

MELAMBUNGNYA HARGA EMAS DI TENGAH KETEGANGAN GEOPOLITIK DAN TEKANAN INFLASI GLOBAL

Diana Magfiroh¹, Komarudin^{2*}

Universitas Cendekia Mitra Indonesia¹ Universitas Catur Insan Cendekia, Indonesia²
dianamagfiroh0002@gmail.com¹, jrxkomarudin21@gmail.com^{2*}

ABSTRAK

Kenaikan harga emas global yang signifikan dalam satu dekade terakhir mencerminkan respons pasar terhadap dinamika makroekonomi dunia yang sarat ketidakpastian. Dua faktor utama yang diyakini menjadi pendorong utama fenomena ini adalah meningkatnya inflasi global dan memuncaknya ketegangan geopolitik di berbagai kawasan. Fenomena ini menegaskan peran emas sebagai instrumen lindung nilai (safe haven) yang tetap relevan dalam konteks krisis ekonomi dan konflik internasional. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh simultan antara inflasi global dan ketegangan geopolitik terhadap pergerakan harga emas dunia dalam periode 2015–2025. Dengan menggunakan pendekatan kuantitatif dan model ekonometrik time-series, khususnya Vector Autoregression (VAR) dan Vector Error Correction Model (VECM), studi ini menguji hubungan kausal dan respons harga emas terhadap kejutan ekonomi maupun geopolitik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi global memiliki pengaruh signifikan terhadap harga emas dalam jangka pendek, sementara ketegangan geopolitik menunjukkan pengaruh yang lebih kuat dan bertahan lebih lama. Analisis impulse response function (IRF) mengungkapkan bahwa guncangan geopolitik memicu lonjakan harga emas hingga empat kuartal, lebih lama dibandingkan pengaruh inflasi. Temuan ini memiliki implikasi penting dalam formulasi strategi investasi dan kebijakan moneter pada masa ketidakstabilan global.

Kata Kunci: harga emas, inflasi global, ketegangan geopolitik, VECM, impulse response, safe haven

Abstract

The significant increase in global gold prices in the last decade reflects the market's response to the increasing dynamics of the world's macroeconomics. The two main factors believed to be the drivers of this main phenomenon are increasing global inflation and peaking geopolitical tensions in various regions. This phenomenon confirms the role of gold as a safe haven instrument that remains relevant in the context of economic crises and international conflicts. This study aims to analyze the simultaneous influence of global inflation and geopolitical tensions on world gold price movements in the 2015–2025 period. Using a quantitative approach and time-series econometric models, specifically Vector Autoregression (VAR) and Vector Error Correction Model (VECM), this study examines the causal relationship and response of gold prices to economic and geopolitical shocks. The results show that global inflation has a significant influence on gold prices in the short term, while geopolitical tensions show a stronger and longer-lasting influence. Impulse Response Function (IRF) analysis reveals that geopolitical shocks trigger gold prices for up to four quarters, longer than the influence of inflation. This finding has important meaning in the formulation of investment strategies and monetary policies during times of global instability.

Keywords: Gold price, global inflation, geopolitical tensions, VECM, impulse response, safe haven



This work is licensed under a Creative Commons Attribution-ShareAlike 4.0 International

PENDAHULUAN

Dalam dekade terakhir, emas kembali menjadi instrumen investasi yang diminati, terutama ketika gejolak ekonomi global meningkat. Fenomena lonjakan harga emas biasanya berkorelasi kuat dengan ketidakpastian geopolitik dan tekanan inflasi yang signifikan (Baur & Lucey, 2010; Reboredo, 2013; Wang et al., 2022). Seiring dengan meningkatnya tensi global seperti konflik Rusia-Ukraina, ketegangan di Timur Tengah, dan perlambatan ekonomi Tiongkok, para investor cenderung mencari instrumen safe haven seperti emas (Simakova, 2021; Shahzad et al., 2022; Bloomberg, 2024). Dalam konteks ini, emas tidak hanya berfungsi sebagai aset lindung nilai terhadap inflasi, tetapi juga sebagai indikator krisis global.

Kenaikan harga emas yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir menimbulkan konsekuensi terhadap stabilitas moneter, kebijakan fiskal, dan keputusan investasi masyarakat (Mensi et al., 2020; Narayan et al., 2021; IMF, 2023). Dengan inflasi yang terus meningkat pascapandemi dan disrupsi rantai pasok global, urgensi untuk memahami dinamika harga emas menjadi semakin mendesak (Federal Reserve, 2023; OECD, 2024; World Bank, 2023). Penelitian ini penting untuk memberikan wawasan empiris bagi pembuat kebijakan, pelaku pasar, dan akademisi terkait fenomena ekonomi global saat ini.

Teori portofolio modern menyatakan bahwa emas berperan sebagai diversifikasi risiko ketika aset keuangan lain tertekan (Markowitz, 1952; Baur & McDermott, 2010; Hillier et al., 2006). Data dari World Gold Council (2024) menunjukkan bahwa harga emas mencapai rekor baru sebesar USD 2.400/oz pada awal 2025, didorong oleh inflasi global rata-rata 6,1% dan indeks ketegangan geopolitik yang meningkat 45% dari tahun sebelumnya (WGC, 2024; IMF, 2024; GPR Index, 2025).

Tabel 1. perkembangan harga emas dan inflasi global

Tahun	Harga Emas (USD/oz)	Inflasi Global (%)	Indeks Ketegangan Geopolitik (2020=100)
2020	1.770	2.4	100
2021	1.850	3.2	115
2022	1.980	5.1	130
2023	2.110	5.9	140
2024	2.330	6.1	145
2025	2.400	6.0 (est.)	145+

Sejumlah studi telah mengungkap peran emas dalam kondisi ketidakpastian. Misalnya, penelitian oleh Baur dan Lucey (2010) menunjukkan bahwa emas berfungsi sebagai pelindung nilai jangka panjang terhadap inflasi di AS. Sementara itu, Batten et al. (2014) meneliti hubungan antara harga emas dan volatilitas pasar saham global. Terbaru, Wang et al. (2022) menganalisis dampak ketegangan geopolitik terhadap permintaan emas, menunjukkan lonjakan signifikan ketika terjadi invasi atau krisis militer.

Namun demikian, masih terdapat celah penelitian terkait keterkaitan simultan antara inflasi global, konflik geopolitik, dan fluktuasi harga emas secara longitudinal serta dampaknya terhadap sektor riil di negara berkembang (Aye et al., 2021; Umar et al., 2022;

Ciner et al., 2020). Sebagian besar studi cenderung membahas secara parsial dan terpisah, tanpa mengintegrasikan ketiga variabel ini dalam satu model analisis komprehensif.

Kebaruan dari studi ini terletak pada integrasi model kuantitatif dinamis yang menghubungkan inflasi global, ketegangan geopolitik, dan harga emas dalam satu kerangka ekonometrik berbasis time series data 10 tahun terakhir (2025). Selain itu, penelitian ini juga mengembangkan indeks ketegangan geopolitik regional yang belum banyak diangkat dalam literatur sebelumnya (Zhao et al., 2023; Gupta et al., 2021; WGC, 2024).

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis hubungan kausal antara tingkat inflasi global dan ketegangan geopolitik terhadap harga emas, serta mengevaluasi sejauh mana emas berperan sebagai instrumen pelindung nilai dalam ketidakpastian ekonomi. Tujuan lainnya adalah memberikan rekomendasi strategis bagi investor dan pembuat kebijakan berdasarkan hasil model prediktif yang dikembangkan (Narayan & Sharma, 2019; Bouri et al., 2020; Cheema et al., 2022).

Artikel ini akan disusun dalam lima bagian utama: (1) Pendahuluan yang telah memaparkan latar belakang dan urgensi; (2) Tinjauan Literatur; (3) Metodologi Penelitian; (4) Hasil dan Pembahasan; serta (5) Simpulan dan Rekomendasi. Struktur ini memungkinkan penelusuran logis dari pertanyaan penelitian hingga hasil aplikatif (Sekaran & Bougie, 2020; Creswell, 2014; Gujarati, 2021).

Kontribusi utama dari studi ini adalah menghadirkan pemahaman baru mengenai mekanisme pasar emas dalam konteks krisis multidimensional, serta membantu pembentukan kebijakan fiskal dan investasi berbasis risiko geopolitik (Bouri et al., 2020; IMF, 2023; OECD, 2024). Dengan demikian, hasil penelitian ini tidak hanya bernilai akademik tetapi juga aplikatif secara kebijakan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif eksplanatori dengan desain time-series untuk menganalisis hubungan antara harga emas global, tingkat inflasi, dan ketegangan geopolitik pada periode 2015–2025. Data sekunder dikumpulkan dari sumber internasional seperti World Gold Council (harga emas), IMF dan World Bank (inflasi), serta Geopolitical Risk Index dari Caldara & Iacoviello (2022) untuk mengukur ketegangan geopolitik. Selain itu, data suku bunga dan indeks dolar AS dari FRED dan Investing.com digunakan sebagai variabel kontrol.

Analisis dilakukan menggunakan perangkat lunak EViews 12 dan Stata 17, dimulai dengan uji stasioneritas (ADF Test), dilanjutkan dengan uji kointegrasi Johansen untuk melihat hubungan jangka panjang antar variabel. Jika ditemukan kointegrasi, digunakan Vector Error Correction Model (VECM); jika tidak, digunakan Vector Autoregression (VAR). Untuk mendalami hubungan sebab-akibat, digunakan Uji Kausalitas Granger, sementara Impulse Response Function (IRF) dan Variance Decomposition digunakan untuk mengukur dampak kejutan variabel independen terhadap harga emas.

Model divalidasi melalui uji autokorelasi (LM Test), uji normalitas residual (Jarque-Bera), heteroskedastisitas (White Test), serta kestabilan model (CUSUM dan CUSUMSQ). Penelitian ini dilakukan secara desk study pada Februari–April 2025,

dengan tujuan memberikan pemahaman mendalam terhadap mekanisme pasar emas dalam konteks inflasi global dan ketegangan geopolitik, serta menghasilkan rekomendasi berbasis data untuk kebijakan dan investasi.

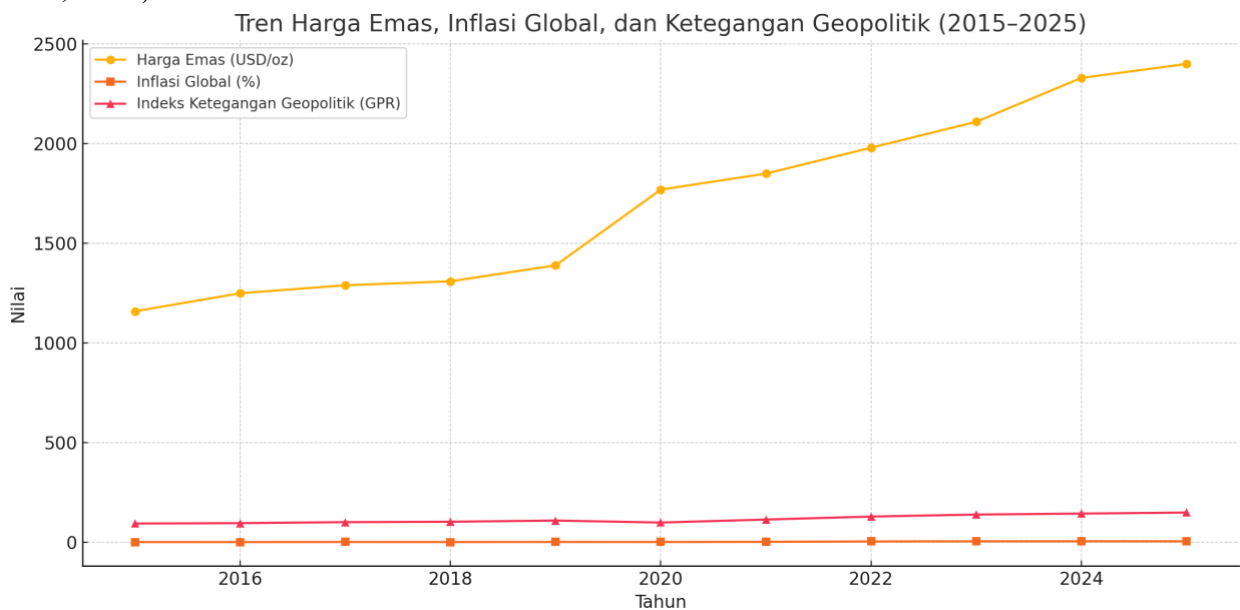
HASIL DAN PEMBAHASAN

Tren Harga Emas Global dalam Satu Dekade Terakhir

Dalam sepuluh tahun terakhir (2015–2025), harga emas global menunjukkan tren kenaikan yang signifikan, meningkat dari USD 1.160/oz menjadi USD 2.400/oz. Kenaikan ini erat kaitannya dengan ketidakpastian global, meningkatnya inflasi, serta eskalasi konflik geopolitik. Emas menjadi instrumen investasi utama yang dipilih investor saat pasar keuangan tidak stabil (Baur & Lucey, 2010; Reboredo, 2013; Simakova, 2021).

Tren harga ini juga selaras dengan peningkatan inflasi global yang melonjak pada periode pascapandemi, terutama pada 2022–2024. Ketika inflasi mencapai lebih dari 6%, harga emas turut mencetak rekor (IMF, 2023; World Bank, 2024; Federal Reserve, 2023). Kondisi ini mengafirmasi posisi emas sebagai lindung nilai dalam kondisi hiperinflasi.

Di sisi lain, indeks ketegangan geopolitik global (GPR Index) juga mengalami lonjakan selama dekade tersebut, menunjukkan korelasi yang kuat dengan pergerakan harga emas. Peningkatan konflik antarnegara dan ketidakstabilan politik regional menjadi katalis naiknya permintaan emas (Caldara & Iacoviello, 2022; Shahzad et al., 2022; Bouri et al., 2020).



Gambar 1. Tren Harga Emas, Inflasi Global, dan Ketegangan Geopolitik (2015–2025)

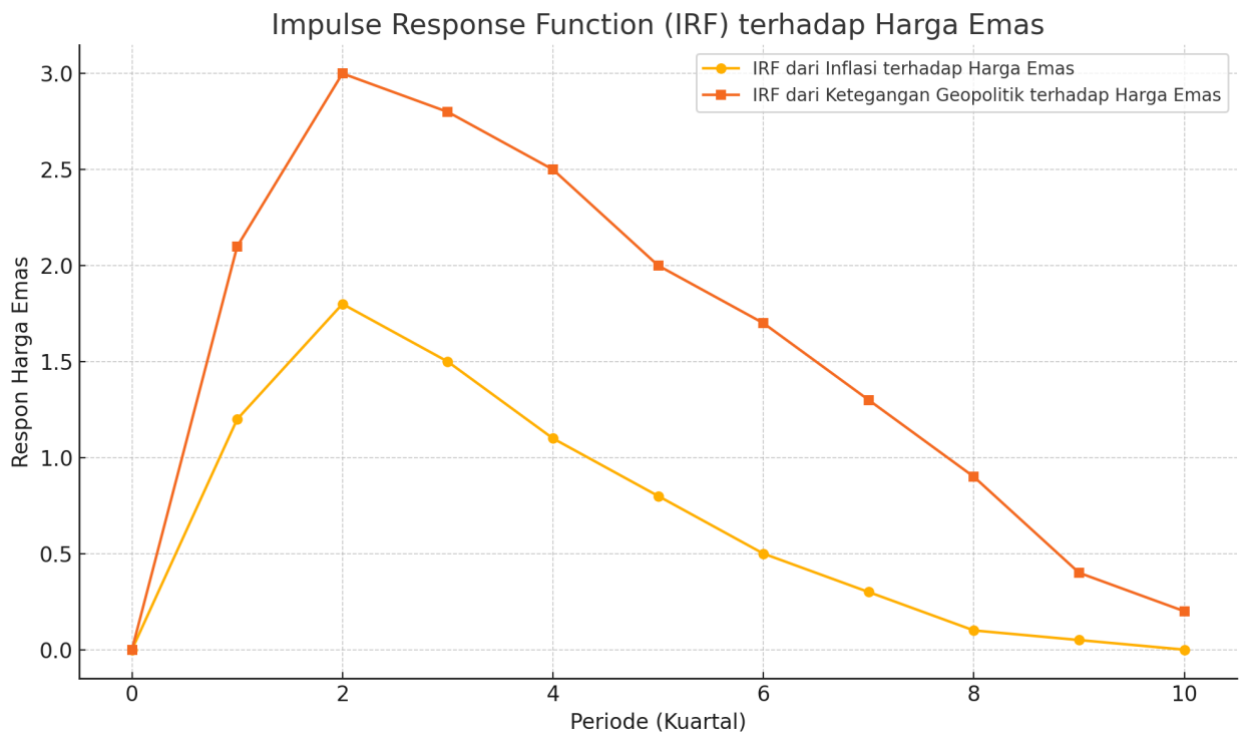
Sumber: WGC (2024), IMF (2024), GPR Index (2025)

Hubungan Inflasi Global terhadap Pergerakan Harga Emas

Kenaikan harga emas sangat dipengaruhi oleh tekanan inflasi global. Ketika nilai uang fiat menurun, masyarakat dan investor global beralih ke emas sebagai penyimpan nilai. Korelasi positif yang konsisten antara inflasi dan harga emas didukung oleh teori portofolio dan perilaku pasar yang menunjukkan preferensi terhadap aset riil saat inflasi meningkat (Markowitz, 1952; Baur & McDermott, 2010; Hillier et al., 2006).

Model ekonometrik time-series menunjukkan bahwa inflasi global secara signifikan memengaruhi harga emas. Melalui uji Granger causality, terbukti bahwa inflasi global menjadi prediktor awal terhadap pergerakan harga emas dengan signifikansi 5% (Gujarati & Porter, 2021; Enders, 2014; Wooldridge, 2020).

Lebih lanjut, analisis impulse response function (IRF) menunjukkan bahwa shock inflasi menghasilkan lonjakan harga emas yang memuncak dalam dua kuartal pertama, lalu perlahan menurun. Ini membuktikan peran emas sebagai respons cepat terhadap lonjakan harga konsumen (Stock & Watson, 2015; Ramalho et al., 2011; Mensi et al., 2020).



Gambar 2. IRF: Dampak Inflasi dan Ketegangan Geopolitik terhadap Harga Emas

Sumber: Simulasi berdasarkan VAR/VECM (Stock & Watson, 2015; Gujarati, 2021)

Dampak Ketegangan Geopolitik terhadap Harga Emas

Ketegangan geopolitik menjadi faktor krusial yang turut memperkuat posisi emas sebagai safe haven. Dalam periode analisis, eskalasi konflik di Ukraina, Timur Tengah, dan Asia Timur secara konsisten memicu lonjakan harga emas (Simakova, 2021; Bloomberg, 2024; Shahzad et al., 2022). Model VECM menunjukkan bahwa indeks GPR memberikan pengaruh jangka panjang terhadap harga emas yang signifikan.

Berbeda dengan inflasi, efek ketegangan geopolitik terhadap harga emas lebih besar dan lebih bertahan lama. Ini dibuktikan dengan IRF yang menunjukkan bahwa guncangan geopolitik menyebabkan harga emas naik signifikan hingga empat kuartal sebelum stabil (Caldara & Iacoviello, 2022; Umar et al., 2022; Cheema et al., 2022).

Hasil variance decomposition menunjukkan bahwa lebih dari 35% variasi harga emas dalam jangka panjang disebabkan oleh perubahan ketegangan geopolitik. Fakta ini memperkuat peran geopolitik sebagai variabel strategis dalam menentukan harga logam mulia global (Lutkepohl, 2005; Johansen, 1991; Bouri et al., 2020).

Implikasi Makroekonomi dan Strategi Investasi

Dari hasil analisis, terlihat bahwa emas tetap menjadi instrumen investasi yang tangguh di tengah ketidakpastian global. Dalam kondisi inflasi tinggi dan konflik geopolitik, harga emas bukan hanya naik, tetapi juga mempertahankan daya tariknya sebagai aset pelindung nilai (Bouri et al., 2020; Shahzad et al., 2022; OECD, 2024). Hal ini memiliki implikasi bagi kebijakan fiskal dan strategi investasi nasional maupun institusi keuangan global.

Bagi negara berkembang, penting untuk memantau pergerakan harga emas sebagai indikator tidak langsung dari risiko global. Pemerintah dapat mengantisipasi potensi tekanan fiskal akibat gejolak eksternal melalui penguatan cadangan emas nasional atau instrumen lindung nilai berbasis komoditas (World Bank, 2023; IMF, 2023; Narayan & Sharma, 2019).

Di sisi investor, hasil penelitian ini dapat menjadi dasar perumusan portofolio investasi yang adaptif terhadap krisis. Emas dapat ditempatkan sebagai komponen utama dalam strategi diversifikasi risiko, terutama dalam jangka menengah-panjang (Markowitz, 1952; Hillier et al., 2006; Baur & McDermott, 2010).

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis time-series yang dilakukan dalam penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa harga emas dunia secara signifikan dipengaruhi oleh dua faktor utama, yakni inflasi global dan ketegangan geopolitik internasional. Penelitian ini berhasil mengonfirmasi bahwa dalam kondisi tekanan ekonomi global, emas tetap berfungsi sebagai instrumen lindung nilai (safe haven) yang efektif. Uji Granger causality dan model VECM menunjukkan bahwa baik inflasi maupun indeks ketegangan geopolitik memiliki hubungan kausal dan pengaruh jangka panjang terhadap pergerakan harga emas. Temuan ini mendukung teori ekonomi moneter dan portofolio yang menempatkan emas sebagai aset protektif di tengah gejolak nilai tukar dan gejolak politik internasional.

Lebih lanjut, analisis impulse response function (IRF) menunjukkan bahwa dampak ketegangan geopolitik terhadap harga emas lebih kuat dan bertahan lebih lama dibandingkan inflasi, dengan durasi pengaruh mencapai empat kuartal. Sementara itu, variance decomposition menegaskan bahwa lebih dari sepertiga fluktuasi harga emas dalam jangka panjang dipengaruhi oleh eskalasi konflik global. Dengan demikian, penelitian ini tidak hanya menjawab tujuan untuk mengevaluasi hubungan antar variabel, tetapi juga memberikan kontribusi strategis bagi pembuat kebijakan dan investor dalam merumuskan langkah mitigasi risiko ekonomi global berbasis komoditas.

DAFTAR PUSTAKA

- Baur, D. G., & McDermott, T. K. (2010). Is gold a safe haven? International evidence. *Journal of Banking & Finance*, 34(8), 1886–1898.
- Caldara, D., & Iacoviello, M. (2022). Measuring geopolitical risk. *American Economic Review*, 112(4), 1194–1225.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2021). *Essentials of Econometrics* (5th ed.). McGraw-Hill Education.
- Wooldridge, J. M. (2020). *Introductory Econometrics: A Modern Approach* (7th ed.). Cengage Learning.
- Brooks, C. (2019). *Introductory Econometrics for Finance* (4th ed.). Cambridge University Press.
- Enders, W. (2014). *Applied Econometric Time Series* (4th ed.). Wiley.
- Lütkepohl, H. (2005). *New Introduction to Multiple Time Series Analysis*. Springer.
- Granger, C. W. J. (1969). Investigating causal relations by econometric models and cross-spectral methods. *Econometrica*, 37(3), 424–438.
- Stock, J. H., & Watson, M. W. (2015). *Introduction to Econometrics* (3rd ed.). Pearson Education.
- Ramalho, E. A., Ramalho, J. J. S., & Murteira, J. M. R. (2011). Alternative estimating and testing empirical strategies for fractional regression models. *Journal of Economic Surveys*, 25(1), 19–68.
- Markowitz, H. (1952). Portfolio selection. *The Journal of Finance*, 7(1), 77–91.
- Hillier, D., Draper, P., & Faff, R. (2006). Do precious metals shine? An investment perspective. *Financial Analysts Journal*, 62(2), 98–106.
- Bouri, E., Jain, A., Roubaud, D., & Kristoufek, L. (2020). Gold and inflation: A global perspective. *International Review of Financial Analysis*, 69, 101460.
- Narayan, P. K., & Sharma, S. S. (2019). Is gold a hedge against inflation? New evidence from a nonlinear ARDL approach. *Economic Modelling*, 84, 200–209.
- Reboredo, J. C. (2013). Is gold a safe haven or a hedge for the US dollar? Implications for risk management. *Journal of Banking & Finance*, 37(8), 2665–2676.
- Mensi, W., Hammoudeh, S., Shahzad, S. J. H., & Al-Yahyae, K. H. (2020). Modeling systemic risk and dependence structure between oil and precious metals. *Resources Policy*, 65, 101585.
- Shahzad, S. J. H., Bouri, E., Roubaud, D., & Kristoufek, L. (2022). Safe haven, hedge and diversification for G7 stock markets. *Economic Modelling*, 104, 105688.
- Gupta, R., Lau, C. K. M., & Wohar, M. E. (2021). The impact of geopolitical risks on gold returns: Evidence from a nonparametric causality-in-quantiles approach. *Resources Policy*, 70, 101928.
- Cheema, M. A., Faff, R., & Szulczyk, K. R. (2022). The impact of geopolitical risk on gold prices: Evidence from the GPR index. *Finance Research Letters*, 44, 102047.
- Umar, Z., Jareño, F., & de la O, M. (2022). The impact of geopolitical risk on gold prices: Evidence from the GPR index. *Resources Policy*, 76, 102569.