

**THE ANALYSIS OF THE INFLUENCE OF GOLD PRICE, MARGIN, INFLATION AND DOLLAR
EXCHANGE RATES ON GOLD MURABAHAH FINANCING IN THE INDONESIAN SHARIA BANKING
DURING THE PERIOD OF APRIL 2015-AUGUST 2019¹**

**ANALISIS PENGARUH HARGA EMAS, MARGIN, INFLASI DAN KURS DOLLAR TERHADAP
PEMBIAYAAN MURABAHAH EMAS DI PERBANKAN SYARIAH INDONESIA PERIODE APRIL 2015-
AGUSTUS 2019**

Ilyas Chaidir Rahmansyah, Lina Nugraha Rani
Departemen Ekonomi Syariah - Fakultas Ekonomi dan Bisnis - Universitas Airlangga
ilyaschaidir@gmail.com*, linanugraha@feb.unair.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif untuk menyelidiki hubungan antara variabel dependen dan independen dan untuk menguji hipotesis. Data yang digunakan adalah data sekunder dari situs web resmi Bank Indonesia (BI), Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Badan Pusat Statistik (BPS), penyedia harga emas di Indonesia dan laporan bank bulanan BUS & UUS di Indonesia. Populasi dalam penelitian ini terdiri dari 14 BUS dan 20 UUS yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan. Penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel menggunakan kriteria yang telah ditentukan, sehingga diperoleh sampel dari 4 BUS dan 1 UUS pada periode April 2015 hingga Agustus 2019. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi data panel dengan alat statistik EViews 9. Hasil yang diperoleh adalah harga emas, inflasi dan nilai tukar dolar tidak memiliki dampak signifikan pada pembiayaan Murabahah Emas, tetapi margin memiliki pengaruh signifikan dan berkorelasi negatif terhadap pembiayaan Murabahah Emas di perbankan syariah di Indonesia, terutama di antara Bank Umum Syariah dan Unit Usaha Syariah.

Kata Kunci: harga emas, inflasi, kurs dollar, murabahah emas, perbankan syariah

ABSTRACT

This research employed a quantitative approach to investigate the relationship between dependent and independent variables and to test the hypotheses. The data utilized in this research were secondary data from the official website of Bank Indonesia (BI), the Financial Services Authority (OJK), the Central Statistics Agency (BPS), gold price providers in Indonesia, and monthly BUS & UUS bank statements in Indonesia. The population in this study consisted of 14 BUS and 20 UUS which registered on the Financial Services Authority. This research used a sampling technique using predetermined criteria so that a sample of 4 BUS and 1 UUS were obtained from April 2015 to August 2019. Moreover, the analysis technique employed in this research was panel data regression with EViews 9 statistical tools. The results of this research describe that the price of gold, inflation and the exchange rate of the dollar do not have a significant impact on the financing of Murabahah Gold, but margin have a significant impact and negative correlated with Murabahah Gold in Islamic

Informasi artikel

Diterima: 05-07-2019
Direview: 11-10-2019
Diterbitkan: 16-03-2020

^{*}Korespondensi
(Correspondence):
Ilyas Chaidir Rahmansyah

Open access under Creative
Commons Attribution-Non
Commercial-Share A like 4.0
International Licence
(CC-BY-NC-SA)



¹ Artikel ini merupakan bagian dari skripsi dari Ilyas Chaidir Rahmansyah, NIM: 041611433138, yang berjudul, "Analisis Pengaruh Harga Emas, Inflasi dan Kurs Dollar Terhadap Pembiayaan Murabahah Emas di Perbankan Syariah Indonesia Periode April 2015 - Agustus 2019."

banking in Indonesia, especially among Islamic Commercial Banks and Sharia Business Units.

Keywords: Gold Prices, Inflation, Dollar Exchange, Murabahah Gold, Islamic Banking

I. PENDAHULUAN

Sejarah emas dimulai dari 5000 tahun lalu di Mesir dan Nubia (daerah di utara Sudan). Pada 1500 SM, pedagang di Timur Tengah mengakui emas sebagai standar alat tukar. Pada 1500 SM, pedagang di Timur Tengah mengakui emas sebagai standar alat tukar (Dierinck, 2012). Emas merupakan alat tukar yang diberlakukan sejak zaman Nabi Muhammad SAW hingga sekarang (Susanti, 2017).

Pada tahun 1377 Inggris mengembangkan sebuah sistem moneter yang didasarkan dari emas dan perak. Setelah 5 abad, pada tahun 1844, Bank of England adalah bank pertama yang mengadopsi sistem standar emas (Dierinck, 2012). Sistem standar emas adalah sebuah sistem moneter dimana jumlah kertas yang diterbitkan berkaitan erat dengan cadangan emas Bank Sentral. Dengan sistem ini, semua negara mampu memperbaiki nilai tukar mata uangnya dengan negara lain (Dierinck, 2012). Di tahun 1890, hampir seluruh dunia sudah menggunakan sistem standar emas. Setelah Perang Dunia II, munculah sebuah sistem moneter yang diakui dan diikuti oleh 44 negara, yaitu Bretton Woods System. Dalam Bretton Woods System, emas menjadi dasar untuk mencetak mata uang US dollar dan mata uang lainnya. Namun, pada tahun 1971 sistem

ini tidak dipakai karena Amerika Serikat tetap mencetak uang kertas dan Amerika tidak menukar emas dengan mata uang dollar.

Semua orang di dunia membeli emas dengan berbagai motif; untuk menyimpan kekayaan, melindungi simpanan melawan inflasi, sebagai portofolio, sebagai perhiasan, atau sebagai simbol dari kedudukan dan kekuatan (Gulseven, 2016). Ada beberapa keunikan dari emas yang membuat emas menjadi atraktif dan relatif unik dibandingkan dengan komoditas lain, yaitu durabilitas, diakui dan digunakan secara universal, transporabilitas, perannya sebagai penyimpan nilai, dan tingkat return yang positif dan daya belinya yang tinggi (Worthington dan Pahlavani, 2007). Sebagai contoh, ketika krisis global pada tahun 2008, harga emas naik sebesar 6% sedangkan banyak harga mineral lain yang jatuh dan ekuitas lain terjun sekitar 40% (Shafiee dan Topal, 2010).

Beberapa literatur menyebutkan bahwa emas dipengaruhi beberapa faktor, seperti harga emas, inflasi, kurs, dan tingkat permintaan. Inflasi sudah menjadi faktor utama untuk nilai dari emas dalam kurun waktu yang lama (Kaufmann, 1989). Karena tujuan utama untuk menyimpan emas adalah untuk menjaga nilai, harga emas bisa diekspektasikan naik seiring

dengan inflasi (Kaufmann,1989). Levin dan Wright (2006) menemukan bahwa emas berperan sebagai pembatas inflasi untuk inflasi AS dan ketidakstabilan inflasi di beberapa negara seperti Turki, India, Indonesia, Saudi Arabia, dan China. Mahdavi dan Zhou (1997) melakukan penelitian untuk mencari tahu jika emas atau komoditas lainnya sebagai indikator dari inflasi. Mereka menyimpulkan bahwa emas merupakan indikator yang baik untuk inflasi. Ranson dan Wainwright (2005) menyimpulkan bahwa emas adalah pembatas terbaik untuk menahan inflasi. Penelitian mereka menunjukkan bahwa peningkatan harga emas bisa mencapai dua hingga tiga kali lebih tinggi daripada inflasi.

Harga emas didenominasi oleh US dollar. Karena harganya di hampir seluruh dunia berfluktuasi jika dihadapkan dengan US dollar dan kurs lainnya (Kaufmann, 1989). Capie (2005), mempelajari hubungan antara harga emas dengan kurs Pound/ Dollar dan Yen/ Dollar. Mereka juga menyetujui bahwa harga emas cenderung naik ketika nilai dollar mengalami depresiasi. Gaffen dan Slater (2009) mengungkapkan bahwa harga emas dan nilai US dollar cenderung bergerak berkebalikan tajam. Clements dan Renee (2008) mempelajari secara bersama dari harga "mata uang komoditas" dan "komoditas mata uang". Selain itu, diperkirakan ada banyak kesepakatan bahwa harga komoditas mata uang bergantung pada nilai tukar yang mengeksport komoditas. Mereka

menemukan bahwa mata uang semakin tidak dipengaruhi oleh harga komoditas, dibandingkan harga komoditas dipengaruhi oleh mata uang.

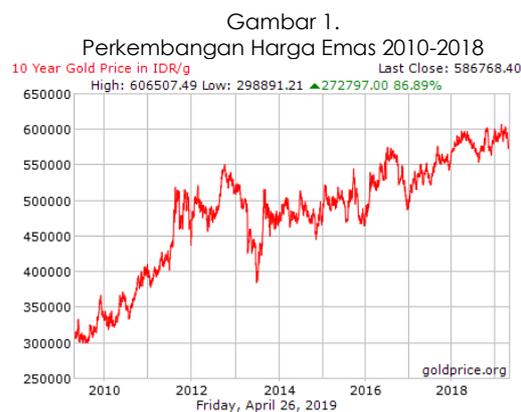
Permintaan akan emas dalam penelitian ini terkait dengan tingginya permintaan masyarakat akan produk-produk emas yang ditawarkan oleh bank syariah. Produk pembiayaan emas sedang diperbincangkan karena banyak investor yang berhati-hati dengan fenomena pasar. Fenomena pasar yang dimaksud adalah terjadinya fluktuasi yang tidak menentu, baik dalam jangka waktu yang pendek ataupun panjang. Gulseven (2016) mengungkapkan bahwa dengan tidak adanya portofolio yang berbasis dari pendapatan bunga, portofolio yang disimpan dapat meningkat hingga setengah dari nilai portofolio tersebut. Hasil ini berhubungan dengan pengaruh Fisher yang mengatakan bahwa semakin meningkat ekspektasi inflasi, akan menyebabkan semakin meningkat suku bunga, yang mengakibatkan biaya angkut emas yang lebih tinggi (Aye, 2017). Tingkat *return* berkorelasi tinggi dengan tingkat inflasi dan membantu investor untuk melindungi simpanan mereka jika terjadi depresiasi inflasi dan manajemen resiko portofolio yang disebabkan dari ketidakstabilan tingkat inflasi (Gulseven, 2016). Hal ini akan mengimbangi berbagai keuntungan spekulatif dari berinvestasi emas pada masa inflasi naik. Biaya angkut pada ekspektasi inflasi tidak akan menyebabkan perubahan pada harga

emas (Aye, 2017). Oleh karena itu, investasi emas menjadi sebuah alternatif dan solusi yang banyak digunakan oleh investor.

Bank Syariah di Indonesia telah memperkenalkan produk Murabahah Emas sebagai produk investasi mereka. Akad Murabahah Emas adalah kontrak yang memungkinkan Bank Syariah untuk membiayai pembelian emas dengan margin (keuntungan) bagi bank dan atas dasar pembayaran yang ditangguhkan (Ismal,2014). Akad Murabahah Emas ini baru muncul di akhir tahun 2010 yang dipublikasikan oleh Dewan Syariah Nasional. Model pembiayaan Murabahah Emas ini memudahkan konsumen untuk berinvestasi asset tetap yaitu emas.

Pembiayaan ini memberikan peluang untuk nasabah agar bisa mempunyai simpanan asset yang memiliki daya atau tingkat pengembalian yang memberikan keuntungan. Emas adalah salah satu produk dasar karena karakternya yang mulia. Emas adalah barang yang populer dan dapat dijangkau oleh investor dengan modal terbatas (Arumdati, 2011). Orang cenderung investasi ke bentuk asset tetap yang mudah dicairkan, seperti emas batangan untuk memperoleh keuntungan dalam jangka waktu yang lama (Gulseven, 2016). Pemilihan investasi emas ini diakibatkan oleh kenaikan nilai emas dinilai tidak terlalu besar dalam jangka pendek. Pada emas, peningkatan harganya lebih meningkat dari tahun ke tahun dibandingkan inflasi. Gambar 1.1

menunjukkan perkembangan harga emas tahun 2010-2018.



Sumber: harga-emas.org, 2018

Pembiayaan emas Murabahah telah meningkat sejak diterbitkan pada tahun 2010. Namun, seiring waktu, produk perbankan syariah telah mengalami beberapa perubahan dan standar oleh Bank Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan. Murabahah emas terkena beberapa risiko dalam perbankan Islam, yang meliputi: Risiko pasar, likuiditas, kredit, standar dan reputasi (Ismal, 2014). Secara umum, risiko ini muncul ketika harga emas di pasar berfluktuasi dan investor kehilangan kerugian dengan membeli emas dengan harga yang lebih tinggi dari harga pasar saat ini. Demikian pula, jika investor menanggung kerugian, ini mempengaruhi kinerja Bank Islam dalam bentuk risiko kredit, likuiditas, risiko gagal bayar dan risiko reputasi (Ayub, 2007).

Banyak penelitian sebelumnya yang mencoba untuk mengkaraktirikan penentu dari permintaan emas dengan memeriksa dari harga emas. Rao dan Nagabhushanam (1960) menemukan bahwa permintaan naik secara drastis dengan pendapatan tetapi menurun

dengan harga. Dengan menggunakan data lintas negara, Balassa (1990) menemukan penempatan investasi emas lebih tinggi ketika suku bunga riil negatif.

Haugom (1991) menganalisa data World Gold Council (WGC) pada impor emas fisik dari negara berkembang dan negara maju. Beliau menemukan bahwa permintaan emas di negara maju berkorelasi positif terhadap permintaan lampau, dan negatif terhadap harga emas, meskipun harga emas terlihat kurang penting daripada faktor ekonomi dan politik pada permintaan emas. Permintaan emas di negara berkembang dipengaruhi oleh faktor penentu yang berbeda: positif dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi AS, dan signifikan dipengaruhi oleh beberapa pendekatan seperti ekonomi internasional dan kondisi keuangan.

Starr dan Tran (2008) menyatakan bahwa kenaikan volatilitas pada kurs atau inflasi, atau semakin tinggi tingkat inflasi, cenderung untuk meningkatkan permintaan emas. Walaupun kenaikan pada harga riil dari emas bisa meningkatkan atau menurunkan permintaan emas (tidak sebagai sebuah prioritas). Di negara berkembang, permintaan lebih tinggi ketika pendapatan jatuh atau naik turun untuk beberapa waktu, tidak naik secara sistematis dengan pendapatan per kapita, dan berelasi negatif terhadap perkembangan pasar kredit.

Ketika menentukan hubungan antara harga emas dengan US dollar para

peneliti banyak memiliki perbedaan pendapat. Kaufmann dan Winters (1989) menyatakan harga emas di denominasi oleh US dollar. Karena harganya di hampir seluruh dunia berfluktuasi jika dihadapkan dengan US dollar dan kurs lainnya. Capie (2005), mempelajari hubungan antara harga dollar emas dengan kurs pound/dollar dan yen/dollar. Mereka juga menyetujui bahwa harga dollar emas cenderung naik ketika dollar mengalami depresiasi. Gaffen dan Slater (2009), harga emas dan nilai dollar AS cenderung bergerak berkebalikan yang sangat tajam.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada pihak terkait. Pihak pertama adalah investor atau nasabah Bank Umum Syariah dan Unit Usaha Syariah. Harapan yang ditujukan kepada investor atau nasabah adalah untuk memberikan wawasan dan keputusan yang tepat dalam berinvestasi emas di Bank Umum Syariah atau Unit Usaha Syariah yang ada di Indonesia. Pihak kedua adalah masyarakat umum dan akademisi, yang diharapkan agar masyarakat dan akademisi menilai penelitian ini sebagai sumber literatur mengenai Murabahah emas dan pengembangan investasinya. Pihak ketiga adalah regulator, yang dimaksud regulator adalah lembaga-lembaga yang memberikan regulasi keuangan terkait produk-produk perbankan Syariah. Harapan yang disampaikan oleh penulis agar pihak regulator mampu mengembangkan produk Murabahah

Emas yang ada di Perbankan Syariah agar bisa membantu kebutuhan nasabah, serta bisa berkembang pesat di era selanjutnya dan menyaingi produk perbankan konvensional.

Berdasarkan uraian penjelasan diatas, maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut : Apakah harga emas, margin, inflasi, dan kurs dollar berpengaruh terhadap pembiayaan Murabahah Emas di perbankan syariah Indonesia?

II. LANDASAN TEORI

Murabahah

Berdasarkan beberapa definisi kontrak Murabahah, dapat disimpulkan bahwa kontrak Murabahah adalah kontrak untuk penjualan barang dengan harga asli dengan manfaat tambahan yang disepakati antara bank dan klien. Dalam kontrak Murabahah, bank membiayai pembelian barang pembeli dan kemudian meminta pembelian barang yang dibutuhkan pelanggan dengan membeli barang dari pemasok dan kemudian menjualnya kepada pelanggan dengan harga yang menambahkan pendapatan tambahan atau pembaruan. Dengan kata lain, penjualan barang kepada pelanggan didasarkan pada biaya plus keuntungan.

Murabahah Emas

Produk dari transaksi emas menggunakan kontrak Murabahah, kontrak pembelian dan penjualan di mana bank sebagai penjual dan pelanggan sebagai pembeli, dengan ketentuan bahwa kedua pihak telah

menyetujui laba (margin). Dalam hal ini, Bank Syariah menyediakan dana untuk pembelian emas yang dipesan oleh pelanggan. Bank Syariah kemudian memesan emas dari pemasok. Setelah emas menjadi milik Bank Syariah, emas dijual kepada pelanggan dengan harga jual dengan keuntungan (margin) berdasarkan perjanjian antara kedua pihak. Pembayaran emas oleh pelanggan dapat dilakukan secara tunai atau mencicil.

Harga Emas

Proses penetapan harga dilakukan melalui lelang antara lima anggota. Pada awal setiap periode perdagangan, ketua London Gold Fixing Ltd akan mengumumkan harga tertentu. Kelima anggota akan membagikan hadiah dengan distributor. Distributor ini secara langsung berkaitan dengan pembeli aktual dari emas yang diperdagangkan. Harga akhir yang ditawarkan oleh masing-masing dealer kepada anggota London Gold Fixing adalah posisi bersih yang dihasilkan dari akumulasi permintaan dan penawaran dari pelanggannya. Di sinilah harga emas akan terbentuk. Jika permintaan melebihi penawaran, harga akan naik secara otomatis, dan memang seharusnya begitu. Tentukan harga yang Anda harapkan untuk dicapai titik impas.

Margin

Margin *Murabahah* merupakan selisih dari harga jual dikurangi dengan harga beli (Nugroho,2005). Praktik dagang Rasulullah bisa diterapkan di Bank Syariah pada pembiayaan *Murabahah*. Bahwa

perhitungan margin *Murabahah* dengan mencontohkan perdagangan yang dilakukan Rasulullah yaitu *Cost Recovery* ditambah dengan keuntungan yang diinginkan bank. *Cost Recovery* merupakan biaya-biaya yang dikeluarkan yang dapat didekati dengan membagi jumlah proyeksi biaya operasional bank dengan target volume pembiayaan *Murabahah* bank.

Inflasi

Inflasi didefinisikan sebagai peningkatan jumlah uang beredar atau peningkatan likuiditas dalam suatu perekonomian (Suseno, 2009). Definisi ini mengacu pada fenomena umum yang disebabkan oleh peningkatan jumlah uang beredar yang diduga telah menyebabkan kenaikan harga. Dalam perkembangan masa depan, inflasi secara singkat dapat dilihat sebagai kecenderungan untuk menaikkan harga barang dan jasa secara umum dan berkelanjutan. (Astiyah, 2009).

Kurs Dollar

Nilai tukar dianggap sebagai jumlah mata uang yang dapat diubah untuk mendapatkan mata uang lain atau harga yang diperoleh untuk mendapatkan mata uang lain (Fabozzi, 1996). Nilai tukar rupiah adalah nilai tukar dari satu mata uang yang dikonversi ke mata uang negara lain. Misalnya, nilai tukar rupiah terhadap dolar AS. Nilai tukar ini merupakan indikator yang memengaruhi aktivitas pasar saham dan pasar uang, karena investor cenderung berhati-hati ketika berinvestasi.

Hipotesis dan Model Empiris

Berdasarkan rumusan masalah dan landasan teori, hipotesis dan model empiris penelitian ini adalah:

Hubungan Harga Emas terhadap Pembiayaan Murabahah Emas

Harga emas dalam penelitian Starr (2008) menyatakan bahwa harga emas memiliki hubungan yang positif terhadap pembiayaan *Murabahah*, hal ini dikarenakan emas terbebas dari tingkat suku bunga (Dierinck, 2012), dan merupakan simpanan yang aman dan sesuai dengan kepatuhan syariah (Ghazali, 2015). Namun, berlawanan dengan penelitian Azhar (2017) yang mengatakan bahwa harga emas memiliki hubungan yang negatif terhadap *Murabahah*, yang disebabkan karena bagaimanapun kondisi ekonomi, pembayaran melalui uang adalah pembayaran yang legal dibandingkan emas karena harganya yang berfluktuatif.
H1: Harga Emas tidak berpengaruh terhadap Murabahah Emas.

Hubungan Margin Murabahah terhadap Pembiayaan Murabahah Emas

Margin *Murabahah* dalam penelitian Arni (2011) menyatakan adanya pengaruh yang signifikan, dan berkorelasi positif terhadap pembiayaan *Murabahah*. Namun, bertentangan dengan penelitian Fidyah (2017) yang menyatakan bahwa margin *Murabahah* tidak berpengaruh dan berkorelasi negatif.

H2: Margin berpengaruh terhadap Murabahah Emas

Hubungan Inflasi terhadap Pembiayaan Murabahah Emas

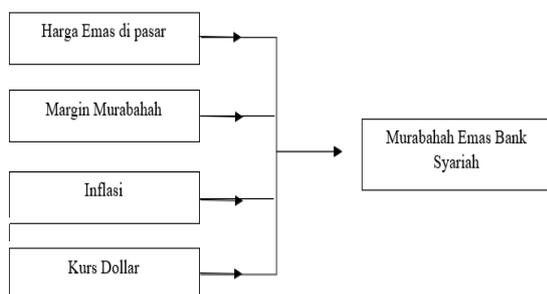
Inflasi dalam penelitian Mohamad (2017) menyatakan bahwa inflasi memiliki pengaruh yang positif terhadap jenis pembiayaan Murabahah emas. Hal ini dikarenakan semua jenis pembiayaan yang ada di bank akan ikut naik seiring kenaikan inflasi. Namun, bertolak belakang dengan hasil dari penelitian Aye (2017) menyatakan bahwa inflasi memiliki pengaruh yang negatif terhadap jenis pembiayaan Murabahah emas, karena emas mampu menjadi pembatas pergerakan inflasi.

H3: inflasi berpengaruh tidak berpengaruh terhadap Murabahah Emas.

Hubungan Kurs Dollar terhadap Pembiayaan Murabahah Emas

Kurs Dollar dalam penelitian Kuntara (2011), menyatakan bahwa emas dan dollar memiliki korelasi negatif. Namun, berbeda dengan hasil dari penelitian Bin Mo (2017) yang berpendapat bahwa emas dan Dollar memiliki hubungan yang positif.

H4: Kurs Dollar tidak berpengaruh terhadap pembiayaan Murabahah Emas.



Gambar 2.
Kerangka Konseptual

III. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Metode kuantitatif adalah metode penelitian berdasarkan filosofi positivisme, dengan mana populasi atau sampel tertentu dapat diperiksa dengan instrumen kuantitatif atau statistik untuk akuisisi dan analisis data dan hipotesis tertentu dapat diuji (Sugiyono, 2011). Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh harga emas di pasar Indonesia, inflasi di Indonesia dan nilai tukar dolar dalam pembiayaan emas Murabahah di perbankan Islam Indonesia. Selain itu, penelitian ini menawarkan manfaat bagi bank syariah untuk lebih memperhatikan pengembangan produk Murabahah berbasis kontrak ini. Hal ini harus lebih meningkatkan tingkat investasi pada masyarakat Indonesia, terutama di kalangan umat Islam

Populasi

Populasi adalah area generalisasi yang terdiri dari objek penelitian / objek yang memiliki karakteristik tertentu yang peneliti tentukan untuk menyelidikinya dan menarik kesimpulan (Anshori, 2009). Populasi dalam penelitian ini terdiri dari 14 Bank Umum Syariah dan 20 Unit Usaha Syariah yang terdaftar dan diatur oleh Otoritas Jasa Keuangan.

Sampel

Sampel adalah bagian dari populasi yang memiliki sejumlah karakteristik yang sama (Anshori, 2009). Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, dan diperoleh 4 Bank Umum Syariah dan 1

Unit Usaha Syariah. Kriteria sampel yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Bank Umum Syariah dan Unit Usaha Syariah yang memiliki program Pembiayaan Kepemilikan Emas (PKE) pada salah satu produk pembiayaannya.
2. Bank Umum Syariah dan Unit Usaha Syariah yang terdaftar pada Bank Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan dan beroperasi selama periode penelitian yakni April 2015 hingga Agustus 2019.
3. Bank Umum Syariah dan Unit Usaha Syariah yang memiliki laporan keuangan bulanan secara lengkap dari bulan April 2015 hingga bulan Agustus 2019 yang telah diverifikasi oleh Otoritas Jasa Keuangan.

Dari beberapa sampel yang memenuhi kriteria, diperoleh Bank Umum Syariah (BUS) dan Unit Usaha Syariah (UUS) yang memenuhi kriteria. Dari 4 Bank Umum Syariah yang memenuhi kriteria adalah;

1. Bank Rakyat Indonesia Syariah (BRI Syariah),
2. Bank Negara Indonesia Syariah (BNI Syariah),
3. Bank Jabar Banten Syariah (BJB Syariah),
4. Bank Central Asia Syariah (BCA Syariah),

sedangkan untuk Unit Usaha Syariah, diperoleh 1 UUS yaitu Bank Tabungan Negara Syariah (BTN Syariah).

Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi data panel dengan

menggunakan *software* E-Views 9. Data panel melibatkan dua dimensi, yakni *cross section* (N) dan *time series* (T) (Hsiao,2003). Meski terlihat lebih sukar jika dibandingkan dengan analisis yang hanya menggunakan data *cross section* (N=1) atau *time series* (T=1), pada kasus tertentu data panel dapat menjadi lebih sederhana dalam perhitungan dan pengambilan kesimpulannya. Data panel dapat memberikan data pada jumlah titik yang lebih besra, meningkatkan *degree of freedom*, dan mengurangi kolinearitas di antara variabel independen, sehingga dapat meningkatkan perkiraan pengamatan (Hsiao, 2003:3).

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil uji penentuan model regresi pada penelitian ini menghasilkan metode REM (*Random Effect Model*). Probabilitas dihasilkan dibawah tingkat signifikan $0.0000 < 0.05$ (5%). Berikut hasil regresi dengan menggunakan model REM.

Tabel 1.
Hasil Regresi REM

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	19484128	9110674.	2.138604	0.0334
Harga Emas	2.834053	5.599194	0.506154	0.6132
Margin Emas	-1045406.	276307.1	-3.783492	0.0002
Inflasi	-196700.6	149386.5	-1.316723	0.1891
Kurs Dollar USD	347.2018	310.8840	1.116821	0.2651
R-squared	0.377746	Mean dependent var		394852.1
Adjusted R-squared	0.368173	S.D. dependent var		2517701
S.E. of regression	2001259.	Sum squared resid		1.04E+15
F-statistic	39.45894	Durbin-Watson stat		0.099009
Prob(F-statistic)	0.000000			

Pengaruh Harga Emas terhadap Pembiayaan Murabahah Emas

Berdasarkan hasil olah statistik penelitian, diperoleh nilai koefisien regresi variabel Harga Emas sebesar 2,834053, dengan probabilitas sebesar 0,6132 sehingga nilai lebih besar dari 0.05 (5%). Sehingga, dapat diartikan Harga Emas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap pembiayaan Murabahah Emas. Koefisien regresi sebesar 2,834053 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu variabel Harga Emas, maka akan menaikkan pembiayaan Murabahah Emas sebesar 2,834053 satuan. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara Harga Emas terhadap pembiayaan Murabahah Emas, diterima.

Pengaruh Margin Murabahah terhadap Pembiayaan Murabahah Emas

Berdasarkan hasil olah statistik penelitian, diperoleh nilai koefisien regresi variabel Margin Murabahah sebesar -1045406, dengan probabilitas sebesar 0,0002 sehingga nilai lebih kecil dari 0.05 (5%). Sehingga, dapat diartikan Margin Murabahah memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap pembiayaan Murabahah Emas. Koefisien regresi sebesar -1045406 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu variabel Margin Murabahah, maka akan menurunkan sebesar 1045406 satuan pembiayaan Murabahah Emas. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara Margin Murabahah terhadap pembiayaan Murabahah Emas, diterima.

Pengaruh Inflasi terhadap Pembiayaan Murabahah Emas

Berdasarkan hasil olah statistik penelitian, diperoleh nilai koefisien regresi variabel Inflasi sebesar -196700,6, dengan probabilitas sebesar 0,1891 sehingga nilai lebih besar dari 0.05 (5%). Sehingga, dapat diartikan Inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap pembiayaan Murabahah Emas. Koefisien regresi sebesar -196700,6 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu variabel Inflasi maka akan menurunkan sebesar 196700,6 satuan pembiayaan Murabahah Emas. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara Inflasi terhadap pembiayaan Murabahah Emas, diterima.

Pengaruh Kurs Dollar terhadap Pembiayaan Murabahah Emas

Berdasarkan hasil olah statistik penelitian, diperoleh nilai koefisien regresi variabel Kurs Dollar sebesar 347,2018, dengan probabilitas sebesar 0,2651 sehingga nilai lebih besar dari 0.05 (5%). Sehingga, dapat diartikan Kurs Dollar tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap pembiayaan Murabahah Emas. Koefisien regresi sebesar 347,2018 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu variabel Kurs Dollar, maka akan menaikkan sebesar 347,2018 satuan pembiayaan Murabahah Emas. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara Kurs Dollar terhadap pembiayaan Murabahah Emas, diterima.

Pengaruh Harga Emas, Margin Murabahah, Inflasi, dan Kurs Dollar terhadap Pembiayaan Murabahah Emas

Berdasarkan tabel 1, diperoleh hasil F-statistik sebesar 39,45894 dengan nilai probabilitas F-statistik sebesar 0.00000, karena nilai probabilitas statistic lebih kecil dari 0,05 (5%) maka hipotesis yang menyatakan terdapat pengaruh signifikan antara Harga Emas, Margin Murabahah, Inflasi, dan Kurs Dollar terhadap pembiayaan Murabahah Emas secara simultan, diterima.

Hasil analisis koefisien determinasi (R^2) didapat nilai sebesar 0,377746, ini menunjukkan bahwa pada variabel dependen pembiayaan Murabahah Emas secara bersama-sama mampu dijelaskan oleh variabel independent (Harga Emas, Margin Murabahah, Inflasi dan Kurs Dollar) sebesar 37,77 persen, dan sisanya sebesar 63,23 persen dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian.

V. SIMPULAN

1. Harga Emas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap pembiayaan Murabahah Emas dengan nilai koefisien regresi sebesar 2,834053 dan probabilitas sebesar 0,6132. Hal ini mengindikasikan bahwa bank syariah memiliki fungsi sebagai lembaga intermediasi, yang memiliki peran untuk memberikan pembiayaan kepada nasabah yang membutuhkan pendanaan dengan cepat, sehingga harga emas tidak terlalu penting dalam pengambilan keputusan.
2. Margin Murabahah secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pembiayaan Murabahah Emas dengan nilai koefisien regresi sebesar -1045406 dan probabilitas sebesar 0.0002. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi bank Syariah mengenakan margin pembiayaan, minat masyarakat untuk melakukan pembiayaan semakin berkurang, sebab mereka dihadapkan dengan jumlah pembayaran pembiayaan ditambah margin yang tinggi, dan ini memberatkan masyarakat yang bersangkutan dalam meminjam dan melunasi pembiayaannya dimasa yang akan datang.
3. Inflasi secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap pembiayaan Murabahah Emas dengan nilai koefisien regresi sebesar -196700.6 dan probabilitas sebesar 0.1891. Hal ini menunjukkan bahwa meningkatnya laju inflasi tidak mengurangi kegiatan bank Syariah dalam menyalurkan dana yang dihimpun. Mahalnya harga barang akibat dari tingginya laju inflasi tidak mempengaruhi bank Syariah dalam melakukan pembiayaan kepada masyarakat. Selain itu, kepercayaan bank Syariah terhadap masyarakat masih cukup tinggi dikarenakan bank menganut sistem Syariah (syariah minded).
4. Kurs Dollar secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap

pembiayaan Murabahah Emas dengan nilai koefisien regresi sebesar 347.2018 dan probabilitas sebesar 0.2651. Hal ini menunjukkan bahwa ketika nilai tukar rupiah terhadap dollar AS naik atau turun, bank Syariah lebih disukai karena sistem pembiayaannya yang bersifat tetap, hingga 15 tahun sehingga tidak berpengaruh terhadap naik turunnya kurs dollar AS.

5. Harga Emas, Margin Murabahah, Inflasi, dan Kurs Dollar memiliki pengaruh secara simultan terhadap pembiayaan Murabahah Emas dengan diperoleh hasil F-statistik sebesar 39,45894 dengan nilai probabilitas F-statistik sebesar 0.00000. Hasil analisis koefisien determinasi (R²) didapat nilai sebesar 0,377746, ini menunjukkan bahwa pada variabel dependen pembiayaan Murabahah Emas secara bersama-sama mampu dijelaskan oleh variabel independent (Harga Emas, Margin Murabahah, Inflasi dan Kurs Dollar) sebesar 37,77 persen, dan sisanya sebesar 63,23 persen dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Arumdati, Dewi. (2011). *Cara kaya dengan investasi emas: Panduan cerdas berkebun emas*. Yogyakarta: Araska Publisher
- Ayub, M. (2007). *Understanding Islamic finance*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Anshori, Muslich & Sri Iswati. (2009). *Metodologi penelitian kuantitatif*. Surabaya: Airlangga University Press (AUP).
- Aye, G, Hector Carcel, Luis A. Gil-Alana, Rangan Gupta. (2017). Does gold act as a hedge against inflation in the UK? Evidence from a fractional cointegration approach over 1257-2016. *Resources Policy*, 54, 53-57.
- Balassa, B. (1990). The Effects of interest rates on savings in developing countries. *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, 172, 101-18.
- Cai, J., Y.-L. Cheung and M. Wong. (2001). What moves the gold market?. *Journal of Futures Markets*, 21(3), 257-78.
- Clements, K., Renee, F. (2008). Commodity currencies and currency commodities. *Resources Policy*, 33, 55-73.
- Dewan Syariah Nasional Fatwa No.04/DSN-MUI/IV/2000 tentang Murabahah.
- Dierinck, B. (2012). Determinants of the gold price. Universiteit Gent, Faculteit Economie en Bedrijfskunde, Academiejear 2011-2012
- Fabozzi, Frank, J & Franco Modigliani. (1996). *Capital market*. Second Edition New Jersey: Prentice Hall inc.
- Gaffen, D., Slater, J. (2009). Dollar, gold are suddenly inseparable. Abreast of the Market Column. *Wall Street Journal*, C1-C2.
- Ghazali, M. (2015). Sharia compliant gold investment in Malaysia: Hedge or safe haven?. *Pacific-Basin Finance Journal*, 34, 192-204.
- Gulseven, O. (2016). The Turkish appetite for gold: An Islamic explanation. *Resources Policy*, 48, 41-49
- Gujarati, Damodar N. (2006). *Ekonometrika dasar*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Haugom, H. N. (1991). *The Supply and Demand for Gold*. Ph.D. dissertation. Simon Fraser University.
- Hsiao, C. (2003). *Analysis of panel data*. Second Edition. Cambridge: Cambridge University Press.
- Ismal, R. (2014). Assessing the gold murabahah in Islamic banking. *International Journal of Commerce and Management*, 24(4), 367-382.
- Kaufmann, Thomas D. and Richard A. Winters. (1989). *The Price of gold: A*

- simple model. *Resources Policy*, 15(4), 309-313.
- Ketentuan Pembiayaan Murabahah dalam praktek Syariah di Indonesia dijelaskan dalam Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 04/DSN-MUI/IV/2000 tentang Murabahah
- Lin, F. (2015). Does the value matter with the price of oil and gold? A dynamic analysis from time-frequency space. *International review of economic and finance*, 43, 59-71.
- Levin, E. & Robert E. Wright. (2006). *Short-run and Long-run Determinants of the Price of Gold*. World Gold Council, Research Study No. 32.
- Mahdavi, S. and Su Zhou. (1997). Gold and commodity prices as leading indicators of inflation: Tests of long-run relationship and predictive performance. *Journal of Economics and Business*, 49(5), 475-489
- Nugroho, Adi. (2005). Faktor-faktor Yang mempengaruhi margin pembiayaan murabahah (studi kasus pada PT. Bank Muamalat Indonesia). Skripsi tidak diterbitkan. Depok: Universitas Indonesia.
- Rao, B. S. and K. Nagabhushanam. (1960). India's demand for import of non-monetary gold, non-monetary silver and merchandise, 1901-1913. *Indian Economics Journal*, 48(3), 34-38.
- Shafiee, S. and Topal, E. (2010). An overview of global gold market and gold price forecasting. *Resources Policy*, 35, 178-189.
- Suseno dan Siti Astiyah. (2009). *Inflasi*. Jakarta: Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan (PPSK) Bank Indonesia.
- Sugiyono. (2011). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Starr, M. dan Ky Tran. (2008). Determinants of the physical demand for gold: Evidence from data panel. *The World Economy*.
- Susanti, R. (2017). Sejarah tranformasi uang dalam Islam. *Jurnal of Islam and Plurality*, Nomor 1.
- Pasal 19 Undang-Undang No.21 Tahun 2008 tentang Perbankan Syariah yang mengatur mengenai kegiatan usaha Bank Umum Syariah yang salah satunya adalah pembiayaan Murabahah.
- Pasal 1 ayat (13) Undang-Undang No.10 Tahun 1998 tentang Perbankan.
- PBI No.9/19/PBI/2007 jo. PBI No.10/16/PBI 2008 tentang Pelaksanaan Prinsip Syariah dalam Kegiatan Penghimpunan Dana dan Penyaluran Dana serta Pelayanan Jasa Bank Syariah.
- Peraturan Bank Indonesia 10/16/PBI/2008 tentang perubahan terhadap Peraturan Bank Indonesia 9/19/PBI/2007 tentang penerapan prinsip syariah dalam penggalangan dana dan distribusi dana bank Syariah dan layanan tata kelola
- Peraturan Bank Indonesia No.10/17/PBI/2008 tentang Produk bank Syariah dan Unit Usaha Syariah.
- Ranson David and H.C Wainwright. (2005). Gold and non-precious commodities as inflation hedges, Interest-Rate Outlook Research Summary, Wainwright Economics, November 2005.
- Widarjono, A. (2013). *Ekonometrika: Pengantar dan aplikasinya*. Jakarta: Ekonosia.
- Worthington, A. & M. Pahlavani. (2007). Gold investment as an inflationary hedge: cointegration evidence with allowance for endogenous structural breaks. *Journal Applied Financial Economic Letters*, 3(4), 259-262.