

**HUBUNGAN ANTARA NILAI TUKAR MATA UANG EURO,  
EMAS, *CONSUMER PRICE INDEX* (CPI) NEGARA NEGARA  
DENGAN *FIXED EXCHANGE RATE SYSTEM*, DAN  
*CONSUMER PRICE INDEX* (CPI) GLOBAL**



**TESIS**

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
ISLAM UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA SEBAGAI SALAH SATU SYARAT  
MEMPEROLEH GELAR MAGISTER STRATA DUA DALAM  
ILMU EKONOMI**

**Oleh:**

**MUHAJIRIN**

**NIM: 17208010020**

**PEMBIMBING**

**Dr. SUNARYATI, SE., M.Si.**

**NIP. 19751111 200212 2 002**

**PROGRAM MAGISTER EKONOMI SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA  
2019**



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
Jl. Marsda Adisucipto Telp (0274) 550821, 512474, Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR  
Nomor: B-594/Un.02/DEB/PP.00.9/06/2019

Tugas Akhir dengan judul : HUBUNGAN ANTARA NILAI TUKAR MATA UANG EURO, EMAS, *CONSUMER PRICE INDEX (CPI)* NEGARA-NEGARA DENGAN *FIXED EXCHANGE RATE SYSTEM*, DAN *CONSUMER PRICE INDEX (CPI)* GLOBAL

yang dipersiapkan dan disusun oleh :

Nama : MUHAJIRIN  
Nomor Induk Mahasiswa : 17208010020  
Telah diajukan pada : Rabu, 22 Mei 2019  
Nilai ujian Tugas Akhir : A-

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

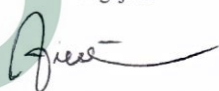
TIM UJIAN TUGAS AKHIR  
Ketua Sidang

  
Dr. Sunaryati, SE., M.Si.  
NIP: 19751111 200212 2 002

Penguji I

  
Dr. H. Slamet Haryono, SE., M.Si.  
NIP. 19761231 200003 1 005

Penguji II

  
Dr. Ibi Satibi, S.H.I., M.Si.  
NIP. 19770910 200901 1 011

Yogyakarta, 10 Juni 2019  
UIN Sunan Kalijaga  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
DEKAN



  
Syafig Mahmadah Hanafi, M.Ag.  
NIP. 19670518 199703 1 003



Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga

FM-UINSK-BM-05-03/RO

### SURAT PERSETUJUAN TESIS

Hal : Tesis Sdr. Muhajirin

Kepada

**Yth Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam**

**UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta**

Di Yogyakarta

*Assalamu'alaikum Wr.Wb.*

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa tesis saudara:

Nama : Muhajirin

NIM : 17208010020

Judul Tesis : “Hubungan Antara Nilai Tukar Mata Uang Euro, Emas, *Consumer Price Index* (CPI) Negara-Negara Dengan *Fixed Exchange Rate System*, dan *Consumer Price Index* (CPI) Global”

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan/Program Studi Magister Ekonomi Syari'ah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar magister strata dua dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami berharap agar tesis saudara tersebut dapat segera dimunaqsyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

*Wassalamual'alaikum Wr.Wb.*

Yogyakarta, 20 Mei 2019  
Pembimbing

**Dr. Sunarwati, SE., M.Si.**  
NIP: 19751111 200212 2 002

**SURAT PERNYATAAN KEASLIAN**

*Assalamu'alaikum Wr.Wb.*

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Muhajirin

NIM : 17208010020

Prodi/Fakultas : Magister Ekonomi Syariah/Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan bahwa Tesis yang Berjudul “**Hubungan Antara Nilai Tukar Mata Uang Euro, Emas, Consumer Price Index (CPI) Negara-Negara Dengan Fixed Exchange Rate System, dan Consumer Price Index (CPI) Global**” adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *bodynote* atau daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi dan digunakan sebagaimana seharusnya.

*Wassalamu'alaikum Wr. Wb.*

Yogyakarta, 10 Juni 2019

Yang menyatakan,



Muhajirin

NIM 17208010020

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA



**ERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK**

Sebagai civitas akademik UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Muhajirin  
NIM : 17208010020  
Program Studi : Magister Ekonomi Syariah  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam  
Jenis Karya : Tesis

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Non-eksklusif (*non-exclusive royalty free right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul "**Hubungan Antara Nilai Tukar Mata Uang Euro, Emas, Consumer Price Index (CPI) Negara-Negara Dengan Fixed Exchange Rate System, dan Consumer Price Index (CPI) Global**", beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non-eksklusif ini, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Yogyakarta, 10 Juni 2019  
Yang menyatakan,



Muhajirin  
NIM 17208010020

STATE ISLAMIC UNIV.  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## MOTTO DAN PERSEMBAHAN

Hidup hanya sekali, setelah itu mati

Jadikanlah dia berarti dengan taat sepenuhnya pada Ilahi

Tidak hanya sendiri, bersama akan lebih berarti.

Sungguh dunia yang hanya sekejap ini merupakan penentu  
kebahagiaan ukhrowi, maka

“Jadikan hari ini lebih baik dari kemaren”

### BUAT YANG TERKASIH

*Ibunda tersayang Nāsiroh, dengan kasih sayang dan tetesan air mata do'a-mu yang selalu menyertaiku, Bapak Alm. Abdur-Rasyid Salim, semoga ampunan dan kasih sayang Allah senantiasa untukmu, serta kakak-kakak dan adikku yang kucintai.*

*Dini Prananingrum Istri tercinta yang senantiasa memberikan support, dan dua malaikat kecilku terkasih Khonsa Aqila Mumtaza Salim dan Ahsanulfahmi Muhammad Salim semoga berkah, kasih sayang, dan rahmah Allah senantiasa menyertai kalian.*

*Semoga kelak dengan rahmah dan kasih sayang Allah kita semua dikumpulkan di jannah-Nya*

*Am̄n*

## PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Transliterasi huruf arab-latin dalam tesis ini berpedoman pada surat keputusan bersama Menteri Agama, dan Menteri Pendidikan Dan Kebudayaan Republik Indonesia nomor 158/1987, dan 0543/u/1987 tertanggal 22 Januari 1988

### A. Konsonan tunggal

HURUF ARAB	NAMA	HURUF LATIN	KETERANGAN
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Bā'	B	be
ت	Tā'	T	te
ث	Ṣa'	ṣ	S (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	Ḥā'	ḥ	Ha (titik di bawah)
خ	Khā'	Kh	K dan h
د	Dāl	D	De
ذ	Ẓāl	ẓ	Z (titik di atas)
ر	Rā'	r	Er
ز	Zā'	z	Zet
س	Sīn	s	Es
ش	Syīn	sy	Es dan Ye
ص	Sād	ṣ	Es (titik dibawah)
ض	Dād	ḍ	De (titik dibawah)
ط	Ṭā'	ṭ	Te (titik dibawah)
ظ	Ẓā'	ẓ	Zet (titik dibawah)
ع	'ain	'	Koma terbalik di atas
غ	Gāin	g	Ge
ف	Fā'	f	Ef
ق	Qâf	q	Qi
ك	Kāf	k	Ka

ل	Lām	l	El
م	mīm	m	Em
ن	Nūn	n	En
و	Wāwu	w	We
ه	Ha'	h	Ha
ء	Hamzah	'	Apostrof
ي	Yā'	y	Ye

### B. Konsonan Rangkap

Konsonan rangkap, termasuk tanda *Syaddah*, ditulis lengkap

مشددة: ditulis *musyaddadah*

### C. Tā' Marbutah di akhir Kata

1. Bila dimatikan ditulis h, kecuali untuk kata-kata Arab yang sudah terserap menjadi bahasa Indonesia, seperti

جماعة : ditulis *jamā'ah*

2. Bila dihidupkan karena berangkai dengan kata lain, ditulis t.

نعمة الله : ditulis *ni'matullāh*

زكاة الفطر : ditulis *zakātul-fītri*

### D. Vokal Pendek

Fathah ditulis a, kasrah ditulis i, dan dommah ditulis u

### E. Vokal Panjang

1. a panjang ditulis ā, i panjang ditulis ī dan u panjang ditulis ū, masing-masing dengan tanda ( - ) di atasnya

2. Fathah + yā' tanpa dua titik yang dimatikan ditulis ai, dan fathah + wāw u mati ditulis au



**F. Vokal-vokal Pendek yang Berurutan dalam satu kata dipisahkan dengan apostrof (‘)**

أَنْتُمْ : ditulis *a’antum*

مُؤَنِّتٌ : ditulis *mu’annās*

**G. Kata Sandang Alief + Lām**

1. Bila diikuti huruf Qamariyyah ditulis al-

الْقُرْآن : ditulis *al-Qur’an*

2. Bila diikuti huruf syamsiyyah, huruf i diganti dengan huruf syamsiyah yang mengikutinya

الشَّيْعَةُ : ditulis *asy-syī’ah*

**H. Huruf Besar**

Penulian huruf besar disesuaikan dengan EYD

**I. Kata dalam Rangkaian Frase dan Kalimat**

1. Ditulis kata per kata, atau
2. Ditulis menurut bunyi atau pengucapannya dalam rangkaian tersebut

شَيْخُ الْإِسْلَام : ditulis *syaikh al-Islām* atau *syaikhul-Islām*

**J. Lain-Lain**

Kata-kata yang sudah dibakukan dalam Kamus Besar Bahasa Indonesia (seperti kata ijmak, nas, dll.), tidak mengikuti pedoman transliterasi ini dan ditulis sebagaimana tertulis dalam kamus .

## KATA PENGANTAR

بسم الله الرحمن الرحيم, الحمد لله رب العالمين وبه نستعين على أمور الدنيا والدين, أشهد أن لا اله الا الله وحده لا شريك له وأشهد أن محمدا عبده ورسوله. اللهم صل على سيدنا محمد وعلى آله وأصحابه ومن سار على نهجه ودعى بدعوته والتزم بطريقته وترسم خطاه وجعل العقيدة الإسلامية أساسا لفكرته والأحكام الشرعية مقياسا لأعماله ومصدرا لأحكامه. وبعد

Berkat rahmat dan pertolongan Allah SWT., serta bantuan dari berbagai pihak, *alhamdulillah* kami dapat menyelesaikan tugas akhir/TESIS yang berjudul “**Hubungan Antara Nilai Tukar Mata Uang Euro, Emas, *Consumer Price Index* (CPI) Negara-Negara Dengan *Fixed Exchange Rate System*, dan *Consumer Price Index* (CPI) Global**”.

Dalam kesempatan ini, penyusun mengucapkan terimakasih sebesar-besarnya atas dukungan, bantuan dan bimbingan dari:

1. Bapak Prof. Dr. KH. Yudian Wahyudi MA., Ph.D. selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta;
2. Bapak Dr. H Syafiq Mahmadah Hanafi, M.Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, sekaligus dosen pembimbing akademik;
3. Bapak Dr. Misnen Ardiansyah, SE., M.Si. selaku Ketua Program Magister Ekonomi Syariah;

4. Ibu Dr. Sunaryati, SE., M.Si. selaku dosen pembimbing tesis yang dengan sabar mengoreksi serta mengarahkan penyempurnaan penyusunan tesis ini;
5. Bapak dan ibu dosen Program Magister Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam;
6. Sahabat-sahabat kami terhormat di STEI Hamfara, serta Program Magister Ekonomi Syariah angkatan 2017;
7. Semua pihak yang tidak dapat kami sebutkan dalam pengantar yang singkat ini.

Semoga seluruh bantuan dari bapak, ibu, keluarga, serta sahabat-sahabat sekalian dibalas oleh Allah dengan sebaik-baik balasan. Amin.

Tidak ada gading yang tak retak, penyusun sangat menyadari bahwa masih banyak kelemahan dan kekurangan dalam penyusunan tesis ini. Namun demikian, penyusun sangat berharap; semoga tesis yang jauh dari sempurna ini bermanfaat bagi kami, dan siapa saja yang membacanya, serta bernilai di hadapan Allah SWT.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

Yogyakarta, 20 Mei 2019  
Penyusun



Muhajirin

## DAFTAR ISI

	<b>Halaman</b>
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN.....	iii
PERNYATAAN KEASLIAN.....	iv
PERSSETUJUAN PUBLIKASI.....	v
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	vi
PEDOMAN TRANSLITERASI.....	vii
KATA PENGANTAR .....	x
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL.....	xvi
DAFTAR GAMBAR.....	xvii
ABSTRACT.....	xviii
ABSTRAKSI.....	xix
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
A. Latar belakang.....	1
B. Rumusan masalah .....	7
C. Tujuan dan kegunaan penelitian .....	8
D. Sistematika pembahasan .....	8

## BAB II LANDASAN TEORI

A. Konsep ekonomi moneter .....	10
B. Perdagangan internasional .....	12
1. Merkantilisme .....	14
2. Teori perdagangan intra industri .....	14
C. Konsep uang.....	16
D. Konsep nilai ukar .....	18
1. Teori stabilitas nilai tukar .....	20
2. Jenis-jenis nilai tukar .....	21
3. Penentuan kurs valuta asing.....	22
4. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai tukar .....	24
a. Faktor fundamental .....	24
b. Faktor teknis.....	27
c. Sentimen pasar .....	28
E. Uang dinar (emas) dalam Islam .....	28
F. <i>Customer price index</i> (CPI) .....	32
G. Teori <i>Purchasing Power Parity</i> (PPP).....	34
H. Telaah Pustaka .....	37
I. Kerangka konseptual.....	48

## BAB III METODOLOGI PENELITIAN

A. Jenis penelitian.....	53
--------------------------	----

B. Jenis dan teknik pengumpulan .....	53
C. Metode dan teknik analisis.....	55
1. Uji stasioneritas data .....	56
2. Uji panjang <i>lag</i> optimal.....	58
3. Uji stabilitas model <i>VAR</i> .....	58
4. Uji kointegrasi.....	59
5. Estimasi model <i>VAR/VECM</i> .....	60
6. Analisis <i>Impulse Response Function</i> .....	60
7. Analisis <i>Variance Decomposition</i> .....	61

#### **BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN**

A. Deskripsi objek penelitian.....	62
B. Analisis data.....	68
1. Uji stasioneritas/root test.....	68
a. <i>Augmented Dickey fuller (ADF) test in level</i> .....	68
b. <i>Fisrt differencing</i> .....	69
2. Penentuan <i>lag</i> .....	73
3. Uji kointegrasi.....	74
4. Pembahasan Estimasi <i>VECM</i> .....	76
a. <i>Impulse Respons Function (IRF)</i> .....	77
b. <i>Variance Decomposition (VD)</i> .....	78
C. Interpretasi Hasil.....	84



**BAB V PENUTUP**

A. Kesimpulan .....	86
B. Implikasi.....	87
C. Saran.....	88

<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>	<b>89</b>
----------------------------	-----------

**LAMPIRAN**

## DAFTAR TABEL

	<b>Halaman</b>
Tabel 2.1 Literature review .....	41
Tabel 4.1 Statistik deskriptif .....	62
Tabel 4.2 Hasil uji <i>ADF in level</i> .....	68
Tabel 4.3 Hasil uji <i>ADF in difference 1</i> .....	69
Tabel 4.4 Hasil uji stabilitas <i>VAR</i> .....	73
Tabel 4.5 Hasil uji <i>lag optimum</i> .....	74
Tabel 4.6 Hasil uji <i>Johansen Cointegration</i> .....	75
Tabel 4.7 Hasil estimasi <i>VECM</i> .....	76
Tabel 4.8 Ringkasan IRF dan FEVD .....	83

## DAFTAR GAMBAR

	<b>Halaman</b>
Gambar 2.1 Kerangka pemikiran .....	51
Gambar 3.1 Tahapan olah data .....	56
Gambar 4.1 CPI China .....	63
Gambar 4.2 CPI Qatar .....	64
Gambar 4.3 CPI Saudi Arabia .....	64
Gambar 4.4 CPI UAE .....	65
Gambar 4.5 CPI Golbal .....	66
Gambar 4.6 Euro/USD .....	66
Gambar 4.7 Harga emas/USD .....	67
Gambar 4.8 DCC .....	70
Gambar 4.9 DCQ .....	70
Gambar 4.10 DCS .....	71
Gambar 4.11 DCU .....	71
Gambar 4.12 DCG .....	71
Gamabr 4.13 DEURO .....	72
Gambar 4.14 DGOLD .....	72
Gambar 4.15 <i>Impulse response Function</i> .....	77
Gambar 4.16 <i>Variance Decomposition (VD)</i> .....	78

## ABSTRACT

After the gold and gold standard currency abandoned in 1914, the great depression occurred in 1930 which led to the Bretton Woods agreement which agreed that every printed money must be gold-based. This agreement was later violated by Nixon, the American president in 1971 and replaced it with fiat money. Since that time, no country has used the gold currency or the gold standard currency until now. Post-violation of the Bretton Woods, there have been several financial crises that have reached the economic crisis; including in 1997, 2008, 2015 and 2018. This study aims to re-examine gold (commodity currencies), and fiat money (Euro) which is union currency of European Union countries are concerned with stability when compared to global CPI and CPI of some countries with a fixed exchange rate system (paged). Using a Vector Error Correction Model (VECM), Impulse Response Function and Variance Decomposition shows that global CPI is the most influential variable on other variables, and explain that gold is a commodity (money), that is more stable than fiat money (union currency).

**Keyword:** *Fiat Money, CPI, Union Currency, Bretton Woods, Gold, Great Depression*

## ABSTRAKSI

Pasca ditinggalkannya mata uang emas dan mata uang berstandar emas pada tahun 1914, terjadi *the great depression* pada tahun 1930 yang berujung pada perjanjian *Bretton Woods* yang menyepakati bahwa uang yang dicetak haruslah berbasis emas. Perjanjian ini kemudian dilanggar oleh Nixon presiden Amerika pada 1971 dan menggantinya dengan *fiat money*. Sejak saat itu hingga kini, tidak ada satu negarapun yang menggunakan mata uang emas atau dengan standar emas. Pasca dilanggarnya *Bretton Woods*, telah terjadi beberapa krisis finansial yang sampai kepada krisis ekonomi di antaranya terjadi pada tahun 1997, 2008, 2015 dan 2018. Penelitian ini bertujuan untuk menguji kembali emas (mata uang komoditas), dan *fiat money* berupa Euro yang merupakan *union currency* dari negara-negara Uni-eropa berkenaan dengan stabilitasnya apabila dibandingkan kepada CPI global dan CPI beberapa negara dengan *Fix Exchange Rate System (paged)*. *Vector Error Correction Model (VECM)*, *Impulse Response Function* dan *Variance Decomposition* yang digunakan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa CPI Global merupakan variabel yang paling berpengaruh terhadap variabel lainnya. Di samping itu, penelitian ini juga menyebutkan bahwa emas merupakan komoditas (uang) yang lebih stabil jika dibandingkan dengan *fiat money (union currency)*.

**Keyword:** *Fiat Money, CPI, Union Currency, Bretton Woods, Gold, Great Depression*

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Penelitian

Nilai tukar mata uang suatu negara bergantung kepada kebijakan yang dipilih dan ditetapkan oleh negara tersebut. Dalam menetapkan kebijakan sistem mata uangnya, suatu negara sangat dipengaruhi oleh kedudukan dan tujuan umum politik ekonomi yang diadopsinya. *Political economy* merupakan sudut pandang dan pijakan tentang bagaimana penyelenggara negara mengelola masalah-masalah ekonomi di negaranya (Deliarnov, 2006). Selain faktor internal tersebut, nilai tukar mata uang suatu negara juga dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran atas mata uang tersebut, serta sistem mata uang dunia.

Sistem mata uang yang digunakan di dunia sebelum Perang Dunia I adalah sistem mata uang dengan standar emas. Uang yang berputar ketika itu merupakan potongan emas, dan uang kertas yang bisa ditukarkan dengan emas sesuai dengan nilai nominalnya. Dalam sistem moneter klasik, uang yang beredar distandarisasi dengan cadangan emas. Keadaan ini paling tidak berlangsung dari 1880 hingga 1914 (Bordo et al., 2007). Pasca perang dunia I tahun 1914, beberapa negara berupaya menghentikan pengeluaran mata uang emas, dan kemudian melepaskan basis uang emas dan perak serta menggantikannya



dengan mata uang kertas (*fiat money*) pada tahun 1918 (Hakim, 2001).

Pada tahun 1929-1931, krisis ekonomi menggoncang dunia yang dikenal dengan istilah *The Great Depression* (Bordo et al., 2007). Krisis ini membuat dunia mempertimbangkan kembali penggunaan emas sebagai dasar pencetakan uang. Pada tahun 1944 dibuat perjanjian *Bretton Woods* yang menetapkan bahwa nilai tukar uang kertas adalah dengan standar emas. Dalam perjanjian ini, Dolar AS diberikan peranan yang besar sebagai mata uang dunia, dibentuk IMF, *World Bank* dan WTO.

Perang melawan Vietnam memaksa Amerika mengalami defisit neraca perdagangan. Defisit neraca perdagangan yang terus menerus ini mengakibatkan cadangan emas Amerika semakin menipis dari 20 miliar dolar menjadi tinggal 9 miliar dolar saja. Terkurusnya cadangan emas ini berakibat pada sulitnya menjaga kesetaraan dolar dengan emas (Chapra, 1996). Pada tahun 1969 tersebar kabar bahwa USA akan mengeliminasi *Bretton Woods*, dan tepatnya pada tanggal 15 Agustus 1971 presiden Nixon mengumumkan bahwa Dolar AS tidak lagi terikat dengan Emas (Hakim, 2001; Bordo et al., 2007). Sejak saat itu, tidak ada lagi negara yang menjadikan emas sebagai mata uang (Hall dan Tavlas, 2011), dan uang yang ada praktis tidak terikat lagi dengan emas hingga sekarang.

Pasca pembatalan perjanjian *Bretton Woods*, dalam kurun waktu 30 tahun terakhir telah terjadi beberapa kali krisis di dunia (Ismail et al., 2009). Krisis moneter yang terjadi di antaranya;

pada akhir tahun 1990-an melanda Asia, krisis di Amerika pada tahun 2008, dan di tahun 2015, serta 2018 terjadi gejolak krisis di beberapa negara Asia, Amerika Latin, dan juga Eropa.

Menurut Yusanto (2009), krisis ekonomi terjadi diantaranya karena dipicu oleh persoalan mata uang; dimana nilai mata uang suatu negara saat ini terikat pada mata uang negara lain, dan tidak pada dirinya sendiri. Keadaan mata uang yang demikian menjadikan nilai mata uang menjadi tidak stabil. Hal ini disebabkan karena jika mata uang tertentu bergejolak, maka akan mempengaruhi kestabilan mata uang tersebut. Kedua, kenyataan bahwa uang saat ini tidak lagi dijadikan sebagai alat tukar semata, akan tetapi juga sebagai komoditas yang diperdagangkan dalam bursa valuta asing, dan diambil keuntungan dari setiap transaksi penyimpanan atau peminjaman uang.

Pada tahun 1997, krisis ekonomi melanda kawasan Asia. Krisis ini merupakan salah satu contoh krisis ekonomi yang disebabkan oleh runtuhnya kurs *fiat money*. Krisis 1997 yang melanda Asia diawali dari ketidak-berdayaan Baht Thailand akibat kegiatan spekulasi yang dilakukan para spekulan asing. Runtuhnya nilai Baht Thailand ini kemudian menjadi *Financial panic* yang mengancam perbankan, pasar saham, dan bahkan keseluruhan ekonomi Thailand. Krisis moneter tersebut menurut Stiglitz dan Joseph (2003) kemudian merembet dan berkembang menjadi krisis ekonomi yang menyebar dari Asia hingga Rusia dan Amerika Latin.

Krisis global juga pernah terjadi pada tahun 2008. Krisis ini diawali oleh kasus *Subprime Mortgage* di Amerika. Krisis yang awalnya hanya menimpa Amerika Serikat ini kemudian berpengaruh secara luas dan menimpa negara-negara lain di dunia (detikfinance, 2009)<sup>1</sup>. Krisis ini menyebar dengan cepat, di antaranya selain disebabkan oleh sistem *fiat money* yang diadopsi secara global, juga dikarenakan Dolar Amerika yang merupakan standar mata uang dunia, dan menjadi cadangan devisa terbesar di dunia.

Berbagai upaya dan kebijakan moneter telah dilakukan untuk menyelesaikan krisis. Penyatuan mata uang kawasan (*union currency*) yang dilakukan oleh negara-negara yang tergabung dalam Uni-Eropa dengan Euro yang diterbitkan melalui Bank Central Eropa (ECB) merupakan salah satu di antaranya. Penyatuan mata uang kawasan Eropa (*Eurozone*) ini secara signifikan telah memberikan pengaruh terhadap penguatan ekonomi Uni-Eropa. Euro sebagai mata uang kawasan (*union currency*) bahkan telah menjadi alternatif cadangan devisa bagi negara-negara di dunia setelah USD.

Berbeda dengan negara-negara kawasan Eropa yang telah melakukan penyatuan mata uang, negara-negara Asia (Shafighi et al., 2016), CFA France (Couharde et al., 2013), termasuk Asia Timur (Lee et al., 2010), dan negara-negara Amerika Latin yang memiliki kemampuan dalam menyesuaikan diri terhadap

---

<sup>1</sup> <https://finance.detik.com/moneter/d-1115753/kronologi-dan-latar-belakang-krisis-finansial-global>, diakses pada Desember 2018

goncangan ekonomi lebih cepat jika dibandingkan dengan negara-negara Eurozone (Lee, et.al, 2012) tidak serta merta menjadikan *union currency* sebagai opsi dalam menyelesaikan krisis dan mengurangi *volatilitas* mata uang mereka hingga saat ini. Hal ini terjadi bisa jadi disebabkan karena kepentingan politik nasional masing-masing negara, atau bahkan karena melihat pengalaman dari Euro sebagai *union currency* yang semula *powerfull*, berubah menjadi dilematis (Willet et.al, 2013) dengan krisis yang menimpa beberapa negara anggotanya.

Krisis yang menimpa beberapa negara Eurozone seperti Yunani yang mengalami defisit anggaran dan hutang yang terlalu tinggi, mengakibatkan negara ini harus melakukan pengetatan belanja dan menaikkan pajak atas saran IMF. Kebijakan yang dilakukan oleh Yunani ini, hampir-hampir membuat Yunani menjadi negara *default* (Willet et.al, 2013).

Krisis yang menimpa Yunani ini kemudian juga menimpa negara Uni Eropa lainnya seperti Portugal, Perancis, dan Italia. Krisis ini memberikan pengaruh signifikan terhadap stabilitas Euro yang digunakan oleh negara-negara lain dalam kawasan tersebut (Cannofari & Messori, 2017). Pada satu sisi negara-negara yang mengalami krisis ini harus diperbaiki, di sisi yang lain, keadaan ini menjadi beban bagi negara-negara yang harus rela berkorban memberikan bantuan keuangan dan ekonomi kepada negara-negara tersebut. Britania Raya merupakan salah satu negara yang mengajukan diri setelah referendum yang dilakukannya untuk keluar dari Uni Eropa yang terkenal dengan

istilah (*Brexit*) agar dapat terhindar dari krisis akibat Euro yang terus tertekan.

Sistem keuangan global saat ini (*fiat money*) terbukti telah menyebabkan krisis finansial, inflasi, bahkan krisis ekonomi yang dapat begitu cepat mengalir dari suatu negara ke negara lain di berbagai belahan dunia dan semakin *intens*, terutama pada negara-negara berkembang dengan mata uang dan cadangan devisa mereka yang lemah. Krisis yang menerpa Asia, Amerika, maupun Eropa semenjak dilanggarnya perjanjian *Bretton Woods*, semestinya memberikan pelajaran berharga bagi negara-negara di dunia dalam penggunaan *fiat money*.

Penyelesaian masalah ekonomi yang dilakukan selama ini sebatas menyelesaikan gejalanya saja, dan tidak menyentuh akar permasalahan (Chapra, 2000), sehingga krisis tetap terjadi dan terus terjadi. Keadaan ini seharusnya membuka ide dan keberanian untuk menerima solusi dan pemikiran di luar sistem *mainstream* kapitalisme.

Islam memandang bahwa komoditas yang dijadikan sebagai uang adalah emas dan perak. Hal ini didasarkan atas ketentuan dan apa yang telah dilakukan oleh Nabi Muhammad Saw., dengan tetap menggunakan uang emas yang dikeluarkan oleh Romawi dan perak oleh Persia sebagai mata uang dalam Islam. Banyak riwayat yang menjadikan dinar (emas) sebagai hal yang tidak dapat dipisahkan dari Islam. Ketentuan *niṣab* atas harta yang wajib dikeluarkan *zakat* atasnya, *ḥad* bagi pencuri, dan lain sebagainya, semuanya ditetapkan dengan standar dinar (emas).

Penggunaan emas sebagai mata uang, telah berlangsung dari tahun 1500 SM. (Hoang et al., 2016), dan tetap dilaksanakan oleh para *khalifah* setelah wafatnya Rasulullah Saw., dan terus berlangsung hingga tahun 1971 M., (Hoang et al., 2016) ketika dilanggarnya perjanjian *Bretton Woods*.

Penelitian ini berupaya memberikan gambaran tentang stabilitas Emas (mata uang komoditas) yang terbukti memiliki peran penting dan nyata dalam *asset safe haven* (Hall dan Tavlas, 2011), stabilitas Euro sebagai Union currency dari Uni-Eropa, apabila keduanya dikonversi dengan barang-barang konsumsi yang direpresentasikan dalam CPI China, Qatar, Saudi Arabia, UAE, dan CPI Global dalam kurun waktu lima tahun yaitu tahun 2014-2018. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan menjadi tawaran solusi atas krisis ekonomi yang sering terjadi akibat dari krisis moneter.

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan pada latar belakang yang ada, pokok masalah dari penelitian ini adalah:

1. Apakah variabel-variabel terpilih saling memiliki hubungan jangka panjang?
2. Manakah yang lebih stabil nilainya antara Emas dan Euro?
3. Variabel apakah yang paling dominan berpengaruh di antara semua variabel.

## **C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian**



Sesuai dengan rumusan masalah yang ada, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui stabilitas dan hubungan nilai tukar Euro (*fiat money*), Emas (*commodity money*), dan *Consumer Price Index* (CPI) China, Qatar, Saudi Arabia, United Arab Emirates, serta CPI global.

Penelitian ini diharapkan dapat melengkapi berbagai penelitian sebelumnya baik secara teori, maupun sebagai salah satu gagasan ilmiah dalam penggunaan kembali mata uang dinar (emas) atau mata uang kertas yang dicetak berdasarkan emas.

#### **D. Sistematika Pembahasan**

Sistematika pembahasan adalah urutan persoalan yang dibahas mulai awal hingga akhir secara keseluruhan, agar tesis menjadi terarah. Sistematika pembahasan ini terdiri dari lima bab, yaitu: pendahuluan, landasan teori, metodologi penelitian, pembahasan, dan kesimpulan.

Bab I pendahuluan; terdiri dari latar belakang, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian. Fakta sejarah dan dinamika penggunaan mata uang global dari emas menjadi uang kertas, uang kertas dengan *back-up* emas, penghapusan emas dari pencetakan uang dengan menjadikan dolar AS sebagai standar keuangan global, merupakan pembahasan awal dalam bab ini. Selain itu, pada bab ini juga disampaikan beberapa krisis yang terjadi setelah dilanggarnya perjanjian *Bretton Woods* oleh Amerika, serta upaya yang telah dilakukan untuk menanggulangi

krisis akibat mata uang. Bab pendahuluan ini diakhiri dengan harapan dan manfaat yang dapat diberikan dari penelitian.

Bab II landasan teori; memuat serangkaian konsep dan definisi yang berkaitan, dan digunakan untuk menjelaskan serta memprediksi fenomena atau fakta dari; uang, nilai tukar, inflasi dan CPI, perdagangan, *Purchasing Power Parity*, serta dinar emas. Di samping teori baku yang ada, dalam bab ini juga disebutkan berbagai penelitian terdahulu (*literature review*), dan kerangka pemikiran/model penelitian.

Bab III metodologi penelitian; membahas dan menjelaskan mengenai penelitian yang mencakup jenis dan sumber data yang digunakan berupa data time series yang dirilis oleh IMF, world bank, ataupun lembaga lain. Disamping itu dalam bab ini dijelaskan langkah-langkah dan tehnik analisis data dengan pendekatan *Vector Autoregressive (VAR) Model*.

Bab IV hasil dan pembahasan; mendeskripsikan obyek penelitian, analisis, pembahasan dan penjelasan hasil uji dari alat analisis yang digunakan. Dalam bab ini juga disertakan alasan dan justifikasi dari hasil penelitian.

Bab V penutup; memuat kesimpulan atas hasil penelitian, implikasi dan diskusi singkat, serta saran yang didasarkan atas hasil penelitian.

## BAB V

### PENUTUP

#### A. Kesimpulan

Berdasarkan pada hasil uji dan pembahasan yang telah dilakukan, penelitian ini memiliki kesimpulan, yaitu:

1. Berdasarkan hasil uji kointegrasi yang telah dilakukan, maka di antara variabel CPI China, CPI Qatar, CPI Saudi Arabia, CPI United Arab Emirate, CPI Global, Euro dan juga Emas, diketahui terjadi hubungan jangka panjang.
2. Apabila Emas dan Euro dikaitkan dengan CPI, dari rentang besaran respon dan kecepatan untuk terbentuk titik keseimbangan baru, hasil uji *impulse response* menunjukkan bahwa; emas jauh lebih stabil nilainya bila dibandingkan dengan Euro.
3. Berdasarkan hasil *variance decomposition* untuk 24 bulan kedepan, yang paling dominan mempengaruhi tiap variabel adalah variabel itu sendiri, CPI China paling dominan dipengaruhi oleh CPI China itu sendiri, CPI Qatar paling dominan dipengaruhi oleh CPI Qatar, Cpi Saudi Arabia paling dominan dipengaruhi oleh CPI Saudi itu sendiri, CPI UAE paling dominan dipengaruhi oleh CPI UAE itu sendiri, CPI global paling dominan dipengaruhi oleh CPI Global sendiri, Euro paling dominan dipengaruhi oleh Euro itu sendiri, dan

emas paling dominan dipengaruhi oleh emas itu sendiri. Selain oleh variabel itu sendiri, tercatat bahwa CPI global adalah variabel yang banyak memberikan pengaruh terhadap variabel yang lain.

## B. Implikasi

Pada kesimpulan di atas disebutkan bahwa Emas memiliki kelebihan dari sisi stabilitas nilainya. Berdasarkan hal ini, maka penggunaan emas sebagai mata uang tentu akan lebih menguntungkan jika dibandingkan dengan penggunaan *fiat money*, bahkan dalam bentuk *Union Currency* sekalipun seperti Euro.

Apabila negara-negara yang ada (China, Qatar, Saudi Arabia, *United Arab Emirate*, termasuk negara-negara OECD) menggunakan emas sebagai mata uangnya, maka stabilitas komoditas produksi, dan konsumsi, serta stabilitas sektor *financial* akan diperoleh. Keadaan ini akan lebih terjamin manakala sistem moneter Islam diterapkan. Sistem moneter islam secara tegas melarang spekulasi atas mata uang yang seringkali menimbulkan krisis.

Stabilitas yang tercipta dari penggunaan emas sebagai mata uang tentu akan mempermudah bagi Negara dan juga pengusaha untuk melakukan *forecasting* dan perencanaan perekonomian dan usahanya dalam jangka panjang. Keadaan ini pada akhirnya akan berdampak pada pertumbuhan ekonomi, peningkatan produktifitas

yang apabila dibalut dengan sistem distribusi yang adil (Islam), maka kesejahteraan masyarakat dan Negara akan meningkat secara riil, tidak sekedar secara rata-rata perkapita.

### C. Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan yang ada, meskipun masih banyak kekurangan yang harapannya dapat diperbaiki pada penelitian berikutnya, kami memberikan saran:

1. Dalam rangka pengendalian harga yang stabil dalam negeri, pengambil kebijakan dapat memperhatikan peramalan pengaruh dari CPI Global yang memiliki pengaruh dominan hingga 24 periode setelah penelitian ini.
2. Bagi negara-negara di dunia, terutama negara dengan nilai mata uangnya yang rendah, dapat menggunakan kembali mata uang emas dan atau mata uang dengan standar emas sebagai lindung nilai yang stabil.
3. Untuk penelitian berikutnya, terkait dengan stabilitas emas apabila dinilai/dilihat berdasarkan CPI, penyusun sarankan dapat memperbanyak jumlah negara yang diamati, atau menambahkan variabel yang langsung berhubungan dengan CPI masing-masing negara seperti nilai tukar uang, serta harga emas domestik, baru kemudian dilakukan regres semua. Selain itu dapat juga membandingkan pengamatan terhadap negara-negara dengan sistem kurs yang berbeda (*fix* dan *floating*).

## DAFTAR PUSTAKA

- Amir, MS., *Eksport Import: Teori Dan Terapannya*, Pustaka Binaman Pressindo, 2007
- An-Nabhani Taqiyuddin, *Membangun Sistem Ekonomi Alternatif Perspektif Islam*, Risalah Gusti, Surabaya, 1990
- Bampinas Georgios, Theodore Panagiotidis, Are gold and silver a hedge against inflation? A two century perspective, *International Review of Financial Analysis, Elsevier* 2015
- Basri, Faisal H. Perkembangan Terbaru Teori Perdagangan International, *Ekonomi dan Keuangan Indonesia*, vol 40, no. 3. 1992
- Boediono, *Ekonomi Moneter*, BPFE UGM, Yogyakarta, 2001
- Bordo, Michael D., Robert T. Dittmar, William T. Gavin, Gold, Fiat Money, and Price Stability, *Working Paper Series, Research Division Federal Reserve Bank of St. Louis* 2007
- Box, G.E.P and G.M. Jenkins. Time Series Analysis: Forecasting and Control. Third Edition. Prentice Hall: New Jersey 1994
- Chapra M. Umer, Khan Thariqullah, *Regulation and Supervision of Islamic Bank*, Islamic Development Bank, Jeddah 2000
- Chapra, M. Umer. Prof. Dr., Alqur'an Menuju Sistem Moneter Yang Adil, terj. Dana bhakti prima yasa. Yogyakarta. 1997
- Choudhry, T. Asian Currency Crisis And The Generalized PPP: Evidence From The Far East. *Asian Economic Journal*, 2005
- Couharde Cecile, Coulibaly Issiaka, Guerreiro David, Mignon Valerie, Revisiting The Theory of Optimum Currency Areas: is the CFA Franc Zone Sustainable? *Journal of Macroeconomic, Elsevier*, 2013

- Crowter, Geoffrey, *An Outline of Money*, Edisi Revisi, Reprint Nelson, London, 1967
- Deliarnov, *Ekonomi Politik*, Erlangga, Jakarta, 2006
- Detik Finance, *Kronologi Dan Latar Belakang Krisis Finansial Global*, <https://finance.detik.com/moneter/d-1115753/kronologi-dan-latar-belakang-krisis-finansial-global>, 2009
- Eko, Yuli, *Ekonomi 1: Untuk SMA dan MA Kelas X*, Pusat Perbukuan Departemen Pendidikan Nasional, Jakarta, 2009
- Enders, W., & Hurn, S. Theory and Tests of Generalized Purchasing-Power Parity. Common Trends and Real Exchange Rates in the Pacific Rim. *Review of International Economics*, 1994
- Fang Libing, Honghai Yu, Wen Xiao, Forecasting Gold Futures Market Volatility Using Macroeconomic Variables in the United States, *Economic Modelling, Elsevier*, 2017
- Firdaus, Rachmat., & Ariyanti, Maya. *Pengantar Teori Moneter serta Aplikasinya pada Sistem Ekonomi Konvensional & Syariah*, Alfabeta, Bandung, 2011
- Fred Economic Data, Economic Research, Federal Reserve Bank of ST. Louis, Consumer Price Index: All Items for China, <https://fred.stlouisfed.org/search?st=china+cpi>, 2019
- Fred Economic Data, Economic Research, Federal Reserve Bank of ST. Louis, Gold Fixing Price in London Bullion Market, Based in U.S. Dollars <https://fred.stlouisfed.org/series/GOLDAMGBD228NLBM>, 2019
- Fred Economic Data, Economic Research, Federal Reserve Bank of ST. Louis, Consumer Price Index: All items: Total: Total for Saudi Arabia, <https://fred.stlouisfed.org/series/SAUCPALTT01IXNBM>, 2019



- Fred Economic Data, Economic Research, Federal Reserve Bank of ST. Louis, Board of Governors of the Federal Reserve System (US), U.S. / Euro Foreign Exchange Rate [DEXUSEU], retrieved from FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis; <https://fred.stlouisfed.org/series/DEXUSEU>, 2019
- Frederick Whitney, *The Element Of Research*. New York: Prentice-Hall, Inc 1960
- Froyen Richard T., Alfred V. Guender, The Real Exchange Rate In Taylor Rules: A Re-Assessment, *Economic Modelling*, Elsevier 2017
- Gerai Dinar, *Harga Dinar Emas per Wed, 27 Mar 2019 12:30:00* <http://www.geraidinar.com/grafik-dinar>, 2019
- Golfeld, Stephen M and Lester V Chandler: *The Economic Of Money And Banking*. Diterjemahkan Danny Hutabarat: Ekonomi Uang Dan Bank, Erlangga Jakarta, 1990
- Gujarati, Damodar N, *Dasar-Dasar Ekonometrika*, Erlangga Jakarta, 2006
- Hamidi, M. Lutfhi, *Gold Dinar: Sistem Moneter Global yang Stabil dan Berkeadilan*, Senayan Abadi Publishing, Jakarta, 2007
- Harahap, Darwis, "Analisis Stabilitas Dinar Emas dan Dolar AS dalam Denominasi Rupiah", IAIN Padang Sidempuan, Medan, 2014
- Hasan, Ahmad. *Mata Uang Islami, (Telaah Komprehensif Sistem Keuangan Islami)* Rajawali Press, Jakarta, 2005
- Hassani Hossein, Emmanuel Sirimal Silva, Rangan Gupta & Mawuli K. Segnon, Forecasting The Price Of Gold, *Journal Applied Economics*, 2015
- Hoang Thi Hong Van, Amine Lahiani, David Heller, Is Gold a Hedge Against Inflation? New Evidence From a Nonlinear ARDL Approach, *Economic Modeling*, Elsevier, 2016

- Joesoef Jose Rizal, *Pasar Uang dan Pasar Valuta Asing*, Salemba Empat, Jagakarsa, Jakarta, 2008
- Kindleberger, *Ekonomi Internasional*, Penerbit Erlangga, Jakarta, 1983
- Krugman, Paul R dan Maurice Obstfeld, *Ekonomi Internasional Teori dan Kebijakan*, PT Indeks Kelompok Gramedia, Jakarta, 1994
- Krugman, Paul R dan Maurice Obstfeld, *Ekonomi Internasional Teori dan Kebijakan* PT Indeks Kelompok Gramedia, Jakarta, 2000
- Krugman, Paul R dan Maurice Obstfeld, *Ekonomi Internasional Teori dan Kebijakan Edisi Kelima*, PT Indeks Kelompok Gramedia, Jakarta, 2005
- Kumar Satish, On the Nonlinear Relation Between Crude Oil And Gold, *Resources Policy*, elsevier, 2017
- Lee HY. Grace, Koh, GM Sharon, The Prospect of Monetary Union Is East Asia, *Economic Modelling*, Elsevier, 2012
- Lee HY. Grace, M. Azali, The Endogenety of the Optimum Currency Area Criteria in East Asia, *Economic Modelling*, Elsevier 2010
- Lipsey, Richard G. Maulana, *Pengantar Makro Ekonomi*, Binapura Aksara, Jakarta, 1997
- Liu Tie-Ying, Hsu-Ling Chang, Oana-Ramona Lobont, Chi-Wei Su, Is There Inflation in China? Evidence by A Unit Root Approach, *International Review of Economics and Finance*, Elsevier, 2017
- Madura, Jeff, *Keuangan Perusahaan Internasional*, edisi 8, Buku 1, Salemba Empat, Jakarta, 2006
- Makridakis, *Metode dan Aplikasi Peramalan*, Edisi 2. Binarupa Aksara, Jakarta 1999

- Mankiw, G., Quah, E. & Wilson, P., *Pengantar Ekonomi Makro*, Salemba Empat, Jakarta, 2013
- Mankiw, N. Gregory, *Makro ekonomi Edisi Keenam*, Erlangga, Jakarta, 2007
- Michis, Antonis A, Investing in Gold Individual Asset Risk In The Long Run, *Finance Research Letters*, Elsevier 2014
- Muhajirin, *Ayat-Ayat Dan Hadits Bertemakan Ekonomi Islam*, Pusat Bahasa, STEI Hamfara, tidak diterbitkan, Yogyakarta, 2016
- Muhannad, Syaif, “*Perbandingan Kestabilan dan Hubungan Volatilitas Nilai Tukar Dinar Emas, Dirham Perak, dan Dolar AS dalam Denominasi Rupiah, Ringgit Malaysia, dan Dolar Singapura*”, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah, Jakarta, 2010
- Mukhlis, Imam, *Analisis Volatilitas Nilai Tukar Mata Uang Rupiah terhadap Dolar*, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Malang, Malang, 2011
- Mulyati, S. N., Mahfudz, A. & Permana, L., *Ekonomi 1: Untuk SMA Kelas X*, Pusat Perbukuan, Departemen Pendidikan Nasional, Jakarta, 2009
- OECD Data, Inflation (CPI), <https://data.oecd.org/price/inflation-cpi.htm>, 2019
- Pujiono Arif, Dinar dan sistem tunggal emas ditinjau menurut moneter islam, *dinamika pembangunan vol.1 nomor 2*, 2004
- Richard T. Froyen, Alfred V. Guender, The Real Exchange Rate In Taylor Rules, *Economic Modelling*, Elsevier, 2017
- Ritesh Kumar Mishra, Chandan Sharma, Real Exchange Rate Behavior and Optimum Currency Are in East Asia Evidence in Generalized Purchasing Power Parity, *International Review Of Financial Analysis*, Elsevier, 2010

- Rokhmad, Hadis-Hadis Tentang Laba Perdagangan, *Studi Ma'ani*, vol 22 nomor 2, Juli 2011
- Rusniar, *Analisis Pergerakan Nilai Tukar Rupiah dan Empat Mata Uang Negara ASEAN*, 2009
- Salvatore, Dominick, *Ekonomi Internasional Edisi Kelima Jilid 2*, Penerbit Erlangga Jakarta, 1997
- Sanusi, Mahmood M., *Gold Dinar, Paper Currency, and Monetary Stability: an Islamic View*, (Proceeding of the 2002 International Conference on Stable and Just Global Monetary System International Islamic University Malaysia) 2002
- Sarno, L. Policy Convergence, the Exchange Rate Mechanism and The Misalignment of Exchange Rates. Some Tests of Purchasing Power Parity and Generalized Purchasing Power Parity. *Applied Economics*, 1997
- Setiawan dan Dwi Endah Kusriani, *Ekonometrika*, C.V Andi Offset. Yogyakarta, 2010
- Shafighi, Njla, Gharleghi Behrooz, Feasibility of a Currency Union in East Asia Using the Five-Variable Structural Vector Autoregressive Model, *Economic Analysis and Policy*, Elsevier, 2016
- Shahbaz Muhammad, Mohammad Iqbal Tahir, Imran Ali, Ijaz UrRehman, Is, Gold Investment A Hedge Against Inflation In Pakistan? A Co-Integration And Causality Analysis In The Presence Of Structural Breaks, *The North American Journal of Economics and Finance*, Elsevier, 2014
- Sharma Susan Sunila, Can Consumer Price Index Predict Gold Price Returns? *Economic Modelling*, Elsevier 2016
- Stiglitz, Joseph E., *Globalisasi dan Kegagalan Lembaga Keuangan Internasional*, PT. Ina Publikatama, Jakarta, 2003
- Sukirno, Sadono, *Makroekonomi Teori Pengantar*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada 2004

- The global economy.com, economic indicators for over 200 countries, Qatar: Consumer Price Index (CPI); (measure: index points, source: Ministry of Development Planning and Statistics of Qatar), <https://www.theglobaleconomy.com/Qatar/cpi/>, 2019
- The global economy.com, economic indicators for over 200 countries, United Arab Emirates: Consumer Price Index (CPI); (measure: index points, source: Federal Competitiveness and Statistics Authority of the United Arab Emirates, <https://www.theglobaleconomy.com/United-Arab-Emirates/cpi/>, 2019
- Wang Yu shan, Chueh Yen Ling, Dynamic Transmission Effect Between The Interest Rate, The Us Dolar, And Gold And Crude Oil Prices, *Economic Modeling*, Elsevier, 2013
- Widarjono Agus, *Ekonometrika Pengantar Dan Aplikasinya*, Disertai Panduan Eviews, UPP STIM YKPN, Yogyakarta, 2018
- Widarjono Agus, *Ekonometrika Pengantar Dan Aplikasinya*, Ekonosia, Jakarta, 2013
- Willet Thomas D., Srison Nancy, the Political Economy Of Euro Crisis: Cognitive Biases, Faulty Mental Models, And Time Inconsistency, *Journal Of Economic And Business*, Elsevier 2013
- Yuliadi, Imamudin, *Ekonomi Moneter*, PT Indeks, Jakarta, 2008
- Yusanto, Ismail., Yunus, Arif, *Pengantar Ekonomi Islam*, Al-Azhar Press, Bogor, 2009
- Zhua Yanhui, Jingwen Fanb, Jon Tuckera, The Impact Of Monetary Policy On Gold Price Dynamics, *Research in International Business and Finance*, elsevier, 2018