



### Cadangan Emas di Negara Mayoritas Non Muslim dan Negara Mayoritas Muslim

*Gold Reserves in Majority Non-Muslim Countries and Muslim Majority Countries*

Cliff Kohardinata <sup>1)</sup>

Clarissa Rachmadella Roshidawati <sup>2)</sup>

Helena Sidharta <sup>3)</sup>

Fakultas Manajemen dan Bisnis - Universitas Ciputra<sup>1,2,3</sup>

Email : [ckohardinata@ciputra.ac.id](mailto:ckohardinata@ciputra.ac.id)<sup>1)</sup>

[crachmadella@student.ciputra.ac.id](mailto:crachmadella@student.ciputra.ac.id) <sup>2)</sup>

[helena@ciputra.ac.id](mailto:helena@ciputra.ac.id)<sup>3)</sup>

Submit: 2 Maret 2021; Direvisi; 18 Maret 2021; Publish; 1 April 2021

#### Abstract

*This study aims to analyse the priority of gold reserves compared to other reserves between non-Muslim countries with Muslim-majority countries, considering that Muslim scholars often put forward studies on gold or gold reserves, and even become a discourse on using gold as a transactional tool. The research methodology used in this study is a quantitative approach using secondary data. The results of this study indicated that non-Muslim majority countries more considering to use gold based on a reserve motive or precautionary motive for preventing risk. On the other hand, the precautionary motive has no effect on the decision of Muslim majority countries to prioritize gold as a reserve over other reserves.*

**Keywords :** Gold reserves; Gold; Muslim; Non-Muslim; Fiat Money

#### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis prioritas cadangan emas dibandingkan dengan cadangan lainnya antara negara-negara mayoritas non-Muslim dengan negara-negara mayoritas Muslim, mengingat para cendekiawan Muslim sering mengemukakan kajian mengenai emas atau cadangan emas, bahkan menjadi wacana untuk menggunakan emas sebagai alat transaksi. Metodologi penelitian yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa negara-negara mayoritas non-Muslim lebih mempertimbangkan penggunaan emas berdasarkan motif pencegahan terjadinya risiko. Sebaliknya, motif pencegahan tidak berpengaruh pada keputusan negara-negara mayoritas Muslim dalam memprioritaskan emas sebagai cadangan dibandingkan cadangan lainnya sebagai motif pencegahan.

**Keywords :** Cadangan emas; Emas; Muslim; non-Muslim; Fiat Money

## 1. PENDAHULUAN

Penawaran emas di masyarakat menunjukkan daya tarik yang tinggi dari masyarakat, terbukti dari peningkatan harga emas dari Rp 490.137.702,55 per kg pada tahun 2016 meningkat menjadi Rp 677.222.167.05 per kg pada tahun 2019, atau meningkat sebesar 38,17%; perak sebagai pembanding emas mengalami peningkatan harga lebih rendah daripada peningkatan emas, yaitu harga perak pada tahun 2016 sebesar Rp6.800.179 per kg menjadi sebesar Rp8.036.180 pada tahun 2019 atau hanya meningkat 18,18% (*Gold Price*, 2019). Emas diterima sebagai *safe haven* dan aset strategis yang aman bagi investor dan pemerintah terutama pada saat mengalami krisis ekonomi atau krisis keuangan (Ghosh, 2016; Oktay, Öztunç and Serİn, 2016). Bagi negara, cadangan emas yang tinggi merupakan sinyal dari kekuatan ekonomi dan politik suatu negara, negara-negara bersaing untuk mengakumulasi cadangan emas (Öztunç and Orhan, 2019). Uang kertas yang dicetak oleh negara-negara saat ini, pada mulanya merupakan bukti dari kepemilikan emas dan perak yang memudahkan masyarakat dalam melakukan transaksi, sehingga pencetakan dan peredaran uang kertas yang dilakukan oleh negara-negara dijamin dengan emas; dengan berlalunya waktu, uang kertas tidak dijamin dengan menggunakan emas, tetapi ditentukan oleh emas dan valuta asing yang dipunyai oleh bank sentral di tiap negara (Prado, 2016; Ichsan, 2020). Jaminan emas dan valuta asing untuk uang kertas menyebabkan negara-negara melakukan akumulasi bukan hanya cadangan emas saja, tetapi juga cadangan valuta asing. Adanya pandangan dimana uang kertas yang diterbitkan tidak hanya dijamin oleh emas namun juga oleh valuta asing, memungkinkan suatu negara untuk memilih cadangan yang dimilikinya. Oleh karena itu, akumulasi dari cadangan emas dan cadangan valuta asing memungkinkan adanya pilihan prioritas bagi suatu negara untuk lebih mengakumulasi cadangan emas atau cadangan lainnya (mata uang).

Studi-studi mengenai emas (cadangan emas) menjadi topik yang menarik saat ini terutama dikaitkan dengan pandangan Islam. Studi-studi terdahulu menunjukkan bahwa salah satu pemikiran para cendekiawan Islam pada bidang ekonomi terutama bidang moneter adalah penggunaan perak dan emas sebagai sandaran atau standar terhadap mata uang dunia; pemikiran tersenut muncul dikarenakan para cendekiawan tersebut ingin agar negara-negara di dunia terhindar dari penguasaan satu atau beberapa negara (Setiawan, Isbah and Uyas, 2010; Teguh and Sisdianto, 2020). Namun, penelitian lainnya menyampaikan bahwa tidak salah menggunakan *fiat money* tetapi diawasi oleh pemerintah secara ketat, karena Rasulullah juga tidak pernah membenarkan untuk tetap menggunakan dinar dan dirham sebagai mata uang, karena dengan penggunaan dinar emas dan dirham bukan jaminan untuk tidak terjadi inflasi (Khalieda, 2017). Sebagian ulama menyampaikan bahwa penggunaan dari mata uang dan standar moneternya harus didasarkan pada emas dan perak yang ditetapkan berdasarkan *syar'i*, sistem *fiat money* yang digunakan saat ini tidak diperbolehkan dalam Islam (Kalsum, 2014). Bahkan sekitar tahun 2019, negara-negara Muslim (Qatar, Malaysia, Iran) mempertimbangkan untuk menggunakan emas sebagai sarana pembayaran internasional, dan usulan tersebut telah didiskusikan sekitar tiga dekade lalu (Mangkuto, 2019). Diluar dari polemik diperbolehkan atau tidak diperbolehkan menggunakan *fiat money*, pemikiran dari cendekiawan-cendekiawan

Muslim mengenai emas sebagai standar mata uang dunia seharusnya tercermin dari akumulasi cadangan emas negara-negara mayoritas Muslim yang seharusnya lebih memprioritaskan emas dibandingkan cadangan mata uang.

Tabel 1 merupakan perbandingan cadangan mata uang dengan cadangan emas dari tahun 2015-2019, yang menunjukkan bahwa tren cadangan mata uang dan cadangan emas meningkat dari tahun 2015-2019. Cadangan mata uang meningkat dari US\$ 11.058 milyar pada tahun 2015 menjadi US\$ 11.873 milyar pada tahun 2019, dan Cadangan emas meningkat dari US\$ 1.105 milyar pada tahun 2015 menjadi US\$ 1.678 milyar pada tahun 2019. Namun, berdasarkan komposisi antara emas dibandingkan total cadangan emas menunjukkan tren peningkatan dari 9,09% pada tahun 2015 menjadi sebesar 12,38% pada tahun 2019, dan sebaliknya komposisi antara mata uang dibandingkan total cadangan dari tahun 2015-2019 mengalami tren penurunan dari 90,91% menjadi 87,62%. Pembentukan cadangan emas dan valuta asing oleh tiap negara memunculkan pemikiran bagi peneliti mengenai masihkah negara-negara memprioritaskan cadangan emas sebagai motif pencegahan (berjaha-jaga) dibandingkan dengan mengakumulasi cadangan mata uang/valuta asing. Kontribusi dari cendekiawan-cendekiawan Islam mengenai emas memberikan ide bagi peneliti untuk membandingkan cadangan emas di negara-negara mayoritas Muslim dengan negara-negara mayoritas non-Muslim khususnya mengenai prioritas dari akumulasi cadangan emas dibandingkan cadangan lainnya. Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu yang peneliti alami, belum ada peneliti yang menguji secara empiris mengenai prioritas cadangan emas yang dibandingkan antara negara mayoritas Muslim dengan non-Muslim. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian ini untuk mengkaji lebih lanjut.

Tabel 1. Cadangan Mata Uang dan Emas

Keterangan	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Cadangan (Milyar US\$)</b>					
Mata Uang	11.058	10.808	11.514	11.508	11.873
Emas	1.105	1.221	1.388	1.390	1.678
<b>Total Cadangan</b>	<b>12.163</b>	<b>12.029</b>	<b>12.902</b>	<b>12.898</b>	<b>13.511</b>
<b>Komposisi (%)</b>					
Mata Uang	90,91%	89,85%	89,24%	89,23%	87,62%
Emas	9,09%	10,15%	10,76%	10,77%	12,38%

Sumber: (Central Banks, ICE Benchmark Administration, International Monetary Fund)

Penelitian ini menggunakan pertimbangan motif pencegahan sebagai variabel kontrol dalam menguji prioritas cadangan emas dibandingkan cadangan lain. Dari sisi motif pencegahan, negara-negara yang menghadapi *sovereign risk*, peningkatan jaminan hutang luar negeri dan biaya perpajakan yang tinggi berupaya untuk mempunyai cadangan pencegahan yang besar baik itu cadangan emas maupun mata uang untuk memenuhi kemungkinan yang tidak terduga (Azar and Aboukhodor, 2017; Oyeniran and Alamu, 2020; Ünvan and Yakubu, 2020). Penelitian ini menggunakan produk domestik bruto (PDB) dan

hutang negara sebagai variabel kontrol yang mewakili motif pencegahan. Indikasi dari pembangunan yaitu pertumbuhan ekonomi yang tercermin dari pendapatan nasional atau peningkatan produksi (Taniu, Yakup and Novriansyah, 2020); penelitian terdahulu menunjukkan bahwa produk domestik bruto (PDB) berpengaruh positif signifikan pada tingkat signifikansi 10% dengan koefisien sebesar 1,95 yang menunjukkan 'efek kekayaan' di mana pertumbuhan ekonomi yang kuat meningkatkan cadangan emas resmi (Ghosh, 2016; Oktay, Öztunç and SerİN, 2016). Penelitian terdahulu mengenai dampak hutang terhadap cadangan emas berpotensi berdampak signifikan positif atau negatif, hutang dapat berdampak signifikan positif terhadap cadangan emas disebabkan karena ekonomi dengan tingkat eksposur yang tinggi terhadap pembiayaan eksternal harus memiliki tingkat cadangan yang tinggi (Cheung and Ito, 2009; Öztunç and Orhan, 2019); sebaliknya seiring dengan meningkatnya kewajiban memungkinkan untuk berpengaruh signifikan negatif pada cadangan emas dengan p-value sebesar =0,003 dan koefisien sebesar -0,1141 (Oktay, Öztunç and SerİN, 2016; Öztunç and Orhan, 2019).

Makalah penelitian ini terdiri dari penjelasan mengenai metode penelitian, hasil dan pembahasan yang kemudian dilanjutkan dengan kesimpulan dan saran di bagian penutup.

## 2. METODE PENELITIAN

Pendekatan yang digunakan pada penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Data yang digunakan pada penelitian ini berasal dari 99 negara, yang terdiri dari 27 negara Muslim serta 72 negara non-Muslim. Model penelitian ini terdiri dari tiga model, yaitu:

$$\text{Ln CEM} = \alpha + \beta_1 \text{Ln PDB} + \varepsilon \quad (1)$$

$$\text{Ln CEM} = \alpha + \beta_3 \text{Ln HU} + \varepsilon \quad (2)$$

$$\text{Ln CEM} = \alpha + \beta_1 \text{Ln PDB} + \beta_3 \text{Ln HU} + \varepsilon \quad (3)$$

Keterangan:

CEM = Logaritma natural Cadangan Emas.

PDB = Logaritma natural Pendapatan Domestik Bruto.

HU = Logaritma natural Hutang Negara.

CEM merupakan cadangan emas yang merupakan perbandingan dari cadangan emas dengan total cadangan (cadangan emas dan mata uang) pada tahun 2019, PDB merupakan pendapatan domestik bruto (*constant* 2010) pada tahun 2019, sedangkan HU adalah hutang yang dimiliki negara dibandingkan dengan PDB negara tersebut. Pengujian tiga model tersebut dilakukan dengan memisahkan data berdasarkan negara-negara mayoritas Muslim dengan negara-negara mayoritas non-Muslim.

Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data pada tahun 2019 yang terdiri dari: Data cadangan emas dibandingkan total cadangan (cadangan emas dan cadangan mata uang) diperoleh dari <https://www.gold.org>; data PDB negara-negara pada tahun 2019 diperoleh dari data worldbank; data hutang negara pada tahun 2019 diperoleh dari <https://tradingeconomics.com>.

### 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 2 merupakan rincian dari negara-negara mayoritas Non-Muslim dan Muslim yang digunakan pada penelitian ini. Pada tabel 3 menunjukkan hasil dari pengujian normalitas pada setiap model dengan menggunakan pendekatan Shapiro Wilk. Hasil *p-value* dari pengujian normalitas pada model 1 untuk negara mayoritas non-Muslim dan Muslim diatas 0,05 yaitu sebesar 0,48147 dan 0,88445 yang bearti distribusi residu normal. Pengujian normalitas residu pada model 2 menunjukkan bahwa *p-value* pada negara mayoritas non-Muslim sebesar 0,75754 dan negara mayoritas Muslim sebesar 0,82757, sehingga distribusi residu pada model 2 berdistribusi normal. Uji normalitas Shapiro Wilk pada model 3 diatas 0,05 yaitu sebesar 0,41355 untuk negara non Muslim dan 0,81357 untuk negara mayoritas Muslim, sehingga menunjukkan bahwa residu berdistribusi normal baik pada negara mayoritas non-Muslim dan Muslim. Gambar 1 menunjukkan uji normalitas dengan menggunakan grafik *probability plot* untuk dapat memperoleh gambaran mengenai sebaran residu dari uji normalitas, hasil pengujian normalitas menunjukkan bahwa sebaran *plot* berada pada *fit line* sehingga dapat disimpulkan bahwa residu dari setiap model berdistribusi normal.

Tabel 2. Negara-Negara Non-Muslim dan Muslim

Keterangan	Negara-Negara
<b>Negara-Negara Non-Muslim</b>	Denmark, Dominican Rep, Ecuador, El Salvador, Estonia, Finland, France, Germany, Ghana, Greece, Guatemala, North Macedonia, Malawi, Malta, Mauritius, Mexico, Mongolia, Mozambique, Myanmar, Nepal, Netherlands, Papua New Guinea, Paraguay, Peru, Philippines, Poland, Portugal, Romania, Russian Federation, Serbia, Singapore, Slovak, Slovenia, South Africa, Spain, Sri Lanka, Suriname, Sweden, Switzerland, Thailand, Trinidad and Tobago, Ukraine, United Kingdom, United States, Venezuela
<b>Negara-Negara Muslim</b>	Afghanistan, Albania, Algeria, Bahrain, Bangladesh, Comoros, Egypt, Indonesia, Iraq, Jordan, Kazakhstan, Kuwait, Kyrgyzstan, Lebanon, Malaysia, Mauritania, Morocco, Nigeria, Pakistan, Qatar, Saudi Arabia, Tajikistan, Tunisia, Turkey, United Arab Emirates, Uzbekistan, Yemen

Sumber : Data diolah

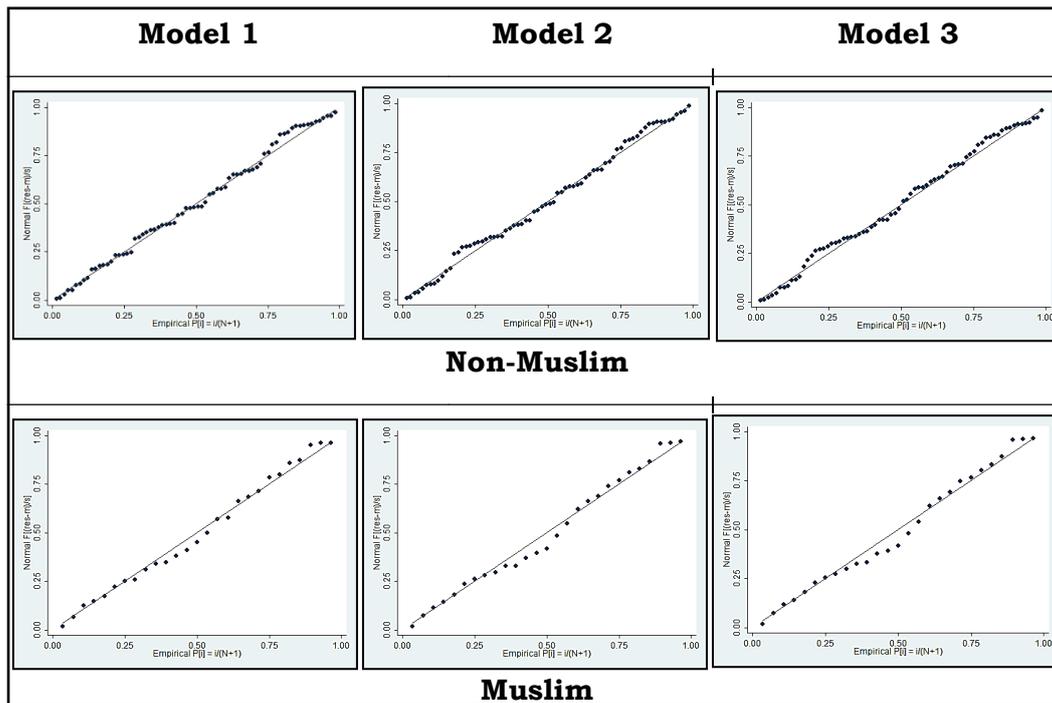
Tabel 4 merupakan hasil dari pengujian heteroskedastisitas yang menunjukkan bahwa *p-value* dari model 1 untuk negara-negara non-Muslim sebesar 0,1993 dan untuk negara-negara Muslim sebesar 0,0998; *p-value* dari model 2 untuk negara-negara non Muslim sebesar 0,6078 dan untuk negara mayoritas Muslim Sebesar 0,1626; *p-value* dari uji heteroskedastisitas pada model 3 menunjukkan hasil sebesar 0,1375 untuk negara-negara non-Muslim, serta 0,0689 untuk negara-negara Muslim. Hasi dari pengujian heteroskedastisitas menunjukkan *p-value* diatas 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada ketiga model baik pada negara mayoritas non-

Muslim maupun Muslim.

Tabel 3. Pengujian Normalitas

Keterangan	Model 1	Model 2	Model 3
Non-Muslim	0,48147	0,75754	0,41355
Muslim	0,88445	0,82757	0,81357

Sumber : Data diolah



Gambar 1. Uji Normalitas *Probability Plot*

Tabel 4. Pengujian Heteroskedastisitas

Keterangan	Model 1	Model 2	Model 3
Non-Muslim	0,1993	0,6078	0,1375
Muslim	0,0998	0,1626	0,0689

Sumber : Data diolah

Pengujian multikolinieritas dilakukan hanya untuk model 3 yang mempunyai variabel independen lebih dari satu. Tabel 5 menunjukkan hasil dari uji multikolinieritas yang menunjukkan bahwa VIF dari negara-negara mayoritas non-Muslim sebesar 1,11 dan untuk negara-negara mayoritas Muslim sebesar 1,02, dibawah 10 sehingga menunjukkan tidak terjadi multikolinieritas sempurna.

Tabel 5. Pengujian Multikolinieritas

Keterangan	VIF Model 3
Non-Muslim	1,11
Muslim	1,02

Sumber : Data diolah

Tabel 6 merupakan hasil dari pengujian model pada negara mayoritas non-Muslim, hasil pengujian menunjukkan bahwa pada model 1 menunjukkan PDB berdampak positif signifikan pada cadangan emas dengan koefisien sebesar 0,1820 dan R-Squared sebesar 0.10, pengujian pada model 2 menunjukkan bahwa hutang negara berpengaruh positif signifikan terhadap cadangan emas dengan koefisien sebesar 0,7461 dan R-squared 0.0685, kemudian regresi berganda pada model 3 menunjukkan hasil bahwa PDB tidak berdampak pada cadangan emas dengan koefisien sebesar 0,1248, sedangkan hutang negara berdampak positif signifikan terhadap cadangan emas dengan koefisien sebesar 0,6126 dengan R-squared sebesar 0,1295.

Tabel 6. Hasil Pengujian untuk Negara Mayoritas Non-Muslim

Keterangan	Model 1	Model 2	Model 3
PDB	0,1820 (0,026) **		0,1248 (0.134)
HU		0,7461 (0,007) ***	0.6126 (0.031) **
Konstan	-2,7195 (0,195)	-0,9459 (0,374)	3,6415 (0,082) *
R-Squared	0.1005	0.0685	0,1295

\*Sig pada tingkat 10%, \*\*Sig pada tingkat 5%, \*\*\*sig pada tingkat 1%  
Sumber : Data diolah

Tabel 7 merupakan hasil dari pengujian pada negara mayoritas non-Muslim, hasil pengujian menunjukkan bahwa pada model 1 menunjukkan PDB tidak berdampak pada cadangan emas dengan koefisien sebesar 0,0068, pengujian pada model 2 menunjukkan bahwa hutang negara tidak berpengaruh pada cadangan emas dengan koefisien sebesar 0,1108, kemudian pada model 3 menunjukkan bahwa PDB maupun hutang tidak berdampak pada cadangan emas, dengan koefisien sebesar 0,013 dan 0,1146.

Tabel 7. Hasil Pengujian untuk Negara Mayoritas Muslim

Keterangan	Model 1	Model 2	Model 3
PDB	0,0068 (0,963)		0,013 (0,932)
HU		0,1108 (0,751)	0,1146 (0,749)
Konstan	1,7560 (0,641)	1,5135 (0,262)	1,170 (0,783)
R-Squared	0.0001	0,0041	0,0044

\*Sig pada tingkat 10%, \*\*Sig pada tingkat 5%, \*\*\*sig pada tingkat 1%  
Sumber : Data diolah

Hasil dari penelitian ini pada tabel 6 dan tabel 7 menunjukkan bahwa negara-negara mayoritas non-Muslim cenderung meningkatkan cadangan emas dibandingkan cadangan mata uang tergantung dari pertimbangan PDB dan hutang, hal tersebut terlihat dari hasil pengujian dimana PDB meningkat maka cadangan emas juga mengalami peningkatan, dan sebaliknya. Hal yang sama terjadi saat Hutang meningkat, negara-negara tersebut juga menaikkan cadangan emasnya, dan sebaliknya. Sedangkan model regresi berganda dengan melibatkan PDB dan hutang menunjukkan bahwa prioritas cadangan emas terhadap cadangan lainnya lebih dipengaruhi oleh pertimbangan hutang daripada pertimbangan pendapatan domestik bruto (PDB). Terlihat dari hasil regresi dimana hutang berpengaruh positif signifikan namun PDB tidak memiliki pengaruh terhadap peningkatan cadangan emas yang dimiliki. Alasan yang memungkinkan adalah hutang eksternal yang berlebihan dapat dianggap lebih beresiko sehingga lebih rentan terhadap guncangan eksternal, sehingga berdasarkan motif pencegahan dari negara tersebut harus mempunyai cadangan emas lebih tinggi untuk memperkuat kekuatan fundamental dan jaminan hutang dari negara-negara tersebut, terutama pada kondisi-kondisi yang tidak menentu.

Berdasarkan dari hasil regresi yang dilakukan, negara-negara dengan mayoritas Muslim, cadangan emas dari negara-negara tersebut tidak dipengaruhi oleh PDB dan Hutang eksternalnya. Kondisi PDB dan hutang biasanya digunakan sebagai pertimbangan dalam memiliki cadangan emas yang disebabkan karena cadangan emas dapat digunakan sebagai motif berjaga-jaga untuk menghadapi situasi tidak terduga. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa PDB dan hutang eksternal pada negara-negara mayoritas non-Muslim tidak menjadi pertimbangan untuk memprioritaskan cadangan emas dibandingkan cadangan lainnya. Sangat disayangkan jika pemikiran dari cendekiawan-cendekiawan Muslim kurang diimplementasikan pada negara-negara mayoritas Muslim, kurangnya prioritas dalam mengakumulasi cadangan emas dari negara-negara Muslim memungkinkan cadangan emas lebih didominasi oleh negara-negara non-Muslim yang lebih memprioritaskan emas untuk motif berhati-hati (pencegahan), hal ini terbukti dari sepuluh negara dengan cadangan emas terbesar pada tahun 2020 (tabel 8) adalah negara-negara mayoritas non-Muslim yaitu Amerika, Jerman, Itali, Prancis, Rusia, China, Switzerland, Jepang, India, dan Belanda (*Gold Reserves*, 2020) dengan jumlah cadangan emas sebesar 23.724 ton sedangkan total cadangan emas dunia sebesar 31.317,23 atau dengan kata lain 75,51% dari total cadangan emas dikuasai oleh negara tersebut. Sebaliknya, cadangan-cadangan emas terbesar dari sepuluh negara-negara mayoritas Muslim (tabel 8) sebesar 1.781 ton atau hanya sebesar 7,51% dari total cadangan emas yang dipunyai oleh sepuluh negara-negara mayoritas non-Muslim.

Tabel 8. Negara-Negara dan Negara-Negara Muslim dengan Cadangan Emas Terbesar

Negara-Negara	Cadangan Emas (Ton)	Negara-Negara Muslim	Cadangan Emas (Ton)
Amerika	8.133	Turkey	544
Jerman	3.362	Kazakhstan	388
Itali	2.452	Uzbekistan	332
Prancis	2.436	Saudi Arabia	323
Rusia	2.299	Lebanon	287
China	1.948	Lybia	117
Switzerland	1.040	Iraq	96,42
Japan	765	Egypt	80,04
India	677	Kuwait	78,97
Belanda	612	Indonesia	78,57
<b>Total</b>	<b>23.724</b>		<b>1.781</b>

Sumber : *Gold Reserves*, (2020)

#### 4. PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian, negara-negara mayoritas non-Muslim lebih memprioritaskan cadangan emas yang dipengaruhi oleh PDB pada model 1, dan hutang pada model 2. Namun, hasil penelitian juga menunjukkan bahwa jika PDB dan hutang digunakan secara bersama sebagai variabel kontrol pada model 3, maka hutang sebagai motif berhati-hati lebih berpengaruh pada peningkatan atau penurunan cadangan emas dibandingkan dengan cadangan lainnya. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa negara-negara mayoritas non-Muslim cenderung memprioritaskan cadangan emas baik dipengaruhi oleh PDB dan hutang, namun pertimbangan hutang menjadi prioritas utama untuk akumulasi cadangan emas dibandingkan dengan PDB yang terbukti dari hasil regresi linier berganda menunjukkan hutang berpengaruh signifikan terhadap cadangan emas, sedangkan PDB tidak berpengaruh signifikan terhadap cadangan emas.

Negara-negara mayoritas Muslim tidak terlalu mempertimbangkan PDB maupun hutang sebagai pertimbangan untuk mengakumulasi cadangan emas dibandingkan cadangan lainnya, yang terbukti dari PDB pada model 1 tidak berpengaruh pada cadangan emas, hutang pada model 2 tidak berpengaruh terhadap cadangan emas, serta PDB dan hutang yang digunakan sebagai variabel kontrol pada regresi berganda di model 3 tidak berpengaruh terhadap cadangan emas. Hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa melimpah atau sedikitnya PDB dan hutang negara-negara mayoritas non-Muslim cenderung tidak berpengaruh pada akumulasi cadangan emas sebagai motif pencegahan untuk menghadapi situasi-situasi tidak terduga.

Pemikiran dari para cendekiawan Muslim sebaiknya menjadi pertimbangan bagi pengambil kebijakan di negara-negara mayoritas Muslim terutama bagi Indonesia untuk memprioritaskan cadangan emas dibandingkan cadangan lainnya untuk motif pencegahan. Selain itu, bagi negara-negara mayoritas Muslim sebaiknya mempertimbangkan kembali ketepatan penggunaan emas sebagai alat transaksi saat ini, dengan pertimbangan bahwa cadangan emas saat ini tidak didominasi oleh negara-negara non-Muslim, sehingga jika emas dijadikan alat transaksi pada saat ini maka negara-negara pemilik emas terbesar tetap memainkan peran yang sangat penting dan mempunyai kuasa untuk

tetap mendominasi transaksi dunia, sehingga sebaiknya mulailah mengakumulasi cadangan emas terlebih dahulu. Penelitian selanjutnya dapat dipertimbangkan untuk membuat model yang paling optimal untuk dapat memprioritaskan cadangan emas dengan kondisi dan situasi yang terjadi di masing-masing negara Muslim. Selain itu, variabel kontrol yang digunakan pada penelitian ini masih terbatas, sehingga bisa dikembangkan dengan menambahkan variabel kontrol seperti jumlah penduduk, beban pengeluaran negara, ekspor-impor di negara tersebut dan lain sebagainya.

## 5. DAFTAR PUSTAKA

Jurnal:

- Azar, S. A. and Aboukhdor, W. (2017) 'Foreign Exchange Reserves and the Macro-economy in the GCC Countries', *Accounting and Finance Research*, 6(3), pp. 72–87. doi: 10.5430/afr.v6n3p72.
- Cheung, Y. and Ito, H. (2009) 'A Cross-Country Empirical Analysis of International Reserves', *International Economic Journal*, 23(4), pp. 447–481. doi: 10.1080/10168730903372208.
- Ghosh, A. (2016) 'Determinants of Gold Demand in Reserve Bank of India's foreign exchange', *Economics Bulletin*, 36(4), pp. 1929–1937.
- Ichsan, M. (2020) 'Konsep Uang Dalam Perspektif Ekonomi Islam', *Profetika: Jurnal Studi Islam*, 21(1), pp. 27–38. doi: 10.23917/profetika.v21i1.11646.
- Kalsum, U. (2014) 'Fiat money dalam Perspektif Ekonomi dan Hukum Islam', *AL-ADALAH*, XII(2), pp. 427–435.
- Khalieda, F. (2017) 'Isu Isu Dinar dan Dirham', *AL-INTAJ Vol.*, 3(1), pp. 85–101.
- Oktay, B., Öztunç, H. and Serin, Z. V. (2016) 'Determinants of Gold Reserves: An Empirical Analysis for G-7 Countries', *Procedia Economics and Finance*, 38(16), pp. 8–16. doi: 10.1016/S2212-5671(16)30172-1.
- Oyeniran, I. W. and Alamu, S. A. (2020) 'Determination of Optimal level of Foreign Reserves in Nigeria', *Central Bank of Nigeria Journal of Applied Statistics*, 11(Vol. 11 No. 1), pp. 65–85. doi: 10.33429/cjas.11120.3/5.
- Öztunç, H. and Orhan, M. (2019) 'Gold Demand by Central Banks: A Comparative Study of Emerging Market and Advanced Economies', *Emerging Markets Finance and Trade*. Routledge, 0(0), pp. 1–12. doi: 10.1080/1540496X.2019.1660160.
- Prado, E. F. S. (2016) 'From gold money to fictitious money', *Revista de Economia Política*, 36(1), pp. 14–28. doi: 10.1590/0101-31572016v36n01a02.
- Setiawan, D., Isbah, U. and Uyas, E. (2010) 'Kekuatan Emas dan Perak Sebagai Mata Uang Dunia Suatu Studi Pendahuluan', *Jurnal Ekonomi*, 18, pp. 1–18.
- Taniu, S., Yakup, A. P. and Novriansyah, M. A. (2020) 'Gorontalo Development Review', *Analisis Shift Share untuk Menentukan Kinerja Sektoral Perekonomian Daerah Gorontalo*, 3(2), pp. 102–113.
- Teguh, H. P. and Sisdiyanto, E. (2020) 'Penggunaan Mata Uang Dinar dan Dirham Sebagai Solusi Atas Krisis Ekonomi Global', *REVENUE: Jurnal Manajemen Bisnis Islam*, 1(2), pp. 1–4. Available at: <http://ejournal.radenintan.ac.id/index.php/RJMBI/article/view>

/6148.

Ünvan, Y. A. and Yakubu, I. N. (2020) 'Do bank-specific factors drive bank deposits in Ghana?', *Journal of Computational and Applied Mathematics*. Elsevier B.V., 376, p. 112827. doi: 10.1016/j.cam.2020.112827.

Website:

Central Banks, ICE Benchmark Administration, International Monetary Fund, W. G. C. (no date) *Quarterly official gold reserves*. Available at: <https://www.gold.org/goldhub/data/monthly-central-bank-statistics> (Accessed: 11 March 2021).

*Gold Price* (2019). Available at: <https://goldprice.org/id> (Accessed: 12 March 2021).

*Gold Reserves* (2020). Available at: <https://tradingeconomics.com/country-list/gold-reserves> (Accessed: 27 February 2021).

Mangkuto, W. S. (2019) *Fakta Ramai Negara Islam Buang Dolar & Serukan Ganti Emas*. Available at: <https://www.cnbcindonesia.com/news/20191224104832-4-125433/fakta-ramai-negara-islam-buang-dolar-serukan-ganti-emas> (Accessed: 27 February 2021).