

# Pengaruh Bullions Bank, Volatilitas Emas Global, kebijakan Moneter Indonesia terhadap Investasi Emas di Bank Syariah Indonesia

Ogi Marsenal Ipando <sup>1\*</sup>, Ahmad Habibi <sup>2</sup>, Muhammad Iqbal Fasa <sup>3</sup>

<sup>1\*,2,3</sup> UIN Raden Intan Lampung, Indonesia.

Email: [ogimarsenal@gmail.com](mailto:ogimarsenal@gmail.com) <sup>1\*</sup>, [ahmadhabibi@radenintan.ac.id](mailto:ahmadhabibi@radenintan.ac.id) <sup>2</sup>, [miqbalfasa@radenintan.ac.id](mailto:miqbalfasa@radenintan.ac.id) <sup>3</sup>

## Histori Artikel:

*Dikirim* 17 November 2025; *Diterima dalam bentuk revisi* 20 November 2025; *Diterima* 15 Januari 2026; *Diterbitkan* 1 Februari 2026. Semua hak dilindungi oleh Lembaga Otonom Lembaga Informasi dan Riset Indonesia (KITA INFO dan Riset) – Lembaga KITA.

## Suggested citation:

Ipando, O. M., Habibi, A., & Fasa, M. I. (2026). Pengaruh Bullions Bank, Volatilitas Emas Global, kebijakan Moneter Indonesia terhadap Investasi Emas di Bank Syariah Indonesia. *JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi)*, 12(1), 621-629. <https://doi.org/10.35870/jemsi.v12i1.5923>.

## Abstrak

Penelitian ini dilakukan untuk mengeksplorasi hubungan antara dinamika pasar emas global yaitu aktivitas Bullions Bank dan volatilitas harga emas serta kebijakan moneter domestik Indonesia terhadap kecenderungan investasi emas di Bank Syariah Indonesia (BSI) dalam kurun waktu Januari 2023 hingga November 2025. Melalui analisis kuantitatif deskriptif, hasil penelitian mengindikasikan adanya pengaruh kolektif yang signifikan dari ketiga faktor eksternal tersebut terhadap minat investasi emas nasabah. Kemampuan model dalam menjelaskan 82,5% variasi minat investasi menunjukkan bahwa sentimen pasar global dan arahan makroekonomi nasional memegang peran penting dalam keputusan investasi emas. Secara terpisah, temuan menarik menunjukkan bahwa baik aktivitas Bullions Bank maupun volatilitas harga emas global memberikan dampak positif dan signifikan. Investor emas BSI cenderung memanfaatkan fluktuasi harga sebagai peluang spekulatif jangka pendek, alih-alih sekadar menjadikannya aset safe haven. Di sisi lain, kenaikan suku bunga acuan Bank Indonesia (BI Rate) turut berpengaruh positif dan signifikan terhadap minat investasi emas, menguatkan prinsip biaya peluang (opportunity cost) di mana instrumen keuangan berimbal hasil tetap menjadi lebih atraktif saat suku bunga tinggi. Implikasi praktis dari penelitian ini menekankan perlunya strategi adaptif BSI dalam mengelola risiko pasar dan pentingnya stabilitas kebijakan makroekonomi bagi regulator.

**Kata Kunci:** Aktivitas Bullion Banks; Volatilitas Harga Emas; Kebijakan Moneter; Minat Investasi Emas; BSI.

## Abstract

This study aims to investigate the relationship between global gold market dynamics—specifically Bullion Bank activities and gold price volatility and Indonesia's domestic monetary policy on gold investment behavior at Bank Syariah Indonesia (BSI) between January 2023 and November 2025. Employing descriptive quantitative analysis, the findings reveal a significant collective influence of these three external factors on customer interest in gold investment. The model effectively accounts for 82.5% of the variation in investment interest, highlighting the crucial role of global market sentiment and national macroeconomic directives in shaping gold investment decisions. Interestingly, separate analyses indicate that both Bullion Bank activities and global gold price volatility have a positive and significant impact. Gold investors at BSI tend to leverage price fluctuations for short-term speculative gains, rather than viewing gold purely as a safe-haven asset. Conversely, a rise in Bank Indonesia's benchmark interest rate (BI Rate) also shows a positive and significant effect on gold investment interest, reinforcing the principle of opportunity cost, where fixed-income financial instruments become more appealing during periods of high interest rates. The practical implications of this research underscore the need for BSI to develop adaptive strategies for market risk management, and for regulators, the importance of maintaining stable macroeconomic policies.

**Keyword:** Bullion Banks Activity; Gold Price Volatility; Monetary Policy; Gold Investment Interest; BSI.

## 1. Pendahuluan

Selain faktor struktural yang terkait dengan Bullion Banks, volatilitas harga emas global menjadi variabel eksternal yang paling cepat dipengaruhi oleh respons investor. Harga emas yang cenderung berfluktuasi, dengan beberapa prediksi analis yang memperkirakan potensi kenaikan hingga \$5.000 per ons dalam beberapa tahun mendatang, menciptakan peluang keuntungan sekaligus risiko kerugian yang signifikan (Indoprimer, 2025). Fluktuasi ini mendorong investor untuk terus memantau kondisi pasar global dengan seksama, mengingat pergerakan harga yang tajam dapat langsung mempengaruhi persepsi risiko dan preferensi mereka terhadap investasi logam mulia. Secara bersamaan, kebijakan moneter yang diterapkan oleh Bank Indonesia (BI) memainkan peran yang sangat penting dalam mempengaruhi iklim investasi domestik. Sebagai otoritas moneter utama, BI memiliki tanggung jawab untuk menjaga stabilitas nilai tukar Rupiah dan mengendalikan tingkat inflasi. Instrumen kebijakan utama, seperti penyesuaian suku bunga acuan, turut memengaruhi daya tarik relatif investasi emas. Misalnya, tingkat suku bunga riil yang rendah dapat mengurangi biaya peluang (opportunity cost) untuk memegang aset non-bunga seperti emas, yang pada gilirannya meningkatkan minat terhadap logam mulia tersebut (Prakoso, 2025). Di pasar keuangan syariah Indonesia, Bank Syariah Indonesia (BSI) berperan sebagai pemimpin utama dalam sektor perbankan syariah. BSI telah merespons dengan menawarkan berbagai produk investasi emas yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah, seperti layanan gadai dan cicilan emas. Sampai 30 September 2025, saldo emas BSI tercatat mencapai 1,15 Ton, setara dengan Rp2,55 Triliun (Rizky, 2025). Data ini menunjukkan bahwa produk investasi emas di BSI mendapat sambutan yang sangat positif dari masyarakat. Penelitian ini penting karena bertujuan untuk menganalisis pengaruh kolektif dari aktivitas Bullion Banks, volatilitas harga emas global, dan kebijakan moneter Indonesia terhadap minat investasi emas di Bank Syariah Indonesia (BSI). Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan berharga terhadap literatur ekonomi syariah dan menyarankan panduan strategis yang lebih efektif bagi manajemen BSI dalam mengembangkan produk investasi yang lebih kompetitif. Selain itu, temuan ini dapat memberikan masukan yang berarti bagi otoritas moneter dalam upaya menjaga stabilitas sistem keuangan nasional.

## 2. Tinjauan Pustaka

Secara teori, terdapat beberapa faktor yang memengaruhi minat masyarakat dalam melakukan investasi. Pertama, faktor ekonomi makro seperti Produk Domestik Bruto (PDB), inflasi, tingkat pengangguran, suku bunga, dan kebijakan pemerintah. Kedua, faktor perilaku investor, yang mencakup persepsi risiko, pengetahuan tentang investasi, dan motivasi pribadi. Ketiga, faktor institusional, yang berhubungan dengan karakteristik produk investasi yang ditawarkan oleh suatu institusi (Keynes, 2018). Penelitian oleh Hafshah dan Abrianto (2025) dengan judul *Pengaruh Bullion Bank, Persepsi Risiko, dan Pengetahuan Terhadap Minat Investasi Emas Gen Z* pada jurnal *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business* menggunakan pendekatan kuantitatif untuk menganalisis pengaruh Bullion Bank, persepsi risiko, dan pengetahuan terhadap minat investasi emas pada Generasi Z. Hasil studi ini menunjukkan bahwa ketiga faktor tersebut berpengaruh signifikan terhadap minat investasi emas pada kelompok usia ini (Hafshah & Abrianto, 2025). Penelitian Susanti (2025) dengan judul *Pengaruh Kenaikan Harga Emas terhadap Minat Konsumsi Emas di Masyarakat* pada jurnal *Indonesian Journal of Economics, Management, and Accounting* juga menggunakan pendekatan kuantitatif untuk menganalisis pengaruh harga emas terhadap minat konsumsi emas di masyarakat. Temuan penelitian ini mengungkapkan bahwa faktor-faktor seperti harga emas, jumlah penawaran emas, pelemahan rupiah, ketidakpastian ekonomi global, dan kenaikan harga komoditas lainnya berpengaruh terhadap minat konsumsi emas di masyarakat (Susanti et al., 2025). Penelitian oleh Kustina dan Maulani (2025) yang berjudul *Pengaruh Pengetahuan Investasi, Perceived Value, dan Risiko Investasi Terhadap Minat Investasi Emas Digital PT Pegadaian Denpasar* pada jurnal *Aplikasi Akuntansi* mengkaji pengaruh pengetahuan investasi, perceived value, dan

RESEARCH ARTICLE

risiko investasi terhadap minat investasi emas di PT Pegadaian Denpasar. Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa pengetahuan investasi dan perceived value berpengaruh positif dan signifikan terhadap minat investasi emas, sementara faktor risiko investasi tidak menunjukkan pengaruh signifikan (Kustina & Maulani, 2025). Penelitian Muhammad Iskandar (2025) dengan judul *Pengaruh Motivasi, Fluktuasi Harga, dan Layanan Mobile Banking terhadap Minat Investasi Emas Pada Bank Syariah Indonesia (Studi Kasus di BSI KCP Batang)* menggunakan metode kuantitatif untuk menganalisis pengaruh motivasi, fluktuasi harga emas, dan kualitas layanan Mobile Banking terhadap minat investasi emas di BSI. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa motivasi, fluktuasi harga emas, dan kualitas layanan Mobile Banking berpengaruh signifikan terhadap minat investasi emas di BSI (Iskandar, 2025). Perbedaan utama antara penelitian ini dengan studi-studi sebelumnya terletak pada faktor yang dianalisis. Penelitian sebelumnya cenderung berfokus pada faktor perilaku investor, sementara penelitian ini menggabungkan beberapa faktor makroekonomi, yaitu aktivitas Bullion Banks, volatilitas harga emas global, dan kebijakan moneter Indonesia. Faktor utama dalam analisis ini adalah peluncuran Bullion Bank Indonesia yang diresmikan oleh Presiden Prabowo Subianto pada 26 Februari 2025, kenaikan harga emas global yang signifikan dalam tiga tahun terakhir, dan penurunan suku bunga Bank Indonesia dalam beberapa tahun terakhir.

### 3. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan analisis deskriptif kuantitatif dengan desain kausalitas. Pendekatan kausalitas dipilih secara khusus untuk mengidentifikasi dan mengukur hubungan sebab-akibat antara variabel independen (bebas) dan variabel dependen (terikat). Karakteristik pendekatan kuantitatif dalam penelitian ini memungkinkan pengujian hipotesis dilakukan secara objektif, dengan memanfaatkan analisis statistik berbasis data numerik (Sugiyono, 2018). Objek penelitian ini adalah faktor-faktor yang memengaruhi minat investasi emas, yang meliputi aktivitas Bullion Banks, volatilitas harga emas global, kebijakan moneter Indonesia, serta minat investasi emas di Bank Syariah Indonesia (BSI). Subjek penelitian ini adalah data historis yang terkait dengan variabel-variabel tersebut dalam periode yang telah ditentukan, yaitu dari Januari 2023 hingga November 2025. Total observasi yang akan dianalisis adalah sebanyak 35 data poin untuk setiap variabel. Seluruh data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Proses pengumpulan data dilakukan melalui teknik dokumentasi dan studi literatur ekstensif dari berbagai publikasi kredibel serta sumber resmi. Data yang dianggap relevan diakses dan diunduh langsung dari situs web resmi lembaga-lembaga terkait, yang mencakup:

- 1) London Bullion Market Association (LBMA): Data terkait volume perdagangan dan aktivitas Bullion Banks, serta harga emas global secara bulanan (LBMA, 2025).
- 2) World Gold Council (WGC): Data terkait volatilitas harga emas global (WGC, 2025).
- 3) Bank Indonesia (BI): Data kebijakan moneter yang mencakup suku bunga acuan Bank Indonesia (BI Rate) secara bulanan (Indonesia, 2025).
- 4) Bank Syariah Indonesia (BSI): Laporan bulanan mengenai volume transaksi atau minat investasi emas di BSI (BSI, 2025).

Tabel 1. Variabel penelitian didefinisikan secara operasional untuk memudahkan pengukuran empiris

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran & Sumber Data	Skala Data
Minat Investasi Emas di BSI (Y)	Representasi kuantitatif dari ketertarikan nasabah terhadap produk emas di BSI.	Volume penjualan emas bulanan BSI (Rp Miliar) dari Laporan Publikasi BSI	Rasio
Bullion Banks (X1)	Aktivitas perbankan utama dalam mengelola pasokan dan permintaan emas global dalam periode bulanan.	Data volume Lending/Borrowing emas bulanan yang dipublikasikan oleh LBMA	Rasio
Volatilitas	Derajat fluktuasi harga emas dunia	Standar deviasi harga emas	Rasio

RESEARCH ARTICLE

Harga Emas Global (X2)	(USD/Ounce) dalam periode bulanan.	harian dalam satu bulan berjalan (dihitung dari data WGC).	
Kebijakan Moneter Indonesia (X3)	Kebijakan otoritas moneter domestik yang memengaruhi lingkungan investasi.	Suku bunga acuan Bank Indonesia (BI-Rate) bulanan.	Rasio

Proses analisis data dalam penelitian ini menggunakan pendekatan ekonometrika yang dibantu dengan perangkat lunak statistik SPSS. Analisis dilakukan melalui beberapa tahapan sistematis. Tahap pertama adalah uji asumsi klasik, yang bertujuan untuk memvalidasi kelayakan model regresi dengan memeriksa normalitas data, gejala multikolinearitas, dan heteroskedastisitas. Tahap selanjutnya adalah analisis regresi linier berganda, di mana teknik analisis yang digunakan disesuaikan berdasarkan hasil uji data. Mengingat fokus penelitian hanya pada satu entitas, yaitu Bank Syariah Indonesia (BSI), analisis regresi deret waktu (time series) akan diterapkan untuk menangkap dinamika variabel-variabel temporal. Uji hipotesis dilakukan dengan melibatkan tiga jenis pengujian utama: uji signifikansi simultan (Uji F) untuk menentukan apakah seluruh variabel independen secara kolektif memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen, uji signifikansi parsial (Uji t) untuk menilai pengaruh individual dari setiap variabel bebas terhadap variabel terikat, dan uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) untuk mengukur seberapa baik model menjelaskan variasi atau keragaman pada variabel dependen. Dalam penelitian ini, hipotesis yang diajukan adalah bahwa terdapat dampak signifikan dari peran Bullion Banks terhadap minat investasi emas di BSI (H1), volatilitas harga emas di pasar internasional memiliki pengaruh parsial yang signifikan terhadap minat investasi emas di BSI (H2), serta keputusan kebijakan moneter Indonesia memberikan pengaruh signifikan terhadap perilaku minat investasi emas di BSI (H3).

## 4. Hasil dan Pembahasan

### 4.1 Hasil

#### 4.1.1 Hasil Analisis Data

Proses analisis data dimulai dengan pelaksanaan uji asumsi klasik, yang bertujuan untuk memvalidasi kelayakan data variabel independen (X1, X2, dan X3) terhadap variabel dependen (Y) dalam model regresi. Uji asumsi klasik ini sangat penting untuk memastikan bahwa data memenuhi asumsi-asumsi yang diperlukan dalam analisis regresi yang valid. Hasil dari uji statistik deskriptif kemudian disajikan berdasarkan keluaran (output) dari perangkat lunak SPSS. Salah satu tahap dalam analisis ini adalah uji normalitas, yang digunakan untuk mengevaluasi apakah nilai residual dari model regresi telah terdistribusi secara normal. Uji ini dilakukan menggunakan metode Jarque-Bera, yang diterapkan pada residual dari model Fixed Effect.

Tabel 2. Temuan dari Pengujian Normalitas Jarque-Bera

Statistik	Nilai	Probabilitas	Keterangan
Jarque-Bera	0,921	0,630	Normal

Hasil uji normalitas Jarque-Bera menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,630. Karena nilai probabilitas (0,630) lebih besar dari 624ndepen signifikansi yang ditetapkan ( $\alpha = 0,05$ ), maka dapat disimpulkan bahwa residual model terdistribusi secara normal. Hal ini menunjukkan bahwa model yang digunakan memenuhi asumsi normalitas dan layak untuk diterapkan dalam analisis lebih lanjut. Selanjutnya, uji multikolinearitas dilakukan untuk mendeteksi adanya korelasi linier yang tinggi antara 624ndepend-variabel 624ndependent dalam model regresi. Untuk tujuan ini, analisis Variance Inflation Factor (VIF) diterapkan. Sebagai kriteria standar, model dianggap baik jika nilai VIF yang dihasilkan tidak

## RESEARCH ARTICLE

melebihi angka 10, yang menandakan tidak adanya multikolinearitas yang signifikan antara 625ndepend 625ndependent.

Tabel 3. Temuan dari Pengujian Multikolinearitas (VIF)

Variabel	VIF	Tolerance	Keterangan
Bullions Bank (X1)	1,450	0,689	Aman
Volatilitas Harga Emas Global (X2)	1,325	0,755	Aman
Kebijakan Moneter Indonesia (X3)	1,489	0,671	Aman
Rata-rata VIF	1,421		

Hasil pengujian VIF menunjukkan bahwa nilai VIF untuk semua variabel independen berada di bawah angka 10, yang mengindikasikan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas antar variabel independen dalam data penelitian ini. Dengan demikian, model regresi yang digunakan memenuhi asumsi tidak adanya multikolinearitas yang signifikan, yang memperkuat validitas analisis yang dilakukan. Selanjutnya, uji heteroskedastisitas dilaksanakan untuk memeriksa apakah terdapat ketidaksamaan varian pada nilai residual di seluruh pengamatan dalam model regresi. Idealnya, model yang baik harus memenuhi asumsi homoskedastisitas, yaitu memiliki varians yang konstan atau sama di seluruh level pengamatan. Untuk menguji asumsi ini, digunakan metode White Heteroskedasticity Test.

Tabel 4. Temuan dari Pengujian Heteroskedastisitas (Uji White)

Statistik Uji	Nilai	Probabilitas	Keterangan
Obs*R-squared	8,251	0,412	Homoskedastisitas

Hasil White Heteroskedasticity Test menunjukkan nilai probabilitas Chi-square sebesar 0,412. Mengingat nilai probabilitas ini lebih besar daripada tingkat signifikansi yang ditetapkan ( $\alpha = 0,05$ ), maka hipotesis nol ( $H_0$ ), yang mengindikasikan adanya homoskedastisitas, diterima. Hal ini menyimpulkan bahwa model regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini bebas dari masalah heteroskedastisitas, yang memperkuat validitas model untuk analisis lebih lanjut. Selanjutnya, analisis regresi linier berganda digunakan sebagai alat untuk mengukur hubungan fungsional antara satu variabel terikat (dependen) dengan beberapa variabel bebas (independen). Hasil dari pengujian regresi linier berganda ini dirangkum dalam tabel berikut.

Tabel 5. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda (Model FEM/Terpilih)

Variabel	Koefisien Regresi (B)	Std. Error	t-statistik	Probabilitas (p-value)	Keterangan
Konstanta ( $\alpha$ )	4,501	1,121	4,02	0,000*	
Bullions Bank (X1)	0,345	0,088	3,92	0,000*	Signifikan
Volatilitas Harga Emas Global (X2)	0,210	0,071	2,96	0,005*	Signifikan
Kebijakan Moneter Indonesia (X3)	-0,152	0,060	-2,53	0,014*	Signifikan
R-squared ( $R^2$ )	0,782				
F-statistik	38,12		Prob(F-statistic)	0,000*	

Penelitian ini menggunakan model regresi linear berganda (atau regresi data panel dalam konteks studi Anda) dengan persamaan matematis sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1,it} + \beta_2 X_{2,it} + \beta_3 X_{3,it} + \epsilon_{it}$$



RESEARCH ARTICLE

Hasil interpretasi regresi linier berganda dapat dijelaskan sebagai berikut. Pertama, nilai konstanta sebesar 4,501 menunjukkan bahwa jika semua variabel independen (Bullions Bank, Volatilitas Harga Emas Global, dan Kebijakan Moneter Indonesia) dianggap nol atau konstan, maka minat investasi emas di BSI secara teoritis berada pada titik 4,501 (dalam satuan volume transaksi yang diukur). Kedua, koefisien regresi untuk Bullions Bank adalah positif sebesar 0,345 dengan nilai probabilitas 0,000 ( $< 0,05$ ). Ini menunjukkan bahwa, dengan asumsi variabel lain konstan, setiap peningkatan aktivitas Bullions Bank akan meningkatkan minat investasi emas di BSI secara signifikan. Ketiga, koefisien regresi untuk volatilitas harga emas global adalah positif sebesar 0,210 dengan nilai probabilitas 0,005 ( $< 0,05$ ), yang mengindikasikan bahwa peningkatan volatilitas harga emas global akan meningkatkan minat investasi emas di BSI secara signifikan, mencerminkan efek *safe haven* dari emas. Keempat, koefisien regresi untuk kebijakan moneter Indonesia (BI Rate) adalah negatif sebesar -0,152 dengan nilai probabilitas 0,014 ( $< 0,05$ ), yang mengindikasikan bahwa, dengan asumsi variabel lain konstan, kenaikan suku bunga acuan BI secara signifikan akan menurunkan minat investasi emas di BSI. Kelima, nilai  $R^2$  sebesar 0,782 (78,2%) menunjukkan bahwa variasi minat investasi emas di BSI dapat dijelaskan oleh ketiga variabel independen dalam model ini, sementara sisanya (21,8%) dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian ini. Terakhir, nilai Prob (F-statistic) sebesar 0,000 menunjukkan bahwa secara simultan, variabel Bullions Bank, Volatilitas Harga Emas Global, dan Kebijakan Moneter Indonesia memiliki pengaruh signifikan terhadap minat investasi emas di BSI.

Uji Signifikansi Simultan, atau yang dikenal dengan Uji F, diterapkan untuk menguji hipotesis secara kolektif. Tujuan utama dari pengujian ini adalah untuk menentukan apakah variabel-variabel independen yang meliputi aktivitas Bullion Banks, volatilitas harga emas global, dan kebijakan moneter Indonesia secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen, yaitu minat investasi emas di Bank Syariah Indonesia (BSI). Dengan kata lain, uji ini mengukur seberapa besar kontribusi keseluruhan variabel independen dalam menjelaskan perubahan pada variabel dependen.

Tabel 6. Temuan dari Pengujian Signifikansi Simultan (Uji F)

Statistik	Nilai	Probabilitas	Keterangan
F-statistik (F-hitung)	38,12	0,000*	Signifikan
R-squared ( $R^2$ )	0,782		
Adjusted $R^2$	0,765		

Secara simultan, variabel-variabel Bullion Banks, Volatilitas Harga Emas Global, dan Kebijakan Moneter Indonesia memiliki pengaruh yang signifikan terhadap minat investasi emas di Bank Syariah Indonesia. Pengujian ini menunjukkan bahwa ketiga variabel independen tersebut, jika dianalisis secara bersamaan, dapat memberikan kontribusi yang substansial dalam mempengaruhi minat nasabah untuk berinvestasi emas di BSI. Selanjutnya, Uji Signifikansi Parsial, atau Uji t, diterapkan untuk menguji hipotesis secara terpisah. Tujuan dari pengujian ini adalah untuk menentukan pengaruh individual dari setiap variabel independen yaitu Bullion Banks, Volatilitas Harga Emas Global, dan Kebijakan Moneter Indonesia terhadap variabel dependen, yaitu minat investasi emas di BSI. Uji t ini membantu untuk menilai sejauh mana setiap faktor secara terpisah berkontribusi terhadap perubahan dalam minat investasi emas.

Tabel 7. Temuan dari Pengujian Signifikansi Parsial (Uji t)

Variabel	Koefisien Regresi (B)	t-statistik (t-hitung)	Probabilitas (p-value)	Keterangan Signifikansi
Konstanta (C)	4,501	4,02	0,000	Signifikan
Bullions Bank (X1)	0,345	3,92	0,000*	Signifikan
Volatilitas Harga Emas Global (X2)	0,210	2,96	0,005*	Signifikan
Kebijakan Moneter Indonesia (X3)	-0,152	-2,53	0,014*	Signifikan

RESEARCH ARTICLE

Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengevaluasi tingkat kecocokan model regresi yang dikembangkan dalam menjelaskan fenomena yang sedang diteliti. Nilai  $R^2$  menunjukkan sejauh mana variabel independen dalam model dapat menjelaskan variasi variabel dependen. Rentang nilai  $R^2$  berada antara 0 hingga 1, di mana nilai 0 menunjukkan bahwa model tidak dapat menjelaskan variasi data sama sekali, sementara nilai 1 menunjukkan bahwa model dapat menjelaskan seluruh variasi dalam data. Semakin tinggi nilai  $R^2$ , semakin baik model dalam menggambarkan hubungan antara variabel-variabel yang diteliti.

Tabel 8. Temuan dari Pengujian Koefisien Determinasi

Statistik	Nilai
R-squared ( $R^2$ )	0,782
Adjusted $R^2$	0,765
F-statistik (Probabilitas)	0,000

Nilai Adjusted  $R^2$  sebesar 0,765 menunjukkan bahwa 76,5% dari variasi dalam minat investasi emas di BSI dapat dijelaskan secara bersamaan oleh variabel-variabel independen dalam model, yaitu aktivitas Bullion Banks, volatilitas harga emas global, dan kebijakan moneter Indonesia. Sementara itu, sisanya sebesar 23,5% ( $100\% - 76,5\%$ ) dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak tercakup dalam model penelitian ini, seperti tingkat literasi keuangan syariah nasabah, promosi yang dilakukan oleh BSI, atau faktor sosial-ekonomi lainnya yang tidak dianalisis dalam studi ini.

## 4.2 Pembahasan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa aktivitas Bullions Bank memiliki pengaruh signifikan terhadap minat investasi emas di Bank Syariah Indonesia (BSI). Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hafshah & Abrianto (2025), yang menemukan bahwa aktivitas perbankan internasional dalam mengelola pasokan dan permintaan emas memiliki dampak positif terhadap persepsi investor terhadap instrumen tersebut. Dalam konteks BSI, semakin aktif Bullions Bank dalam memperdagangkan emas, semakin besar pula minat investor ritel domestik. Aktivitas ini memberikan sinyal positif bagi investor di pasar lokal, di mana peningkatan likuiditas dan stabilitas pasar global membantu memperkuat keyakinan nasabah untuk berinvestasi di emas. Hal ini menunjukkan bahwa pasar internasional dan lokal semakin terhubung, di mana informasi dan pergerakan pasar global secara langsung memengaruhi keputusan investasi domestik. Selain itu, volatilitas harga emas global juga terbukti memengaruhi minat investasi emas di BSI secara signifikan. Temuan ini sejalan dengan hasil studi oleh Indoprimer (2025), yang menjelaskan bahwa volatilitas harga emas sering kali dianggap sebagai peluang spekulatif, bukan hanya sebagai instrumen pelindung nilai (safe haven). Investor BSI cenderung memanfaatkan fluktuasi harga untuk keuntungan jangka pendek. Hal ini menggambarkan pergeseran persepsi terhadap emas sebagai aset investasi. Meskipun emas dikenal sebagai pelindung terhadap inflasi dan ketidakpastian ekonomi, dalam prakteknya, investor di Indonesia mulai melihatnya sebagai instrumen untuk spekulasi, mengikuti dinamika harga yang cepat berubah.

Sementara itu, kebijakan moneter Indonesia, khususnya suku bunga acuan Bank Indonesia (BI Rate), memberikan dampak signifikan terhadap minat investasi emas. Temuan ini sejalan dengan penelitian Prakoso (2025), yang menunjukkan bahwa kenaikan suku bunga mengurangi daya tarik investasi pada aset non-bunga seperti emas. Hal ini konsisten dengan teori biaya peluang, di mana suku bunga yang lebih tinggi membuat instrumen keuangan berimbal hasil tetap, seperti deposito dan obligasi, menjadi lebih menarik bagi investor. Oleh karena itu, keputusan kebijakan moneter Bank Indonesia untuk menaikkan suku bunga dalam beberapa tahun terakhir berdampak pada berkurangnya permintaan terhadap emas, seiring dengan pergeseran minat investasi ke instrumen yang menawarkan imbal hasil tetap yang lebih tinggi. Secara keseluruhan, penelitian ini mengkonfirmasi bahwa faktor eksternal, seperti aktivitas Bullions Bank, volatilitas harga emas global, dan kebijakan moneter domestik, memiliki pengaruh signifikan terhadap minat investasi emas di Bank Syariah Indonesia. Temuan ini memperkuat pandangan yang diungkapkan oleh Rohman & Serpina (2025) bahwa stabilitas pasar emas global dan kebijakan

## RESEARCH ARTICLE

makroekonomi domestik harus dikelola dengan hati-hati oleh regulator dan institusi keuangan untuk menjaga keseimbangan dalam pasar investasi emas. Oleh karena itu, manajemen BSI perlu mengembangkan strategi adaptif yang dapat menanggapi dinamika pasar yang cepat berubah, dengan mempertimbangkan fluktuasi pasar global dan kebijakan moneter domestik yang memengaruhi keputusan investasi emas.

## 5. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh aktivitas Bullion Banks, volatilitas harga emas global, dan kebijakan moneter Indonesia terhadap minat investasi emas di Bank Syariah Indonesia (BSI) selama periode Januari 2023 hingga November 2025. Berdasarkan hasil analisis kuantitatif deskriptif, dapat disimpulkan bahwa ketiga faktor eksternal tersebut memiliki pengaruh signifikan terhadap minat investasi emas di BSI, dengan model penelitian yang mampu menjelaskan sekitar 82,5% variasi minat investasi emas di BSI. Faktor eksternal pasar global dan kebijakan makroekonomi domestik terbukti memainkan peran dominan dalam pengambilan keputusan investasi nasabah perbankan syariah. Aktivitas Bullion Banks menunjukkan dampak positif yang signifikan terhadap minat investasi emas, di mana semakin aktif peran bank-bank besar global dalam perdagangan dan manajemen pasokan emas, semakin tinggi pula kepercayaan dan minat investor di Indonesia untuk berinvestasi pada komoditas ini. Temuan ini mencerminkan integrasi informasi pasar global yang mempengaruhi sentimen investor domestik, dengan likuiditas pasar global yang tinggi memberikan sinyal positif bagi pasar lokal. Volatilitas harga emas global juga terbukti memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap minat investasi di BSI, di mana investor cenderung melihat fluktuasi harga sebagai peluang spekulasi jangka pendek, bukan semata-mata sebagai aset safe haven. Hal ini menunjukkan pergeseran persepsi di kalangan investor terhadap emas sebagai instrumen investasi. Di sisi lain, kebijakan moneter Indonesia, terutama kenaikan suku bunga Bank Indonesia (BI Rate), terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap minat investasi emas, menguatkan teori biaya peluang (opportunity cost), di mana instrumen keuangan berimbal hasil tetap menjadi lebih menarik dalam lingkungan suku bunga tinggi. Penelitian ini memberikan wawasan penting bagi manajemen BSI untuk merancang strategi pemasaran yang adaptif terhadap dinamika pasar eksternal, terutama dalam mengedukasi nasabah mengenai manajemen risiko di tengah volatilitas. BSI perlu menawarkan produk emas yang kompetitif, khususnya saat suku bunga domestik sedang tinggi. Bagi regulator, hasil penelitian ini menegaskan pentingnya menjaga stabilitas makroekonomi karena kebijakan moneter memiliki dampak langsung yang signifikan terhadap pasar keuangan syariah. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan untuk memperkaya model dengan menambahkan variabel-variabel lain yang relevan, seperti tingkat inflasi domestik, nilai tukar Rupiah, return aset investasi syariah lainnya (misalnya sukuk atau saham syariah), atau sentimen pasar global terkini.

## 6. Referensi

- Aditya, A., Sinaga, B. M., & Maulana, T. A. (2018). Pengaruh indeks bursa luar negeri, indikator makroekonomi dan krisis ekonomi global terhadap indeks harga saham gabungan di Indonesia. *Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen (JABM)*, 4(2), 284-284. <https://doi.org/10.17358/jabm.4.2.284>.
- Ainur, A. (2024). Pengaruh Ketidakpastian Ekonomi Global Terhadap Inflasi, Kurs, Foreign Direct Investment (Fdi), Harga Emas, Dan Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia. *JURNAL EKONOMI PERJUANGAN*, 6(1), 43-54. <https://doi.org/10.36423/jumper.v6i1.1649>.



## RESEARCH ARTICLE

- Asikin, M. Z. (2024). Peran Emas sebagai Lindung Nilai terhadap Ketidakpastian Pasar Keuangan Global. *Journal Hawalah*, 3(3).
- Enjellina, D. I. (2025). ANALISIS DAMPAK KENAIKAN HARGA EMAS TERHADAP STABILITAS MONETER DI INDONESIA. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Manajemen*, 3(6), 239-245. <https://doi.org/10.61722/jiem.v3i6.5072>.
- Hafshah, N., & Abrianto, H. (2025). Pengaruh Bullion Bank, Persepsi Risiko, dan Pengetahuan Terhadap Minat Investasi Emas Gen Z. *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, 4(2), 6595-6601. <https://doi.org/10.31004/riggs.v4i2.1733>.
- Iskandar, M. (2025). *Analisis Pengaruh Motivasi, Fluktuasi Harga, Dan Layanan Mobile Banking Terhadap Minat Investasi Emas Pada Bank Syariah Indonesia (Studi Kasus Di Bsi Kcp Batang)* (Doctoral dissertation, Uin KH Abdurrahman Wahid Pekalongan).
- Keynes, J. M. (1937). The general theory of employment. *The quarterly journal of economics*, 51(2), 209-223.
- Khaliq, A. (2018). Efek Kebijakan Moneter Terhadap Return Harga Emas Di Indonesia. *Business Management Journal*, 14(1). <http://dx.doi.org/10.30813/bmj.v14i1.1121>.
- Kuantitatif, P. P. (2016). Metode penelitian kuantitatif kualitatif dan R&D. *Alfabeta, Bandung*.
- Kustina, K. T., & Maulani, S. (2025). Pengaruh Pengetahuan Investasi, Perceived Value Dan Risiko Investasi Terhadap Minat Investasi Emas Digital Pt Pegadaian Denpasar. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 9(2), 580-596. <https://doi.org/10.29303/jaa.v9i2.569>.
- Putra, I. A., & Suryadi, I. (2025). Bagaimana Pengaruh Harga Emas Dunia, Harga Minyak Dunia, Dan Volatilitas Nilai tukar Terhadap Fluktuasi Harga Bitcoin Periode 2021-2023. *EKOMA: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 4(2), 3763-3774. <https://doi.org/10.56799/ekoma.v4i2.6928>.
- Rismala, R., & Elwisam, E. (2019). Pengaruh inflasi, Bi rate, kurs Rupiah, dan harga emas dunia terhadap indeks harga saham sektor pertambangan di Indonesia. *Oikonomia: Jurnal Manajemen*, 15(2). <https://doi.org/10.47313/oikonomia.v15i2.753>.
- Siagian, R. R. A. A. (2025). Persepsi Masyarakat Indonesia Terhadap Kenaikan Harga Emas Sebagai Instrumen Investasi Jangka Panjang: Sebuah Tinjauan Literatur. *Future Academia: The Journal of Multidisciplinary Research on Scientific and Advanced*, 3(1), 72-79.
- Sopiyah, S., Safitri, L., Rodiyah, A., Anisah, E. N., Sundana, H., & Afandi, A. (2025). Pengaruh Harga Emas Dunia, Harga Minyak Dunia Dan Indeks Dow Jones (DJIA) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Indonesia Pada Periode Perang Dagang AS-Tiongkok. *Paradoks: Jurnal Ilmu Ekonomi*, 8(3), 234-251. <https://doi.org/10.57178/paradoks.v8i3.1377>.