

MATA WANG DAN KRISIS EKONOMI DUNIA: KEWAJARAN PENGUNAAN SEMULA MATAWANG EMAS

Salmy Edawati Yaacob
Sanep Ahmad
Wan Najihah Wan Mohd. Zabarria
Universiti Kebangsaan Malaysia

ABSTRAK

Sistem mata wang hari ini tidak didasari dengan emas dikatakan telah mengundang masalah inflasi dan spekulasi mata wang dan menjadi salah satu penyumbang utama berlakunya krisis ekonomi global. Cadangan telah diutarakan agar dunia kembali kepada mata wang piawaian emas. Bagi negara Islam khususnya telah dicadangkan agar kembali mengguna dinar emas. Persoalannya ialah adakah kembali kepada penggunaan mata wang emas merupakan satu langkah yang wajar bagi menjamin kestabilan ekonomi dunia? Justeru itu, kajian ini bertujuan untuk menganalisis data sejarah kadar inflasi dan nilai emas dunia bagi mengenal pasti sistem kewangan yang paling stabil. Kajian ini juga cuba membuktikan bahawa zaman piawaian emas merupakan era yang paling stabil bagi mewajarkan dunia kembali semula kepada penggunaan mata wang emas. Kajian ini menggunakan data siri masa bagi satu indikator utama ekonomi iaitu kadar inflasi bermula dari tahun 1880 hingga 2008, yang dibahagikan kepada tiga fasa iaitu sistem piawaian emas; sistem piawaian emas penuh (1880-1914) dan sistem piawaian pertukaran emas (1925-1931); sistem Bretton Woods (1946-1972) dan sistem mata wang fiat (1973-2008) yang diuji menggunakan model regresi dan Ujian CUSUM. Hasil kajian menunjukkan bahawa kadar inflasi dan nilai emas dunia adalah lebih stabil dan lebih rendah pada fasa piawaian emas berbanding fasa sistem mata wang apungan. Ini menunjukkan bahawa langkah kembali kepada mata wang emas adalah amat wajar bagi menjamin kestabilan ekonomi dunia. Walau bagaimana pun usaha perlu dilakukan bagi menentukan mekanisme penggunaannya.

Kata kunci : Mata wang emas, krisis ekonomi dunia, fasa piawaian emas, fasa mata wang fiat apungan, mekanisme dinar emas.

Pendahuluan

Masalah ketidakstabilan nilai mata wang dan inflasi mula berlaku pada tahun 1933 iaitu semasa zaman Kemelesetan Agung (*The Great Depression*), seterusnya semasa krisis Peso Mexico pada tahun 1995, krisis kejatuhan nilai mata wang negara-negara Asian (1997/98), krisis Rubel di Rusia pada tahun 1998 dan yang terkini semasa krisis ekonomi global pada tahun 2008. Krisis ekonomi ini berlaku kerana wujudnya ketidakstabilan nilai mata wang fiat yang diguna pakai dalam sistem ekonomi dunia. Mata wang dunia hari ini adalah mata wang fiat apungan bersandarkan kepada dolar Amerika Syarikat yang mana nilainya akan berubah mengikut perubahan dalam pasaran wang iaitu jumlah permintaan dan penawaran dolar. Keadaan ini menjadikan nilai mata wang tidak stabil. Oleh yang demikian, cadangan telah dikemukakan agar dunia melepaskan diri daripada pergantungan kepada mata wang fiat dolar Amerika Syarikat dan kembali semula kepada penggunaan mata wang piawaian emas agar nilai mata wang lebih stabil dan dapat membendung inflasi. Bermula tahun 1980an, inflasi menjadi satu masalah yang besar kepada negara-negara barat dan sering menjadi tumpuan dalam perdebatan dasar. Terdapat beberapa kajian yang mendedahkan bahawa kadar inflasi adalah berbeza mengikut dasar kewangan sama ada sistem kewangan yang berasaskan emas (piawaian emas) atau sistem mata wang apungan (sistem *fiat money*). Kadar inflasi yang tinggi dan berubah-ubah adalah masalah utama ekonomi yang dihadapi oleh semua jenis sistem ekonomi. Justeru itu, terdapat ramai ahli ekonomi yang membuat perbandingan kadar inflasi di antara sistem-sistem kewangan antaranya ialah Bordo et.al (2007), Bordo (1999), Jastram (1997), Craig (1995), (Bordo 1993) dan Kehoe (1992).

Bordo et.al (2007) telah membuat perbandingan purata kadar inflasi di antara dua sistem kewangan iaitu tahun 1880-1913 bagi tempoh sistem gold standard dan 1968-2001 bagi tempoh sistem mata wang apungan. Kajian Bordo et.al (2007) mendapati bahawa kadar purata inflasi semasa sistem piawaian emas adalah lebih rendah iaitu 0.9 berbanding sistem mata wang apungan iaitu 5.3. Julat inflasi semasa piawaian emas adalah rendah iaitu di antara -0.6 dan 3.0, manakala semasa mata wang apungan, julat inflasi adalah tinggi iaitu di antara 3.8 dan 8.2. Ini menunjukkan bahawa sistem piawaian emas mempunyai harga yang lebih stabil berbanding sistem mata wang apungan. Era sistem piawaian emas daripada tahun 1880 hingga 1914 adalah sistem yang mempunyai inflasi yang rendah, kadar pertukaran yang stabil, pertumbuhan ekonomi yang cepat dan kurangnya ketidakstabilan berbanding zaman di antara Perang Dunia I dan Perang Dunia II (Bordo 1993). Ia juga adalah era di mana perdagangan antarabangsa dalam barangan, perkhidmatan dan faktor-faktor

pengeluaran bertumbuh dengan cepat (Bordo 1999). Setelah sistem *Bretton Woods* dibubarkan, kadar pertukaran apungan di antara mata wang utama mengakibatkan berlakunya ketidakstabilan pasaran emas dunia, kesan daripada kenaikan atau penyusutan nilai mata wang Eropah terhadap harga emas dalam bentuk mata wang lain (Sjaastad 1996). Oleh itu, dapat dikatakan bahawa sistem piawaian emas telah lama dikaitkan dengan kestabilan harga jangka panjang.

Manakala, Kehoe (1992) pula telah melakukan kajian berkaitan dengan perubahan output, harga dan wang bagi 10 buah negara; Australia, Kanada, Denmark, Jerman, Itali, Jepun, Norway, Sweden, United Kingdom dan United States, di antara 3 tempoh masa iaitu sebelum Perang Dunia I, selepas Perang Dunia II dan di antara Perang Dunia I dan Perang Dunia II. Kajian tersebut mendapati bagi 10 buah negara tersebut, perubahan output benar adalah lebih besar pada tempoh di antara Perang Dunia I dan Perang Dunia II berbanding semasa selepas Perang Dunia II. Di kebanyakan negara juga didapati kadar inflasi adalah signifikan dan berterusan pada masa selepas Perang Dunia II. Selain itu, kajian Craig (1995) pula mendapati harga dan kadar inflasi adalah lebih rendah bagi tempoh 1873-1913 berbanding 1850-1913. Kadar inflasi adalah lebih rendah semasa pasca 1873 disebabkan oleh penawaran emas dunia adalah bertumbuh dengan perlahan berbanding pertumbuhan ekonomi negara-negara. Purata tahunan kadar inflasi juga menunjukkan bahawa kadar terendah berlaku pada era penggunaan piawaian emas. Maka, tidak hairanlah apabila terdapat usul daripada ahli ekonomi dan ahli akademik untuk mempertimbangkan semula ke arah pelaksanaan sistem piawaian emas klasikal, rentetan peningkatan inflasi yang tidak terkawal yang dialami oleh negara-negara barat dalam beberapa dekad yang lepas. Menurut Bordo (1999), selepas Perang Dunia I, berlaku masalah inflasi yang tinggi dan kemaruapan kadar pertukaran. Hal ini telah membawa satu kuasa tolakan untuk kembali kepada piawaian emas. Justeru itu, Persidangan Genoa 1992 juga telah mencadangkan supaya dunia kembali kepada piawaian emas.

Namun demikian, kewajaran usaha ini perlu diselidiki lagi bagi memastikan sama ada dunia secara umumnya berada dalam keseimbangan pada era piawaian emas atau sebaliknya. Selain itu kaedah analisis yang berbeza perlu digunakan bagi mendapat rumusan yang lebih meyakinkan. Justeru itu, kajian ini bertujuan untuk menganalisis sama ada era penggunaan mata wang piawaian emas adalah era yang stabil bagi mewajarkan usaha untuk dunia kembali semula kepada mata wang emas. Perbincangan dalam kertas kerja ini dimulai dengan sorotan kajian lepas dan diikuti dengan metodologi kajian, hasil kajian dan diakhiri dengan rumusan kajian.

Kajian Lepas

Sejarah inflasi menyaksikan bahawa terdapat perbezaan yang ketara sewaktu dunia mengamalkan penggunaan mata wang dwilogam iaitu emas dan perak atau piawaian emas dengan penggunaan mata wang kertas. Pergerakan inflasi daripada tahun 1914 sehingga tahun 2008 adalah pelbagai. Pada tahun 1920-1930 purata inflasi hanya 0.8% merupakan paling rendah dalam sejarah dunia kerana pada tahun 1880-1930 adalah era piawaian emas penuh. Manakala pada tahun 1917-1921, 1941-1950, 1970-1985 antara tahun-tahun yang mengalami inflasi tinggi tercatat disebabkan perang dunia pertama (1914-1918), perang dunia kedua (1940-1945) dan perang Vietnam (1965-1975). Pembubaran ikatan emas dengan dolar pada tahun 1971 juga memberi kesan kepada inflasi dunia. Menurut pendapat Mazhab Neo-Keynes, inflasi sebelum perang dunia adalah akibat kenaikan penawaran wang. Inflasi pada tahun 1896-1964 adalah berhubung dengan perkembangan wang yang disebabkan oleh penemuan emas. Penemuan ini telah menguatkan insentif menaikkan penawaran wang dan melemahkan halangan ke atas perkembangan wang (Yap 1979). Manakala pada zaman kemelesetan ekonomi pada tahun 1920-1929 menunjukkan inflasi negatif sehingga mencapai -1.94%.

Menurut Oppers (2000), sistem dwilogam atau *bimetalisme* merupakan satu sistem yang menggunakan dua komoditi iaitu kebiasaannya emas dan perak sebagai piawaian mata wang dan dicipta sebagai alat pembayaran. Dalam sistem dwilogam, nisbah dinyatakan dalam berat, contohnya, 16 auns perak sama dengan satu auns emas, yang digambarkan sebagai nisbah dari 16:1. Sejarah telah merekodkan bahawa inflasi pertama yang berlaku dalam dunia kewangan adalah pada zaman kerajaan Mamluk (fasa kedua) iaitu antara tahun 1382-1517. Pada waktu itu, al Maqrizi (1957) mengenal pasti bahawa, inflasi berlaku disebabkan percetakan mata wang tembaga (*fulus*) sebagai wang pecah secara berleluasa dan tanpa piawaian khusus. Selepas itu inflasi terus wujud dalam sistem kewangan dunia dalam tempoh dan fasa tertentu sehingga ke hari ini. Hal ini secara tidak langsung disokong oleh kajian Friedman (1975) yang menyatakan bahawa inflasi pada peringkat permulaan adalah disebabkan oleh masalah ketidakstabilan sistem *bimetallic* dengan penggunaan berselang seli antara mata wang emas dan perak. Kenyataan diperkuatkan lagi oleh pandangan Lee & Pasell (1979) dan Mansor (1990) yang menyatakan bahawa kenaikan harga pada waktu itu adalah disebabkan oleh pertambahan mata wang sama ada wang emas atau perak yang dibawa masuk ke Eropah dan Amerika Syarikat. Friedman (1975) menjelaskan inflasi awal pernah berlaku apabila penemuan emas besar-besaran di Australia dan California dalam tahun 1850. Keadaan tersebut telah membawa kepada inflasi dunia kerana menyebabkan peningkatan pesat dalam kuantiti wang. Selain itu,

menurut Ruffin & Gregory (1983), keadaan yang sama juga pernah berlaku antara tahun 1833 hingga 1836 di mana mata wang campur nota bank telah meningkat sebanyak 64 peratus kerana disebabkan kenaikan stok wang dalam bentuk aliran masuk perak dari Mexico. Walaupun inflasi pernah berlaku pada tahun 1830-an namun, pada masa yang sama terdapat juga peningkatan wang dalam peredaran. Selain itu, tempoh baru ketidakstabilan pula bermula dengan penamatan sistem dwilogam pada tahun 1873. Walau bagaimanapun, menurut Jastram (1997) keadaan deflasi juga pernah berlaku pada zaman sistem dwilogam iaitu pada tahun 1873 kesan daripada Perang Napoleon (1803-1815). Keadaan ini berakhir, hanya apabila terdapatnya penemuan emas baru yang meningkatkan lagi permintaan untuk emas. Oleh itu, penghasilan dan penempatan emas boleh menamatkan keadaan inflasi sehingga tahun 1920.

Masalah inflasi juga biasanya timbul terhadap negara-negara yang mengamalkan piawaian mata wang (*specie standard*) sewaktu tempoh peperangan seperti Perang Napoleon (1803-1815), Perang Saudara Amerika Syarikat (1861-1865), Perang Dunia I (1914-1918) dan Perang Dunia II (1939-1945). Sebagai bukti, sewaktu revolusi Perancis negara-negara seperti Perancis, Belanda, Britain dan beberapa buah negara lain telah mengikuti piawaian mata wang berikutan kejatuhan nilai emas (disebabkan inflasi). Manakala Britain, Austria-Hungary, Rusia dan beberapa negara lain kembali kepada piawaian mata wang (disebabkan deflasi) selepas Perang Dunia I. Kebanyakan negara beralih kepada piawaian emas, di mana mereka telah membeli emas dan menjual perak, hal ini mencipta inflasi bagi negara-negara menggunakan perak dan deflasi bagi negara-negara yang menggunakan emas. Fakta sejarah juga menunjukkan bahawa peperangan dan penemuan emas secara besar-besaran merupakan dua keadaan yang menjadi penyebab kepada inflasi dan deflasi dalam sistem dwilogam dan piawaian emas klasikal. Walau bagaimanapun, menurut Bordo (1992), sistem piawaian emas memperlihatkan pengaliran keluar masuk emas bagi negara-negara besar sentiasa terjaga dan kedudukan imbangan pembayaran sentiasa stabil. Polisi sistem piawaian emas dalam menjaga keseimbangan tersebut adalah dengan menghadkan aktiviti ekonomi bagi mengembalikan nilai emas apabila emas berkurangan.

Menurut Bordo (1992) lagi, bukti empirikal juga menunjukkan dengan jelas bahawa inflasi hampir tidak berlaku di bawah sistem piawaian emas dan *Bretton Woods* berbanding di bawah rejim tanpa sandaran emas. Pada awal pelaksanaan sistem *Bretton Wood* kadar inflasi agak tinggi berlaku di Amerika Syarikat. Walau bagaimanapun, kejadian inflasi ini tidak dianggap luar biasa. Menurut Mansor (1990), keadaan inflasi yang sama juga turut melanda beberapa buah negara lain selepas

Perang Dunia I. Inflasi pada tahun 1946-1948 dianggap sebagai inflasi sederhana jika dibandingkan dengan keadaan inflasi Jerman pada tahun 1922. Manakala pada tahun 1950 sehingga 1960, purata kadar inflasi di Amerika Syarikat menunjukkan 1.99 peratus setahun. Begitu juga keadaan inflasi di negara-negara industri lain yang menunjukkan kadar inflasi yang agak rendah dan peningkatan harga runcit berlaku di sekitar 2 hingga 4 peratus setahun.

Selepas tahun 1960 dan sehingga tahun 1970, inflasi telah mula menunjukkan tanda-tanda bahawa fenomena ini menjadi semakin genting. Walaupun di kebanyakan negara dunia pada masa ini menunjukkan kadar inflasi yang rendah iaitu sekitar 4.1 peratus setahun, namun terdapat beberapa buah negara yang mengalami inflasi yang agak tinggi seperti Argentina dengan kadar purata inflasi sebanyak 22.2%, Chile dengan purata 28.5% manakala Brazil sebanyak 44.2% (Mansor 1990). Pada bulan Mac 1973, kerajaan Amerika Syarikat telah bersetuju memansuhkan piawai emas melalui sistem *Bretton Woods* dan dolar diapungkan tanpa sebarang sandaran. Pada awal pemansuhan sistem *Bretton Woods*, kebanyakan komoditi seperti minyak, yang mana dinilai dalam dolar meningkat dengan pantas. Situasi ini menunjukkan harga emas meningkat secara drastik sekaligus menjadi penyebab kejatuhan Dolar dengan cepat. Menurut Lassonde (2005) mata wang menjunam jatuh dan emas telah melambung naik pada awal pemansuhan sistem *Bretton Woods*. Harga emas bergerak dari \$1.12/g (\$35/oz) kepada \$2.90/g (\$90/oz) dalam masa sebulan. Sebagaimana inflasi terarah lebih tinggi, harga emas akan mengikutinya. Dari tahun 1970 sehingga 1978, dolar kehilangan nilai lebih kurang 50% berbanding Mark Jerman dan Yen Jepun.

Pada tahun 1970-an, sejarah inflasi dunia telah merekodkan bahawa tempoh ini merupakan satu kejadian inflasi yang luar biasa dan belum pernah berlaku sebelum ini. Situasi inflasi ini berlaku dalam pada tahun 1973 dan 1974, namun dalam masa yang sama berlaku juga peningkatan harga yang tinggi pada tahun 1979 meskipun inflasi tersebut belum pulih sepenuhnya. Inflasi tahun 1970-an mempunyai kadar yang tinggi dan berlanjutan untuk beberapa tahun. Pelbagai usaha dibuat untuk membendung inflasi ini namun, kadar inflasi terus juga tinggi. Inflasi ini menjadi fenomena yang bersifat antarabangsa apabila hampir ke semua negara perdagangan bebas mengalaminya walaupun dalam kadar yang berbeza. Menurut Ruggiero (2002), keadaan ini berlaku kerana secara psikologinya Dolar tiada sandaran emas yang mendorong berlakunya inflasi sehingga mencapai hampir 14% pada tahun 1980.

Terdapat pelbagai faktor dan peristiwa yang dikaitkan dengan kejadian inflasi 1970-an. Antaranya ialah:

- a) krisis minyak yang berlaku pada tahun 1973 dan pada tahun 1978/80. Kejadian ini berlaku apabila Organisasi Negara-negara Pengeksport Petroleum (OPEC) secara kartel telah meletakkan harga yang tinggi terhadap bahan tenaga utama tersebut. Harga minyak antara tahun 1971 sehingga 1973 ialah purata USD2.13 setong dan pada tahun 1974 harga tersebut telah meningkat menjadi USD10.77 setong. Ini menunjukkan peningkatan sebanyak lima kali ganda atau 405%. Harga itu kekal dalam lingkungan USD10 hingga USD13 setong sehingga meningkat sekali lagi dengan kadar 44.4% pada tahun 1979 dan 68.5 % pada tahun 1980.
- b) bencana pertanian di Rusia dan Amerika Syarikat pada tahun 1972 dan 1973. Bencana ini telah menyebabkan harga makanan utama dunia telah meningkat dengan kadar yang tinggi.
- c) negara-negara utama mengalami defisit penawaran yang besar. Peningkatan defisit ini sebahagiannya berpunca daripada dasar kerajaan meningkatkan perbelanjaan untuk mengekalkan tingkat guna tenaga dan menyekat kejatuhan daya pengeluaran akibat krisis minyak. Sebagai contohnya, defisit perbelanjaan Amerika Syarikat antara tahun 1970 sehingga 1974 tidak melebihi USD22 ribu juta. Namun, pada tahun 1975 defisitnya telah meningkat kepada USD69.3 ribu juta. Defisit Amerika Syarikat kekal diparas itu sehinggalah meningkat pada USD100.4 ribu juta pada tahun 1982.
- d) Peningkatan penawaran wang hampir di kesemua negara. Peningkatan wang antara negara adalah disebabkan pelbagai faktor bagi keperluan negara masing-masing. Antaranya adalah untuk membiayai defisit belanjawan, memudahkan pembayaran hutang dalam dan luar negeri, manakala Israel menambahkan penawaran wang mereka adalah untuk pembiayaan perang. Namun, punca yang dianggap umum adalah perubahan rizab dunia. Sistem kewangan antarabangsa pada masa itu membolehkan Amerika Syarikat mengalami defisit imbalan pembayaran yang besar tanpa sebarang kesukaran. Sehingga tahun 1973, di bawah sistem *Bretton Woods* mata wang negara-negara dunia disandarkan pada dolar Amerika Syarikat. Negara-negara lain perlu menyimpan rizab antarabangsa dalam dolar atau emas. Oleh itu pertambahan keperluan rizab antarabangsa negara-negara itu boleh menyebabkan Amerika Syarikat mengalami defisit imbalan pembayaran yang besar tanpa menjadi masalah kepada Amerika Syarikat kerana ia boleh menggunakan mata wang sendiri untuk membayar import. Akibatnya rizab antarabangsa dunia bertambah dengan banyak. Bagi sesetengah pendapat hal ini menandakan bermulanya perkembangan yang besar

dalam kumpulan wang rizab dunia. Sistem kewangan antarabangsa selepas itu tidak pula boleh menyebabkan rizab itu berkurangan (Mansor 1990).

Oleh yang demikian, Ruggiero (2002) berpendapat bahawa inflasi berterusan yang berlaku dalam tahun 1970-an mempunyai kaitan dengan pembubaran ikatan emas dalam sistem kewangan antarabangsa pada tahun 1971. Atau dengan lain perkataan, wujudnya perkaitan rapat kadar inflasi dengan kadar pertumbuhan penawaran wang. Kadar pertumbuhan penawaran wang didapati tinggi di negara yang mengalami inflasi yang tinggi. Sementara di negara yang tidak mengalami inflasi, kadar pertumbuhan penawaran wang adalah lebih terkawal. Selepas kejadian inflasi pada tahun 1970-an terdapat beberapa krisis kewangan berlaku selepas itu setelah sistem kewangan ekonomi mengamalkan sistem apungan mata wang. Pada bulan Julai 1997, sejarah mencatatkan satu lagi krisis mata wang atau krisis kewangan yang hebat melanda negara-negara Asia. Negara yang terjejas dengan teruk akibat krisis kewangan tersebut termasuk Indonesia, Korea, Malaysia dan Filipina. Manakala, krisis ekonomi global atau krisis kewangan Amerika Syarikat 2008 pula merupakan krisis terkini yang berlaku dalam abad 21. Krisis ini adalah merujuk kepada keruntuhan ekonomi, perdagangan, gadai janji sub prima perumahan di Amerika Syarikat yang semakin parah sejak 2007 dan berlarutan pada tahun 2008. Keadaan ini dilihat hampir sama dengan Krisis Kewangan Asia 1998. Malahan sesetengah ahli ekonomi berpendapat bahawa krisis ini dilihat seumpama Zaman Kemelesetan pada tahun 1930. Krisis ekonomi global telah memperlihatkan bursa saham di seluruh dunia menjunam jatuh dan bankrap bermula bulan September 2008. Keadaan ini berlaku apabila beberapa buah syarikat gergasi di Amerika Syarikat terjerumus ke dalam masalah kewangan akibat krisis kredit perumahan. Walaupun krisis ekonomi ini sangat teruk tetapi Amerika Syarikat masih mampu bertahan kerana kebanyakan perdagangan dunia diuruskan dengan Dolar Amerika Syarikat.

Melalui data sejarah inflasi yang bermula daripada sistem dwilogam sehingga sistem apungan menunjukkan bahawa terdapat beberapa keadaan inflasi yang dicatatkan dalam tempoh-tempoh tersebut. Perbezaan yang nyata antara zaman tersebut adalah punca utama berlakunya keadaan inflasi. Sebagai contohnya, faktor inflasi daripada sistem dwilogam dan piawai emas tetap adalah disebabkan peperangan dan penemuan sumber emas secara besar-besaran. Faktor-faktor ini dilihat amat sukar atau mustahil lagi untuk berlaku pada masa sekarang. Namun, berbeza dengan faktor inflasi dalam sistem apungan di mana faktor-faktor tersebut akan wujud bila-bila masa selagi sistem mata wang diapungkan dan tanpa apa-apa sandaran seperti hari ini. Hal ini pernah ditegaskan oleh Bordo (1995) dalam kajiannya yang berkaitan dengan 'The International Monetary Sistem: The Missing Factor'. Bordo (1995) percaya dengan

apa yang dibuktikan secara empirikal bahawa inflasi hampir tiada di bawah sistem piawaian emas dan *Bretton Woods* berbanding di bawah rejim tanpa sandaran emas (sistem apungan). Ini kerana kaedah pertukaran dalam rejim piawaian emas merupakan satu mekanisme komitmen yang tetap dan stabil. Sistem ini adalah berbeza dengan sistem kewangan semasa (sistem apungan), kerana wujudnya keadaan tidak konsisten dalam polisi optimum kerajaan kerana tidak mempunyai satu mekanisme yang memimpin kerajaan ke arah kestabilan polisi dalam menangani masalah inflasi. Contoh yang jelas adalah sekiranya kerajaan mengumumkan pemberian kadar untuk pertumbuhan kewangan, masyarakat akan mengikuti dan mempercayainya, namun kuasa tersebut adalah merupakan satu insentif untuk mencipta kejutan kewangan sama ada untuk mengurangkan pengangguran ataupun untuk menguasai hasil *seigniorage*.

Menurut Eichengreen (1991), kestabilan piawaian emas sebelum perang boleh dikatakan berpunca daripada dua faktor iaitu kebolehpercayaan dan kerjasama. Kebolehpercayaan dan kerjasama merupakan pusat kepada kelancaran operasi bagi piawaian emas sebelum perang. Selepas Perang Dunia I, kedua-dua ruang lingkup peranan ini semakin menurun. Keadaan ketidakstabilan piawaian emas semasa tempoh perang merupakan bukti kepada kehilangan kebolehpercayaan dan kerjasama antara negara pengamal sistem piawaian emas. Terdapat beberapa kajian yang membuktikan bahawa sepanjang tempoh sistem piawaian emas klasikal iaitu dari tahun 1717 sehingga 1914 harga emas adalah stabil dan hampir tiada inflasi. Bordo (1992) membuktikan bahawa emas sebagai penstabil harga jangka kerana harga emas sepanjang tempoh 1821 sehingga 1914 adalah relatif stabil dan hampir tiada inflasi. Bordo (1992) juga berpendapat bahawa seandainya negara-negara yang mengamalkan sistem piawaian emas sejak kurun ke 18 sehingga sekarang, peristiwa sepanjang sistem tersebut hampir-hampir tiada kewujudan inflasi berbanding sewaktu era Perang Dunia II apabila inflasi menunjukkan signifikan dan positif.

Selain itu, dapatan kajian Lassonde (2005) turut menyokong bahawa hampir 200 tahun iaitu dari tahun 1717 sehingga 1914, harga emas adalah tetap dan stabil dalam sistem piawaian emas klasikal. Walau bagaimanapun, tempoh antara tahun 1800-1817 iaitu sewaktu perang Napoleon adalah terkecuali di mana keadaan tersebut mencetuskan inflasi akibat kesukaran dalam mengawal ketetapan harga emas. Manakala bermula tahun 1870 sehingga 1914 emas secara keseluruhannya menjadi piawaian mata wang. Pada ketika itu, sistem kewangan London mendominasi piawaian ini dan sekaligus telah memperlihatkan kestabilan dan kekuatan bagi kerajaan British. Apa yang menariknya adalah kestabilan emas lebih kuat pada masa itu apabila terdapat bekalan emas baru dan penemuan yang mengubah industri. Lassonde (2005) menyokong kajian yang telah dilakukan oleh Bordo (1992) bahawa

masing-masing membuktikan secara historikal bahawa harga emas juga sentiasa stabil dan tidak terjejas dengan melampau walaupun dalam tempoh sebelum perang. Ini dibuktikan pada tahun 1901 harga emas hanya berlaku sedikit peningkatan daripada USD20.65 kepada USD20.71. Keadaan ini menunjukkan bahawa peperangan besar tidak memberi kesan yang melampau terhadap harga emas. Begitu juga dalam tempoh hiper inflasi sekitar tahun 1918 sehingga tahun 1926 juga menunjukkan harga emas kekal di tempat yang stabil walaupun harga per auns emas mengalami sedikit peningkatan. Purata harga emas sepanjang sembilan tahun tempoh hiper inflasi adalah sebanyak USD20.74 satu auns. Keadaan ini turut menjelaskan bahawa harga emas tetap stabil walaupun dalam keadaan hiper inflasi.

Seterusnya, dalam tempoh Kemelesetan Agung iaitu sekitar tahun 1929 sehingga tahun 1933 harga emas masih stabil dan hampir tidak terganggu dengan fenomena ekonomi pada masa itu. Harga emas yang direkodkan pada tahun 1929 adalah sebanyak USD20.63 dan berlaku sedikit peningkatan pada tahun 1933 iaitu sebanyak USD20.69. Selepas tempoh Kemelesetan Agung, harga emas dilihat terus meningkat ke angka USD30 per auns dan terus meningkat ke jumlah USD35 per auns selepas berakhirnya sistem piawai emas klasikal. Manakala sepanjang tempoh pelaksanaan sistem *Bretton Woods* iaitu bermula tahun 1944 sehingga tahun 1971 harga emas juga berada pada kedudukan yang agak stabil iaitu antara USD31.69 sehingga USD41.09. Manakala pada tahun 1981, harga emas kembali mengecut berbanding tahun sebelumnya apabila ekonomi dunia kembali pulih daripada krisis ekonomi global. Kesan daripada itu, harga emas telah menyusut sebanyak 32 peratus dan kemerosotan ini yang paling tinggi dalam sejak 30 tahun. Selepas itu, harga emas direkodkan menurun secara puratanya sebanyak 11 peratus setahun di antara tahun 1980 hingga tahun 1985. Hal ini berlaku akibat pengurangan kadar inflasi di Amerika Syarikat daripada 13.3 peratus kepada 3.8 peratus (Jastram 1997). Sejak tahun 1980-an sehingga sekarang harga emas dilihat sentiasa mengalami penurunan dan kenaikan dalam jangka masa pendek. Namun, jika dilihat dalam aliran jangka panjang harga emas semakin meningkat setiap tahun. Keadaan ini berlaku kerana emas sudah diniagakan seperti komoditi lain yang bergantung sepenuhnya kepada kuasa pasaran dan faktor-faktor pasaran. Hasil kajian Jastram 1997, menjurus kepada pembuktian kestabilan emas dalam aliran jangka panjang yang telah menunjukkan putaran inflasi dan deflasi selama 400 tahun dan data yang diperolehi adalah meliputi 4 negara besar iaitu Amerika Syarikat, United Kingdom, Perancis dan Jerman. Melalui data tersebut menunjukkan inflasi pernah berlaku bermula dari tahun 1780 sehingga 1815; deflasi berlaku sehingga tahun 1850; inflasi sehingga 1873; deflasi sehingga 1896; inflasi sehingga 1920 dan deflasi sehingga 1935. Meskipun mengganggu kitaran ini, emas stabil dalam jangka panjang kerana harga meningkat selama fasa pengembangan yang

diimbangi oleh harga menurun selama fasa pengecutan. Menurut Anikin (1983), kestabilan emas dan wang emas adalah berkait rapat dalam mewujudkan sifat anti inflasi. Ini kerana kuasa beli emas terbentuk secara spontan dan semula jadi serta mudah menjadi stabil untuk jangka masa panjang, berbeza dengan kuasa beli wang kertas yang bergantung kepada berapa banyak wang kertas tersebut dicetak dan dikeluarkan oleh sesebuah negara. Secara dasarnya wang piawaian emas dilihat lebih cenderung ke arah kestabilan berbanding dengan wang kertas.

Kebenaran fakta ini perlu diselidiki lagi bagi menyokong usaha untuk kembali semula kepada penggunaan mata wang emas. Lantaran itu kajian ini akan meneliti dua indikator ekonomi yang berkaitan dengan kestabilan ekonomi iaitu kadar inflasi dan harga emas dunia. Harga emas akan diteliti bagi menilai kestabilan nilai mata wang kerana ia tidak dipertimbangkan dalam kajian terdahulu. Selain itu kajian ini juga akan menggunakan metodologi analisis yang berlainan dalam menilai kestabilan indikator ekonomi iaitu ujian CUSUM.

Metodologi Kajian

Analisis regresi dan ujian CUSUM digunakan untuk menilai sama ada berlaku perubahan struktur secara signifikan bagi fasa mata wang yang berbeza iaitu era piawaian emas, Bretton Woods dan mata wang fiat apungan. Dua kaedah ini dipilih memandangkan ia adalah kaedah yang mudah dan boleh dipercayai untuk menilai perubahan struktur dan ketidakstabilan parameter. Dalam analisis regresi, pemboleh ubah dami digunakan bagi mewakili fasa berbeza tersebut.

Dalam pembentukan model melibatkan pemboleh ubah yang dipertimbangkan dengan menggunakan tren masa t dan pemboleh ubah dami yang menggunakan era mata wang fiat apungan sebagai kumpulan asas maka model yang digunakan adalah seperti berikut (Gujarati 2003):

$$Y = \alpha + \beta_1 t + \sigma_1 D1 + \sigma_2 D2 \quad (1)$$

Di mana:

Y = Kadar inflasi / Harga emas
 t = Masa dalam tahun

$D1$ = $\begin{cases} 1 & \text{sistem piawaian emas (Gold Standard)} \\ 0 & \text{lain-lain} \end{cases}$

$$D2 = \begin{cases} 1 & \text{sistem Bretton Woods} \\ 0 & \text{lain-lain} \end{cases}$$

Seterusnya kajian ini turut menggunakan Ujian CUSUM untuk menguji kestabilan model. Ujian ini adalah berdasarkan kepada jumlah terkumpul residual. Model yang digunakan dalam ujian CUSUM ialah:

$$e_t = y_t - x_t' b_{t-1} \quad (2)$$

Varians yang dianggarkan bagi residual ini ialah

$$\sigma_{ft}^2 = \sigma^2 \{1 + x_t' (X_{t-1}' X_{t-1})^{-1} x_t\} \quad (3)$$

Residual berskala yang ke r ialah

$$w_r = \frac{e_r}{\sqrt{1 + x_r' (X_{r-1}' X_{r-1})^{-1} x_r}} \quad (4)$$

Ujian CUSUM adalah berdasarkan kepada jumlah terkumpul residual

$$w_t = \sum_{r=K+1}^{t-1} \frac{w_r}{\sigma_{\wedge}} \quad (5)$$

Di mana

$$\sigma_{\wedge}^2 = \frac{1}{T - K - 1} \sum_{r=K+1}^T (w_r - \bar{w})^2 \quad (6)$$

Dan

$$\bar{w} = \frac{1}{T - K} \sum_{r=K+1}^T w_r \quad (7)$$

Berdasarkan rumus di atas w adalah residual rekursif dan σ_{\wedge} adalah ralat piawai. Tanda suskrip k adalah merujuk kepada bilangan parameter yang dianggarkan, t adalah bilangan cerapan dan T adalah jumlah sampel.

Keputusan Empirikal

Kajian ini menggunakan data siri masa bagi kadar inflasi dan harga emas dunia bermula dari tahun 1880 hingga 2008 secara atas talian. Tempoh masa yang panjang digunakan bagi membolehkan era mata wang dibahagi kepada tiga era iaitu sistem

piawaian emas (1880-1931), sistem *Bretton Woods* (1946-1972) dan sistem mata wang fiat (1973-2008). Ujian kepegunan data yang digunakan ditunjukkan di dalam Jadual 1 dan Jadual 2.

Ujian Kepegunan Data

Jadual 1: Ujian kepegunan inflasi

Null Hypothesis: D(INFLASI) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 1 (Automatic - based on AIC, maxlag=12)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-13.00165	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.495677	
5% level	-2.890037	
10% level	-2.582041	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(INFLASI,2)
 Method: Least Squares
 Date: 09/15/10 Time: 15:39
 Sample (adjusted): 4 105
 Included observations: 102 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(INFLASI(-1))	-1.582848	0.121742	-13.00165	0.0000
D(INFLASI(-1),2)	0.534192	0.084630	6.312080	0.0000
C	0.042934	0.255756	0.167873	0.8670
R-squared	0.654673	Mean dependent var		0.009706
Adjusted R-squared	0.647697	S.D. dependent var		4.351584
S.E. of regression	2.582888	Akaike info criterion		4.764664
Sum squared resid	660.4596	Schwarz criterion		4.841869
Log likelihood	-239.9979	Hannan-Quinn criter.		4.795927
F-statistic	93.84253	Durbin-Watson stat		2.135762
Prob(F-statistic)	0.000000			

Null Hypothesis: D(INFLASI) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 1 (Automatic - based on AIC, maxlag=12)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-13.00165	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.495677	
5% level	-2.890037	
10% level	-2.582041	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(INFLASI,2)
 Method: Least Squares
 Date: 09/15/10 Time: 15:39
 Sample (adjusted): 4 105

Included observations: 102 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(INFLASI(-1))	-1.582848	0.121742	-13.00165	0.0000
D(INFLASI(-1),2)	0.534192	0.084630	6.312080	0.0000
C	0.042934	0.255756	0.167873	0.8670
R-squared	0.654673	Mean dependent var		0.009706
Adjusted R-squared	0.647697	S.D. dependent var		4.351584
S.E. of regression	2.582888	Akaike info criterion		4.764664
Sum squared resid	660.4596	Schwarz criterion		4.841869
Log likelihood	-239.9979	Hannan-Quinn criter.		4.795927
F-statistic	93.84253	Durbin-Watson stat		2.135762
Prob(F-statistic)	0.000000			

Jadual 2: Ujian kepegunan harga emas

Null Hypothesis: D(HARGA) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on AIC, maxlag=12)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-7.530395	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.495021	
5% level	-2.889753	
10% level	-2.581890	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.
 Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(HARGA,2)
 Method: Least Squares
 Date: 09/08/10 Time: 12:31
 Sample (adjusted): 3 105
 Included observations: 103 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(HARGA(-1))	-0.781552	0.103786	-7.530395	0.0000
C	6.834047	4.741394	1.441358	0.1526
R-squared	0.359571	Mean dependent var		1.714272
Adjusted R-squared	0.353230	S.D. dependent var		59.21591
S.E. of regression	47.62261	Akaike info criterion		10.58372
Sum squared resid	229059.2	Schwarz criterion		10.63488
Log likelihood	-543.0615	Hannan-Quinn criter.		10.60444
F-statistic	56.70685	Durbin-Watson stat		1.876875
Prob(F-statistic)	0.000000			

Ujian kepegunan yang ditunjukkan di dalam Jadual 1 dan Jadual 2 merumuskan bahawa data siri masa kadar inflasi dan harga emas adalah pegun. Nilai statistik ADF bagi kedua-dua pemboleh ubah pada kebeda pertama iaitu D(INFLASI) dan D(HARGA) adalah signifikan pada aras 1%. Kepegunan data siri masa ini dapat mengelakkan daripada berlakunya regresi palsu.

Analisis Regresi

Hasil anggaran model regresi bagi kadar inflasi dan harga emas adalah seperti berikut:

Jadual 3: Hasil anggaran model

Koefisien	Model Kadar Inflasi	Model Harga Emas
Konstan	11.110***	119.748*
T	-0.073***	2.800***
D ₁	-9.774***	-159.369***
D ₂	-3.779***	-240.220***

Nota: Rujuk Lampiran 1 (a) dan (b)

*** Signifikan pada 1%

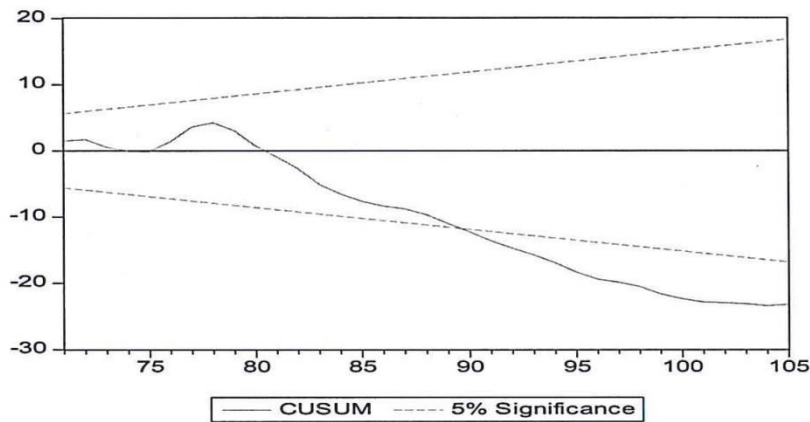
* Signifikan pada 10%

Berdasarkan Jadual 3 didapati bahawa nilai koefisien bagi model Kadar Inflasi adalah signifikan bagi kesemua pemboleh ubah. Koefisien bagi D₁ dan D₂ adalah -9.774 dan -3.779 masing-masing yang mana kedua-duanya adalah signifikan pada aras keertian 1% ($P < 0.01$). Ini bermakna kadar inflasi pada era sistem piawaian emas dan sistem Bretton Woods adalah lebih rendah berbanding kadar inflasi pada era sistem mata wang apungan. Begitu juga dengan model harga emas yang mana kesemua parameter bagi pemboleh ubah bebas adalah signifikan pada 1%. Nilai negatif bagi pemboleh ubah dami D₁ dan D₂ menunjukkan bahawa harga emas pada era sistem piawaian emas dan Bretton Woods adalah lebih rendah berbanding harga emas pada era mata wang fiat apungan. Keputusan ini menunjukkan bahawa kadar inflasi dan harga emas adalah lebih tinggi secara signifikan berbanding pada era mata wang sebelumnya. Oleh itu kadar inflasi dan harga emas boleh dikatakan sebagai stabil pada era piawaian emas dan berlaku perbezaan struktur pada era mata wang apungan.

Ujian CUSUM

Keputusan ujian CUSUM untuk kadar inflasi dan harga emas ditunjukkan di dalam Carta 1 dan Carta 2.

Carta 1: Hasil ujian CUSUM ke atas kadar inflasi

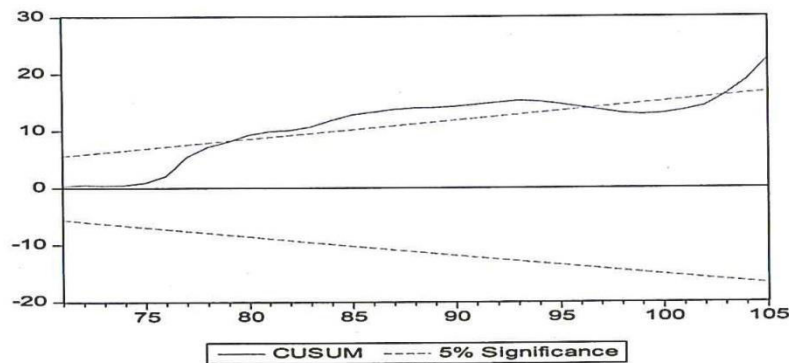


Berdasarkan Carta 1 didapati bahawa hasil ujian CUSUM bagi pemboleh ubah inflasi menunjukkan ia telah melepasi batasan sempadan selang parameter pada tahun yang ke 90, dan ini menunjukkan wujudnya ketidakstabilan ekonomi bermula tahun 1993 iaitu semasa tempoh sistem mata wang apungan. Keadaan ini menjelaskan bahawa kadar inflasi akan mengalami peningkatan dan tersimpang jauh daripada selang pada era mata wang fiat apungan. Keputusan anggaran regresi dan ujian CUSUM memberi gambaran bahawa keadaan ekonomi dunia yang diproxikan kepada kadar inflasi pada era mata wang piawaian emas adalah lebih rendah dan lebih stabil berbanding pada era mata wang fiat apungan.

Carta 2 menunjukkan bahawa hasil ujian CUSUM bagi pemboleh ubah harga emas telah melepasi batasan sempadan selang parameter pada tahun yang ke 80, dan ini menunjukkan wujudnya ketidakstabilan harga emas bermula tahun 1983 iaitu semasa tempoh bermulanya sistem mata wang fiat apungan sehingga tahun 1995. Harga emas kembali stabil di antara tahun 1995 hingga 2003 tetapi kembali meningkat dengan banyak selepas tahun tersebut. Keadaan ini menjelaskan bahawa harga emas agak stabil pada era piawaian emas dan Bretton Woods tetapi kurang stabil pada era mata wang fiat apungan. Ini adalah kerana pada masa tersebut nilai emas telah dinisbahkan kepada nilai mata wang fiat. Ini bermakna wujudnya ketidakstabilan harga emas

semasa sistem mata wang apungan. Ini memberi gambaran bahawa nilai mata wang fiat akan sentiasa menurun dan kuasa belinya juga akan menurun jika nilainya dinisbahkan dengan harga emas. Keadaan ini merumuskan bahawa nilai mata wang pada era mata wang fiat apungan adalah kurang stabil berbanding nilai mata wang pada era piawaian emas.

Carta 2: Hasil Ujian CUSUM ke atas harga emas



Berdasarkan hasil kajian terhadap regresi masa dan ujian CUSUM bagi data inflasi dan harga emas menunjukkan bahawa inflasi pada zaman piawaian emas adalah lebih stabil dan lebih rendah berbanding sistem mata wang apungan. Manakala harga emas pada zaman piawaian emas juga menunjukkan kestabilan yang konsisten berbanding pada era sistem mata wang apungan. Oleh itu, cadangan untuk masyarakat dunia kembali semula kepada penggunaan mata wang emas walau bagaimana pun mekanismenya dilihat sebagai satu pilihan yang amat wajar dan baik untuk menjamin kestabilan ekonomi dunia nilai. Kadar inflasi dan harga emas dijangka akan menjadi lebih rendah dan stabil yang pastinya akan dapat menjamin kestabilan ekonomi dunia.

Kesimpulan

Melalui pengalaman sejarah dalam sistem kewangan dunia didapati bahawa tempoh pegamalan sistem sandaran nilai emas iaitu bermula sistem piawaian emas, piawaian pertukaran emas, sehingga sistem *Bretton Wood* menunjukkan bahawa pergerakan kadar inflasi dan nilai mata wang lebih stabil berbanding dengan tempoh sistem

apungan yang bermula tahun 1971. Oleh itu, cadangan penggunaan semula mata wang emas sama ada dinar emas atau mata wang piawaian emas sebagai mata wang dunia adalah merupakan satu langkah yang wajar dan sesuai bagi menjamin kestabilan ekonomi. Emas atau *real money* mempunyai nilai intrinsik yang lebih terjamin tanpa terlalu dipengaruhi oleh suasana pasaran permintaan dan penawaran. Oleh itu penggunaan kembali sistem emas atau menggunakan mata wang dinar emas dijangka akan mampu mengembalikan semula kestabilan dan keharmonian sistem kewangan yang pernah di kecapi suatu masa dahulu. Keadaan ini berbeza dengan wang fiat yang boleh dicetak dan diedarkan tanpa sandaran yang dengannya mudah di spekulasi sehingga boleh mengakibatkan berlakunya krisis kejatuhan nilai mata wang sebagaimana telah berlaku di Asia pada pertengahan tahun 1997. Graham & Whittlesey (1939) menyokong agenda untuk mengembalikan penggunaan emas sebagai mata wang kerana cara ini akan membawa penyelesaian kepada ketidakseimbangan mata wang. Namun kajian lanjutan perlu dilakukan bagi memikirkan bagaimana mekanisme terbaik penggunaan logam emas ini sebagai mata wang dalam era moden masa kini.

Rujukan

- Brendan Brown (1978). *Money Hard and Soft : On The International Currency Markets*, Great Britain: The Macmillan Press LTD, h.126.
- Edward M. Bernstein (1965). Alternatives to gold-proposals for a new reserve assets in *Gold and World Monetary Problems*. National Industrial Conference Board 6-10, 1965.
- Graham, Frank D., and Charles R. Whittlesey (1939). *Golden Avalanche*. Princeton, NJ: Princeton University Press.
- Haraldur Johannson (1997). *The Colmination and Collapse of The Breeton Woods Sistem, 1959-1971 (1973)*. Iceland: Akrafjall.
- Kemmerer, Edwin Walter (1944). *Gold and the Gold Standard: The Story of Gold Money Past, Present, and Future*. 1st ed. New York: McGraw-Hill.
- Lorwin, Lewis L. (1941). *Economic Consequences of the Second World War*. New York: Random House.
- Mansor Jusoh and Hamzaid Yahya (1990). *Ekonomi Kewangan Antarabangsa*. Kuala Lumpur: Dewan Bahasa dan Pustaka.

- Marcello de Cecco (1974). *Money and Empire: The International Gold Standard, 1890-1914*. London: Basil Blackwell.
- Maria Cristina Marcuzzo dan Annalisa Rosseli (1986). *Ricardo and The Gold Standard*, Joan Hall (translate). London: Macmillan Academic and Professional Ltd.
- Mark Duckenfield (2004). *The Monetary History of Gold: A Documentary History, 1660-1999*. London: Pickering & Chatto.
- Marquard, Steven (1994). *The Distortion Theory of Macroeconomic Forecasting: A Guide for Economists and Investors*. Westport, CT: Quorum Books.
- Michael David Bordo (1981). *The Classical Gold Standard : Some Lessons From Today* in Federal Reserve Bank of St. Louis, Edition May 1981.
- Michael Jefferson et.al (1977). *A Platform Book: Inflation*. London: John Calder (Publishers) Ltd.
- Miltiades Chacholiades (1973). *The Pure Theory of International Trade*. London; Chicago; Macmillan: Aldine Publication Co, h. 28.
- Peter L. Bernstein (1968). *Money, Banking And Gold*. cet. 2, New York: Random House.
- Roy W. Jastram (1997). *The Golden Constant; The English and American Experience 1560-1976*. Barkeley: University of California.
- Schelling, Thomas C. (1958). *International Economics*. Boston: Allyn and Bacon.
- Wan Mansor Wan Mahmmud (1983). *Urusniaga Pertukaran Mata Wang Asing*, Kuala Lumpur: Dewan Bahasa dan Pustaka.
- Yap Chan Ling (1979). *Teori-teori Inflasi*. Kuala Lumpur: Penerbit Fajar Bakti Sdn Bhd
- Wikipedia; www.wikipedia.org/wiki/Inflasi [Accessed on 5 August 2009]
- Wikipedia; http://ms.wikipedia.org/wiki/Richard_Nixon, [Accessed on 4 August 2009]
- www.InflationData.com, [Accessed on 5 August 2008]
- www.kitco.com, [Accessed on 5 August 2008]
- www.measuringworth.com [Accessed on 5 August 2009]

Lampiran 1

Kadar Inflasi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	95% Confidence Interval for B		Correlations		
	B	Std. Error	Beta			Lower bound	Upper bound	Zero-order	Partial	Part
1 (constant)	11.106	2.284		4.863	0.000*	6.575	15.636			
T	-0.073	0.026	-0.622	-2.865	0.005*	-0.124	-0.023	0.490	-0.274	-0.217
d1	-9.774	1.800	-1.342	-5.429	0.000*	-13.345	-6.202	-0.592	-0.475	-0.411
d2	-3.779	1.070	-0.463	-3.533	0.001*	-5.900	-1.657	0.146	-0.332	-0.267

a. Dependent variable: Kadar Inflasi

b. Significant at 1% level

Harga Emas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	95% Confidence Interval for B		Correlations		
	B	Std. Error	Beta			Lower bound	Upper bound	Zero-order	Partial	Part
1 (constant)	119.748	71.521		1.674	0.097	-22.131	261.627			
T	2.800	0.801	0.461	3.497*	0.001	1.212	4.388	0.788	0.329	0.161
d1	-159.369	56.378	-0.424	-2.827*	0.006	-271.208	-47.530	-0.542	-0.271	-0.130
d2	-240.220	33.492	-0.571	-7.172*	0.000	-306.660	-173.781	0.340	-0.581	-0.329

a. Dependent variable: Kadar Inflasi

b. Significant at 1% level

