu juga sebaliknya. Menurut bank sentral Amerika Serikat cadangan emas saat ini turun sekitar 7% atau penurunan sebesar 1.959,9 ton dari 2.086,5 ton artinya perhatian pelaku pasar saat ini lebih tertuju ke nilai tukar USD. Namun jika dilihat berdasarkan data, cadangan emas di beberapa negara mengalami kenaikan seperti di Turki naik sebesar 1,3%, Pakistan sebesar 2,6%, (World Gold Council, 2018). Menurut Baur dan Lucey (2010), investasi emas berada pada posisi kedua setelah usaha dalam sektor property. Kesamaan dari investasi emas dengan sektor property adalah keduanya memiliki nilai yang nyata (*tangible*), senilai dengan benda fisiknya (*intrinsic*) dan nilai yang melekat atau bawaan pada benda tersebut (*innate*). Ketiga keunggulan nilai emas ini tidak dimiliki oleh investasi bentuk lain seperti saham, derivatif, kurs valuta asing.

Kurs atau nilai tukar adalah harga sebuah mata uang dari suatu negara, yang diukur atau dinyatakan dalam mata uang lainnya. Menurut Mishkin (2009), kurs merupakan harga satu mata uang dalam mata uang yang lain. Melalui perubahan nilai tukar itulah, nilai suatu barang akan diketahui (Karim, 2001). Oleh karena itu, ukuran uang menurut ekonomi syariah harus adil dan sempurna, lurus, tetap, tidak mudah terombang – ambing. Ukuran mata uang yang tidak adil, disebut sebagai membuat kerusakan dimuka bumi (Chapra, 2000), dijelaskan dalam Qur'an surah Al A'raf ayat 85.

Gambar 1. Data Cadangan Emas, Harga Emas dan Nilai Tukar Tahun 2017

Sumber : Gold.org, Goldprice.org, SESRIC.org(2019)

Berdasarkan pada Gambar 1. menunjukkan pergerakan pada negara Malaysia dan Qatar cenderung lebih stabil terutama pada nilai tukar sedangkan untuk cadangan emas dan harga emas cenderung mengalami fluktuatif, hal tersebut dikarenakan penggunaan rezim nilai tukar di kedua negara yang mengakibatkan pergerakan nilai tukar stabil, sehingga naik turunnya harga emas dan cadangan emas di Qatar dan Malaysia cenderung tidak mempengaruhi pergerakan nilai tukar.

Namun kondisi sebaliknya perekonomian dunia lebih cenderung mempengaruhi naik turunnya cadangan emas dan harga emas di Qatar dan Malaysia.

Pada pergerakan nilai tukar di Pakistan dan Indonesia cenderung bergerak fluktuatif hal tersebut dikarenakan perekonomian yang mengikuti pasar global sehingga naik turunnya nilai tukar di Indonesia dan Pakistan mempengaruhi pergerakan harga emas dan cadangan emas. Semakin menguatnya nilai tukar mata uang lokal terhadap USD akan membuat harga emas cenderung menguat dan cadangan lebih terjaga, begitu juga sebaliknya apabila nilai tukar mata uang lokal melemah terhadap USD maka akan membuat harga emas menurun dan cadangan emas akan terkuras.

Adapun rumusan masalah pada penelitian ini muncul karena stabilitas mata uang terhadap akumulasi cadangan emas dan harga emas yang menurun yang dapat berdampak pada dapat berdampak terhadap pemilihan investor dalam berinvestasi serta kebijakan pemerintah dalam menjaga kestabilan harga emas dan kualitas cadangan devisa. Tujuan penelitian adalah untuk menguji dan mengetahui pengaruh dampak akumulasi cadangan emas dan harga emas terhadap stabilitas mata uang, yang melibatkan beberapa negara yang tergabung dalam OIC (*Organization Islamic Cooperation*) yaitu Malaysia, Qatar, Indonesia dan Pakistan dari tahun 2000 – 2017.

II. LANDASAN TEORI

Cadangan devisa suatu negara dipengaruhi oleh transaksi berjalan dan impor. Perkembangan transaksi berjalan suatu negara perlu diwaspadai dengan cermat, karena defisit transaksi berjalan yang berjalan yang berlangsung dalam jangka panjang dapat menekan cadangan devisa. Oleh karena itu defisit transaksi berjalan sering kali dipandang sebagai signal ketidakseimbangan makro ekonomi yang memerlukan penyesuaian nilai tukar atau kebijakan makro ekonomi yang lebih ketat (Tambunan, 2004).

Menurut Bank Dunia salah satu peran cadangan devisa di suatu negara adalah Kebutuhan likuiditas untuk mempertahankan stabilitas nilai tukar. Dalam sistem nilai tukar mengambang bebas, fungsi cadangan devisa adalah untuk menjaga stabilitas moneter hanya sebatas tindakan untuk mengurangi fluktuasi nilai tukar yang terlalu tajam. Oleh karena itu cadangan devisa yang dibutuhkan tidak perlu sebesar cadangan devisa yang dibutuhkan apabila negara tersebut mengadopsi nilai tukar tetap (Bank Indonesia, 2006). Menurut Oei (2009) emas adalah sejenis logam mulia terpercaya yang bisa mempertahankan nilainya dan digunakan dalam transaksi. Dalam penelitian Meera (2009) juga menyebutkan bahwa emas saat ini banyak dibicarakan sebagai solusi yang tepat untuk mengatasi masalah – masalah dari sistem keuangan dan moneter yang sering kali mengalami ketidakstabilan.

Berdasarkan standard WITO (*World Islamic Trade Organization*) (2017), nilainya setara dengan 4,25 gram emas 22 karat, dengan diameter 23 mm, sedangkan 1 Dirham Kisra sama dengan 7/10 Mitsqal, atau 2,975 gram perak (Iqbal, 2009). Dirham dan dinar memiliki nilai yang tetap karena itu tidak ada masalah dalam pertukaran uang, jika dinar dijadikan sebagai satuan nilai maka nilai dirham adalah perkalian dari dirham; dan jika diasumsikan dinar sebagai unit moneter nilainya adalah sepuluh kali dirham. Dinar dan dirham merupakan mata uang yang

ditetapkan oleh Allah SWT dan digunakan kaum muslimin pada saat itu, dijelaskan pada QS. *Ali Imran* ayat 75.

Pergerakan harga emas didalam transaksi memiliki nilai tersendiri sehingga dapat menentukan pemilihan dalam investasi. menurut Suharto (2013), nilai tukar memiliki pola pergerakan yang mirip dengan harga emas. Ketika harga emas naik maka seharusnya nilai tukar IDR juga naik terhadap USD. Dan sebaliknya bila emas turun terhadap USD maka nilai tukar IDR juga harus turun terhadap USD.

III. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Data panel yang diperoleh dari situs Sesric.org (nilai tukar), Goldprice.org (harga emas) dan WorldGoldCouncil.org (cadangan emas) berupa data tahunan dalam kurun waktu 2000 – 2017. Penelitian ini menggunakan Cadangan Emas dan Harga Emas sebagai independen variabel (X): Data cadangan emas merupakan cadangan emas yang terdapat dari cadangan devisa yang tersedia di empat negara yang berdasarkan transaksi berjalan di pasar global, dan harga emas merupakan besarnya harga emas lokal terhadap harga emas di tingkat internasional, didalam pasar dunia untuk satuan berat emas adalah *try ounce* dengan berat 1,244.84 per *try ounce* atau setara dengan 31,1034768 gram. Sedangkan variabel dependen nya adalah nilai tukar Rupiah (Y): Data nilai tukar Rupiah merupakan tingkat harga yang disepakati bagi mata uang negara bersangkutan dengan lainnya, sehingga dapat terjadi penggantian nilai yang sesuai dari suatu mata uang, satuan dalam USD.

Model

Tahap awal pengujian melakukan uji stasioneritas untuk mendeteksi stasioner data dan sejumlah kriteria dalam asumsi klasik. Uji stasioneritas dilakukan untuk melihat apakah data itu stasioner atau non stasioner. Suatu data dikatakan stasioner jika rata-rata (mean), varian, dan kovarian pada setiap lag adalah tetap sama pada setiap waktu (Rohmana, 2010). Selanjutnya melakukan uji asumsi klasik, pertama uji autokolerasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada kolerasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$. Jika terjadi autokolerasi maka terdapat problem autokolerasi (Ghozali, 2016). Kedua adalah melakukan pengujian uji heteroskedastisitas yaitu untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Ketiga, uji multikolinieritas yang bertujuan untuk mengetahui suatu kondisi apakah didalam model regresi tersebut terdapat korelasi antara variabel independent.

Analisis Regresi Data Panel

Dalam menentukan metode estimasi model regresi dengan menggunakan data panel dapat dilakukan melalui tiga pendekatan yaitu, *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model*, *Random Effect Model*. Sebelum menentukan model terbaik akan dilakukan pengujian untuk menentukan model *Common Effect* (OLS) atau *Fixed Effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel dengan *Chow test* dan pengujian statistik untuk memilih apakah model *Fixed Effect* atau *Random Effect* yang paling tepat digunakan dengan *Hausman test*.

Model regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini dapat di tuliskan sebagai berikut:

$$X_{-rate_{it}} = \alpha + \beta_1 Gc_{it} + \beta_2 Gp_{it} + e_{it}$$

Keterangan:

X_1 : Cadangan Emas
 X_2 : Harga Emas
 Y : Nilai Tukar
 T : Periode (waktu)
 i : Tempat
 α : Konstanta
 e : Variabel diluar model

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Stationeritas

Tabel 1: Uji Stasioneritas

Hasil <i>Uji Root ADF</i>						
Variabel	Differensiasi	<i>Levin, Lin & Chu</i>	<i>Im, Pesaran and Shin W-stat</i>	<i>Im, Pesaran and Shin W-stat</i>	<i>PP - Fisher Chi-square</i>	Keterangan
Cadangan Emas	<i>Level</i>	0.3968	0.3105	0.3383	0.5526	Tidak Stasioner
	<i>First Different</i>	0.0000	0.0004	0.0011	0.0005	Stasioner
Harga Emas	<i>Level</i>	0.2753	0.8933	0.9597	0.9855	Tidak Stasioner
	<i>First Different</i>	0.0000	0.0004	0.0011	0.0005	Stasioner
Nilai Tukar	<i>Level</i>	1.04225	1.61483	1.51344	1.20577	Tidak Stasioner
	<i>First Different</i>	0.0002	0.0169	0.0210	0.0060	Stasioner

Sumber: Hasil Pengolahan Uji EViews 10 (Data diolah, 2019)
 Signifikansi pada taraf uji 5%

Dari hasil uji stationer pada tingkat level dengan menggunakan metode *Levin, lin dan chu, im,pesaran and shin w-stat, ADF fisher chi-square dan PP fisher chi-squre* variabel cadangan emas harga emas, harga emas, dan nilai tukar secara bersamaan tidak stationer karena lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Namun, tingkat fisrt different dengan menggunakan metode yang sama variabel cadangan emas harga emas, harga emas, dan nilai tukar secara bersamaan tidak stationer karena kurang dari tingkat signifikansi 0,05.

Uji Asumsi Klasik

Tabel 2: Asumsi Klasik

Heteroskedasticity Test: White			
Obs*R-squared	2.971030	Prob. Chi-Square	0.2264
Multikolinieritas Test			
	Cadangan Emas	Harga Emas	
Cadangan Emas	1	-0.1537631053578552	
Harga Emas	-0.1537631053578552		1
Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
Obs*R-squared	0.344545	Prob. Chi-Square	0.8417

Berdasarkan uji heterokedastisitas pada tabel 2 dengan metode White diperoleh nilai Obs*R-squared sebesar 2.971030 dan nilai Prob.Chi-Square nya sebesar $0,2264 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak bersifat heterokedastisitas. Sedangkan hasil uji multikolinearitas berdasarkan koefisien korelasi antar variabel independen menyatakan bahwa tidak adanya multikolinearitas dalam model regresi karena nilai korelasinya $< 0,80$. Dan berdasarkan pada uji *Breusch-Godfrey* yang ditampilkan pada table 4.2, menunjukkan bahwa nilai Obs*r-squared sebesar 0,344545 dan nilai Prob. Chi - Square sebesar $0.8417 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan H_0 diterima, artinya tidak terdapat autokorelasi.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Tabel 3: Pemilihan Model

Redundant Fixed Effects Tests			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	320.917317	(3,66)	0.0000
Correlated Random Effects - Hausman Test			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	962.751946	2	0.0000

Sumber: Hasil Pengelolaan Uji Eviews 10 (Data diolah, 2019)

Hasil uji chow menunjukkan nilai probabilitas cross section $F = 0,0000 < 0,05$. Nilai $F_{\text{-statistik}} 320,917317 > f_{\text{tabel}} 0,9412$ sehingga H_0 ditolak, artinya model yang digunakan adalah *fixed effect* yang tepat digunakan daripada *common effect*. Hasil uji hausman menunjukkan nilai P Value 0,000 kurang dari 0,05 maka terima H_1 yang berarti metode terbaik yang harus digunakan adalah *fixed effect* daripada *random effect*.

Analisis Regresi Data Panel

Dari hasil pemilihan model diatas, *fixed effect* lebih baik dalam menjelaskan model regresi data panel dalam penelitian ini. Berikut hasil estimasi *fixed effect model*.

Tabel 4 Hasil Uji Fixed Effect

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.015647	0.001460	10.71435	0.0000
Cadangan Emas	0.002714	0.001799	1.508590	0.1365
Harga Emas	0.026691	0.009942	2.684692	0.0093*
Fixed Effects (Cross)				
Indonesia—C	0.008377			
Malaysia—C	-0.010941			
Pakistan—C	0.020862			
Qatar—C	-0.018298			
Weighted Statistics				
R-squared	0.204382	Mean dependent var		0.175979
Adjusted R-squared	0.140219	S.D. dependent var		1.011271
S.E. of regression	0.951912	Sum squared resid		56.18043
F-statistic	3.185366	Durbin-Watson stat		56.18043
Prob(F-statistic)	0.012681			

Sumber: Hasil Pengolahan Uji EViews 10 (Data diolah, 2019)
Signifikansi pada taraf uji 5%

$$X_{-rate_{it}} = 0,015647 + 0,002714Gc_{(t-1.50)} + 0,026691Gp_{(t-2.68)}$$

Hasil uji regresi data panel ini menunjukkan cadangan emas positif tidak signifikan terhadap stabilitas mata uang artinya cadangan emas memiliki pengaruh secara tidak langsung terhadap stabilitas mata uang, sedangkan harga emas positif signifikan terhadap stabilitas mata uang, apabila harga emas mengalami peningkatan maka terjadi penurunan 0.026% terhadap stabilitas mata uang dengan besaran R^2 0.204382 atau 20% yang mengindikasikan lemahnya hubungan antara cadangan emas dan harga emas terhadap nilai tukar, sedangkan sisanya 80% diterangkan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi pada penelitian ini, R^2 kecil dikarenakan variabel penelitian memiliki intervening yaitu adanya perantara yang mempengaruhi variabel cadangan emas dan harga emas terhadap nilai tukar

Cadangan Emas Terhadap Stabilitas Mata Uang

Cadangan emas memiliki pengaruh yang positif tidak signifikan terhadap stabilitas nilai tukar. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya cadangan emas di negara Malaysia, Qatar, Indonesia dan Pakistan tidak mempengaruhi nilai tukar. Pergerakan cadangan emas di 4 negara cenderung naik/turun. Cadangan emas Indonesia fluktuatif cenderung melamban, bahkan pada tahun 2017 cadangan emas Indonesia sempat menurun dengan jumlah 2,6 ton, (World Gold Council, 2018). Meskipun begitu penurunan tersebut nyantanya tidak cukup mempengaruhi kurs rupiah yang menerapkan sistem *Floating Exchange rate* (mengambang bebas), dimana nilai tukar suatu mata uang negara ditentukan oleh kekuatan antara permintaan dan penawaran di pasar, sehingga tidak ada kewajiban bagi otoritas moneter untuk mempertahankan suatu tingkat nilai tukar tertentu. (Bank Indonesia, 2006). Hal ini didukung oleh penelitian Benny (2013) yang menyatakan bahwa faktor penentu naik turunnya cadangan devisa Indonesia terletak pada kualitas ekspor dan impor namun tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kurs rupiah.

Begitu pula dengan cadangan emas di Malaysia yang memiliki sistem nilai tukar yang relative berbeda karena sistem yang digunakan adalah nilai tukar terikat (*Pegged Exchange Rate*) dimana mata uang lokal dikaitkan nilainya pada sebuah valuta asing atau pada sebuah jenis mata uang tertentu. Menurut data World Gold Council cadangan emas di Malaysia menunjukkan pergerakan fluktuatif selama 17 tahun, sedangkan pada harga emas menunjukkan tren meningkat hampir setiap tahunnya, pada tahun 2017 menunjukkan harga tertinggi yaitu RM 169,39 per gram. Dikutip dalam harian tempo (2017) peningkatan harga emas dipicu oleh spekulasi memburuknya krisis hutang eropa dan turunnya proyeksi pertumbuhan ekonomi global sehingga dapat mempengaruhi harga emas di dunia termasuk Malaysia. Artinya kurs Malaysi secara tidak langsung tidak mempengaruhi cadangan emas Malaysia namun dipengaruhi oleh faktor-faktor lain.

Khusus di negara Qatar, diberitakan dari Reuters (2017), gubernur bank sentral Qatar Sheikh Abdullah bin Saoud Al – Thani dalam wawancaranya dengan CNBC mengatakan bahwa cadangan mereka berjumlah hingga 340 miliar USD, lebih dari Rp. 4.500 triliun. Sooud merinci lebih lanjut, sebanyak 40 miliar USD dana cadangan Qatar dalam bentuk emas. Hal ini berkat dari kredibilitas sistem di negara Qatar, sehingga mempunyai uang yang cukup untuk menghadapi segala bentuk kejutan. Kenaikan tajam cadangan emas Qatar nyatanya juga dapat mempengaruhi harga

emas. Dari kenaikan cadangan emas dan harga emas tidak mempengaruhi nilai tukar di negara Qatar yang menerapkan rezim *fixed exchange rate*. Maka dapat dilihat cadangan emas di negara Qatar ikut berdampak akibat harga emas dunia yang tidak stabil namun tidak mempengaruhi nilai tukar QR yang menggunakan sistem *fixed exchange rate* (nilai tukar tetap).

Sedangkan di negara Pakistan yang memiliki nilai cadangan emas yang cenderung fluktuatif dengan tren menurun bahkan sempat mengalami krisis tajam pada tahun 2008 yang menyebabkan terjadi krisis ekonomi di Pakistan, menurut harian liputan 6 (2008) cadangan devisa bahkan merosot tajam hingga 4,3 miliar USD, yang disebabkan melonjaknya harga bahan bakar. Diperburuk dengan keterpurukan nilai tukar PKR terhadap dolar yang mencapai 25% dalam waktu cepat. Penggunaan cadangan devisa digunakan membayar hutang impor terhadap negara lain sebagai akibat Dari runtuhnya nilai tukar PKR sehingga memaksa pemerintah negara Pakistan meminjam dana dari IMF, menurut KemenIU Islamadan di Pakistan tahun 2015 mengungkapkan negara Pakistan meminjam dana dari IMF sebesar 7,6 miliar USD, untuk membayar hutang-hutang sebagai penambahan dari cadangan devisa. Hal ini dapat diartikan bahwa cadangan devisa tidak mempengaruhi nilai tukar namun memiliki pengaruh terhadap faktor-faktor lain. Hal ini didukung oleh penelitian Shresta (2016) yang mengungkapkan bahwa inflasi memberi dampak pengaruh kuat terhadap nilai tukar, namun tidak memiliki pengaruh kuat terhadap cadangan devisa.

Harga Emas Terhadap Stabilitas Mata Uang

Harga emas memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai tukar. Hal ini menunjukkan bahwa naik turunnya harga emas di negara Malaysia, Qatar, Indonesia dan Pakistan memiliki pengaruh terhadap nilai tukar. Berdasarkan data Gold Price (2018) harga emas di Indonesia cenderung mengalami fluktuatif dengan tren meningkat hingga akhir tahun 2017. Dikutip dari seputar forex (2014) salah satu faktor yang mempengaruhi harga naik turunnya harga emas di Indonesia adalah nilai rupiah terhadap USD karena semakin menguatnya nilai tukar maka semakin menurun harga emas begitu juga sebaliknya. Pada tahun 2013 harga emas di Indonesia mengalami penurunan yang sangat tajam, menurut kalangan analis ekonomi dunia, para investor memperhitungkan bahwa bank sentral Amerika Serikat The Fed akan menaikkan suku bunga sehingga akan menguatkan nilai tukar USD dan akan menyebabkan menurunnya harga emas serta depresiasi nilai tukar rupiah terhadap USD. Berdasarkan hasil uji R Square pengaruh harga emas menyumbang 20% terhadap nilai tukar dengan 80% dipengaruhi oleh faktor lain. Penelitian ini didukung oleh penelitian Lestari, Supeno, Junaedi (2016) yang mengungkapkan bahwa secara serempak suku bunga, kurs, tingkat inflasi, harga minyak dunia berpengaruh signifikan terhadap harga emas pada kompas 100. Muhannad (2010) dengan model VAR menyatakan bahwa volatilitas harga emas Rupiah dipengaruhi oleh nilai tukar sebulan.

Pada negara Malaysia berdasarkan data Gold Price (2018) harga emas menunjukkan angka fluktuatif dengan tren cenderung meningkat, cenderung meningkatnya harga emas di Malaysia dipengaruhi oleh beberapa faktor termasuk naik turunnya mata uang ringgit terhadap mata uang USD. Harga emas Malaysia pernah menunjukkan peningkatan harga pada tahun 2017 dengan harga tertinggi yaitu RM 169,39 per gram. Dikutip dalam harian tempo, peningkatan harga emas dipicu oleh spekulasi memburuknya krisis hutang eropa dan turunnya proyeksi

pertumbuhan ekonomi global sehingga dapat mempengaruhi harga emas di dunia termasuk Malaysia. Selain itu melemahnya dolar Amerika Serikat juga memberi kontribusi terhadap kenaikan harga emas global. Setelah peningkatan harga emas tertinggi di Malaysia. Namun harga emas di Malaysia sempat mengalami penurunan pada tahun 2013 sebesar RM 164,14 per gram dan tahun 2014 sebesar RM 129,46 per gram dikarenakan kondisi perekonomian global dimana pemerintah Amerika Serikat pada saat itu menaikkan suku bunga the Fed demi memulihkan perekonomian Amerika Serikat yang menyebabkan USD naik, sehingga permintaan terhadap emas turun. Maka dapat diartikan bahwa nilai tukar Malaysia memiliki sebagian pengaruh terhadap penguatan dan penurunan nilai tukar. Menurut Suharto (2013) ada 2 penyebab jika USD melemah maka harga emas cenderung meningkat. Pertama, karena jatuhnya mata uang USD akan membuat harga emas menjadi lebih murah dalam mata uang lain sehingga berakhir pada permintaan peningkatan terhadap emas. Peningkatan permintaan inilah yang memicu menguatnya nilai emas. Kedua, apabila nilai USD melemah ini akan mendorong investor untuk mencari instrumen investasi lain diluar USD. Sehingga permintaan terhadap emas pun meningkat dan harganya pun cenderung melambung ke atas. Dengan ini dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh negatif antara nilai tukar terhadap harga emas.

Sedangkan pada negara Qatar memiliki harga emas yang cenderung fluktuatif dengan tren meningkat (Gold Price, 2018). Harga emas Qatar sempat mengalami peningkatan secara signifikan pada tahun 2012, hal ini dipicu ketidakstabilan tingkat suku bunga The Fed di Amerika Serikat dan perubahan kebijakan yang membuat USD meningkat. Namun demikian Dari kenaikan harga emas nyatanya tidak mempengaruhi nilai tukar di negara Qatar yang menerapkan sistem fixed exchange rate. Maka dapat dilihat ketidakstabilan nilai tukar USD ikut berdampak terhadap harga emas dunia termasuk negara Qatar yang tidak stabil namun tidak mempengaruhi nilai tukar riyal menggunakan rezim *fixed exchange rate* (nilai tukar tetap).

Pada negara Pakistan berdasarkan data dari Gold Price (2018) pergerakan harga emas cenderung mengalami fluktuatif dengan tren meningkat setiap tahunnya, hal ini dipicu oleh beberapa faktor yang mempengaruhi naik turunnya harga emas salah satunya nilai tukar, pada tahun 2008 Pakistan sempat mengalami krisis ekonomi berawal dari krisis global yang melanda Amerika Serikat yang menyebabkan melambungnya seluruh harga baik nilai tukar rupee maupun harga emas (KBRI, 2015). Maka dapat diartikan bahwa harga emas dapat mempengaruhi naik turunnya harga emas sebagai akibat pergolakan ekonomi global, hal ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Kamran, Rizvy (2014) yang menyatakan bahwa harga emas berpengaruh signifikan terhadap naik turunnya nilai tukar PKR.

Dalam Islam emas disebut dengan Dinar, Dinar emas Islami adalah koin bundar dengan berat 4,25 gram dan 24 karat 917 emas. Jenis dan berat emas sesuai dengan pengukuran standar syar'i yang disepakati oleh para ahli hukum Islam saat itu. Karena itu, dinar emas dikaitkan sebagai mata uang yang terkait dengan Muslim dan disebut sebagai mata uang syar'i atau mata uang Islam hingga saat ini. Penggunaan emas dinar berakhir pada tahun 1924 setelah jatuhnya Kekaisaran Turki Ottoman (Yaacob, 2009). Alat pembayaran yang digunakan kaum muslimin

pada saat itu berupa Dinar dan Dirham yang merupakan mata uang yang ditetapkan oleh Allah SWT. Seperti yang dijelaskan dalam QS. Ali Imran ayat 75.

V. KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui sejauh mana dampak akumulasi cadangan emas terhadap stabilitas nilai tukar maka dapat ditarik kesimpulan bahwasanya dampak cadangan emas terhadap nilai tukar menunjukkan pengaruh tidak signifikan, hal tersebut dikarenakan kenaikan cadangan emas akan menjadi stimulus bagi cadangan devisa dan menjadikan mata uang di Negara Malaysia, Qatar, Indonesia dan Pakistan akan terapresiasi, namun penguatan tidak bersifat signifikan karena cadangan emas hanya memberi pengaruh sedikit tetapi dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor-faktor lain. Sedangkan dampak harga emas terhadap nilai tukar mempunyai pengaruh signifikan, dikarenakan dengan naik turunnya harga emas akan mempengaruhi pergerakan kurs mata uang suatu negara, semakin tinggi harga emas suatu negara terhadap kurs Indonesia, Malaysia, Qatar dan Pakistan terhadap USD maka kurs suatu negara akan melemah, begitu juga sebaliknya apabila harga emas suatu negara turun maka kurs suatu negara terhadap USD akan melemah.

Penelitian ini menunjukkan pengaruh positif pada nilai tukar dan negatif pada cadangan emas. Cadangan emas secara simultan tidak berpengaruh secara langsung atau tidak signifikan terhadap stabilitas nilai tukar sehingga lebih mendorong pemerintah untuk memperbanyak stok cadangan emas karena dengan komoditi serta nilai emas yang terbukti stabil. Dengan cadangan emas yang besar, para otoritas moneter suatu negara bisa menjaga nilai cadangan devisa secara keseluruhan dan kestabilan nilai tukar dalam menghadapi potensi terganggunya domestik di luar negeri. Serta mendorong pemerintah untuk menjaga kestabilan perekonomian yang baik dan sehat untuk menghadapi situasi perekonomian di dunia, dan mendorong pemerintah lebih menerapkan kebijakan moneter berbasis mata uang dinar dirham ketimbang mata uang kertas, karena perkembangan mata uang saat ini tidak menjamin kestabilan perekonomian suatu negara, dan kestabilan nilai emas sudah jelas terbukti pada masa Rasulullah SAW dan sudah dijelaskan dalam Al-Qur'an dan As-Sunnah. Penggunaan dinar dan dirham dapat digunakan terlebih dahulu oleh semua negara muslim dan menjadikannya sebagai mata uang tunggal (*monetary union*) akan memberikan dampak yang cukup besar terhadap persatuan dan kesatuan serta pertumbuhan perdagangan negara-negara muslim.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustiar, M., Fariastuti, & Afrizal. (2017). *Construction of an Optimum Currency Area Index Anchored to the Gold Dinar: The Case of Selected Islamic Countries*. University of Tanjungpura, Pontianak, Indonesia. EJ EconJournals.
- Arifin, Z. (2003). *Dasar-Dasar Manajemen Bank Syariah Cet II*. Jakarta: Alvabet.
- Basuki, A. T. (2016). *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS & Eviews*. Jakarta: Rajawali Press.
- Baur, D., & B.M. Lucey. (2010). *Flights and contagion—An empirical analysis of stock-bond correlations*. Journal of Financial Stability 5(4), 339–352.
- Bawono, A. (2006). *Multivariate Analysis Dengan SPSS*. Salatiga: Salatiga Press.
- Chapra, M. U. (2000). *Sistem Moneter Islam*. Jakarta: Gema Insani Press & Tazkia Cendekia
- Damodar N, G. d. (2009). *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Jakarta. : Salemba Empat.

- Darwis. (2006). Stabilitas Dinar Emas dan Dolar AS Dalam Denominasi Rupiah Periode Januari 2000 - Juli 2006.
- Dipraja, S. (2011). *Siapa Bilang INVESTASI EMAS Butuh Modal Gede*. Jakarta: Tangga Pustaka.
- Ekananda, M. (2014). *Ekonomi Iternasional*. Jakarta: Erlangga.
- Gujarati, D. (2003). *Ekonometrika Dasar, Edisi Keenam*. Jakarta: Erlangga.
- Hamidi, M. L. (2007). *Gold Dinar; Sistem Moneter yang Stabil dan Berkeadilan*. Jakarta: Senayan Abadi .
- Hasibuan, M. (2001). *Dasar-dasar Perbankan*. Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Huda, N. (2008). *Ekonomi Makro Islam*. Jakarta: Kencana Persada Media Grup.
- Ibrahim, S. N., Nurul Izzat Kamaruddin, & Rahayu Hasan. (2014). Determinants of Gold Price in Malaysia.
- Karim, A. (2002). *Ekonomi Islam : Suatu Kajian Kontemporer*. Jakarta: Gema Insani Press.
- Karim, A. (2007). *Ekonomi Mikro Islam, edisi ketiga*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Krugman, P. R., & Maurice Obstfeld. (2004). *Ekonomi Internasional dan Kebijakan Harper Collins Publisher. Ahli Bahasa Faisal H. Basri*. Jakarta: PT Indeks Kelompok Gramedia.
- Krugman, P. R., Obstfeld Maurice, & Marc Melitz. (2011). *Economic International Ed.II*. New Jersey: Prentice Hall (e-book).
- Martono, N. (2011). *Metode Penelitian Kuantitatif: Analisis Isi dan Analisis Data Sekunder*. Jakarta: Rarawali Pers.
- Marzo, M., & Pablo Zagaglia. (2010). Gold and The US Dollar ; Tales from the Turmoil.
- Masdjojo, G. N. (2008). kajian Pendekatan Keynesian dan Moneteris Terhadap Dinamika Cadangan Devisa melalui Penelusuran Neraca Pembayaran Internasional : Studi Empiris di Indonesia Periode 1983 - 2008.
- Meera, A. K. (2009). *Gold Dinar, The Next Component In Islamic Economics Banking and Finance*. Diakses dari IIUM Respository (IREP) Website: <http://irep.iiu.edu.my/24/>.
- Miskhin, F. S. (2001). *Financial Marklets And Institutions*. Wesley Champany Publishing.
- Miskhin, F. S. (2009). *Ekonomi Uang, Perbankan dan Pasar Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Muhannad, S. (2010). *Perbandingan Kestabilan Hubungan Volatilitas Nilai Tukar Dinar Emas, Dirham Perak dan Dollar AS dalam Denominasi Rupiah, Ringgit Malaysia dan Dolar Singapura*.
- Nisfiannoor, M. (2009). *Pendekatan Statistik Modern untuk Ilmu Sosial*. Jakarta: Salemba Humanika.
- Nusantara, A. (2000). Determinan yang Mempengaruhi Cadangan Devisa di Indonesia.
- O'Byrne, M. (2014). *Gold Is A Save Haven Asset*. Journal of Gold Core.
- Oei, I. (2009). *Kiat Investasi Valas, Emas, Saham. Jakarta* . Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Ohin, Y. (12 Maret 2014). *Nilai Tukar*. Diakses dari gyu2 WordPress Web Site: <https://gyu2.wordpress.com>.
- Omag, A. (2012). *An observation of the relationship between gold prices and selected financial variables in Turkey*. Turki: Marmara Üniversitesi.: The Journal of Accounting and Finance.
- SESRIC. (2017). *Statistic and Database*. Available from ; <http://www.sesric.org>.

- Suharto, T. (2013). *Harga emas Naik atau Turun Kita Tetap Untung*. Jakarta (ID): Elex Media Komputindo.
- Tambunan, T. (2004). *Globalisasi dan Perdagangan Internasional* . Bogor: Ghalia Indonesia.
- Winarno, W. (2009). *Analisis Ekonometrika dan Statistika Dengan EViews, Edisi Kedua*. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- World, C. G. (2018). *Gold Reserve ; Key Currency and Mayor Consumers Data Source from the London Gold Fixing*. London: Market Limited (TLGFML).
- Yaacob, S. (2009). *The Reality of Gold Dinar Application In Malaysia*. Universitas Kebangsaan Malaysia.