

Investasi Emas BPKH



BPKH

Badan Pengelola
Keuangan Haji



BADAN PENGELOLA KEUANGAN HAJI

INVESTASI EMAS BPKH

Tim Penulis :

Beny Witjaksono

Indra Gunawan

Mutia Melina Damayanti

Prayogo P. Harto

Hendro Wibowo

Edy Suprpto

Nurul Aini Haiatul Maknun

Joko Sutrisno

Investasi Emas BPKH

ISBN : 978-623-09-3233-5

Tim Penulis :

Beny Witjaksono

Indra Gunawan

Mutia Melina Damayanti

Prayogo P. Harto

Hendro Wibowo

Edy Suprpto

Nurul Aini Haiatul Maknun

Joko Sutrisno

Editor :

Prayogo P. Harto

Hendro Wibowo

Edy Suprpto

Nurul Aini Haiatul Maknun

Riska Damayanti

Penerbit :

BADAN PENGELOLA KEUANGAN HAJI

Muamalat Tower, Lt. 14-17 Jl. Prof Dr Satrio, Kav. 18,

Jakarta Selatan 12940

Telp: 021-83793001

Fax: 021-83793019

Website : www.bpkh.go.id

Hak cipta dilindungi oleh undang-undang

Dilarang memperbanyak sebagian atau seluruh isi buku
tanpa izin tertulis dari penulis

Sanksi Pelanggaran Pasal 72

Undang-Undang R.I. No.19 tahun 2002

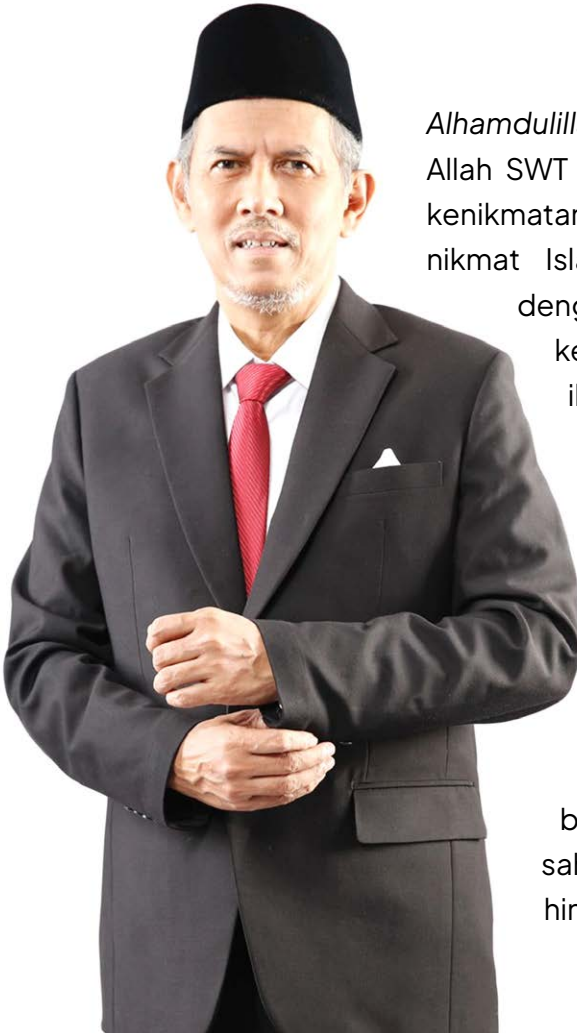
Tentang HAK CIPTA

- Barang siapa dengan sengaja dan tanpa hak melakukan perbuatan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 2 ayat (1) atau Pasal 49 ayat (1) dan ayat (2) dipidana dengan pidana penjara masing-masing paling singkat 1 (satu) bulan dan/atau denda paling sedikit Rp.1.000.000,00 (satu juta), atau pidana penjara paling lama 7 (Tujuh) tahun dan / atau denda paling banyak Rp.5.000.000.000 (lima milyar rupiah).
- Barang siapa dengan sengaja menyiarkan, memamerkan, mengedarkan, atau menjual kepada umum suatu Ciptaan atau barang hasil pelanggaran Hak Cipta atau Hak Terkait sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dipidana dengan pidana penjara paling lama 5 (lima) tahun dan / atau denda paling banyak Rp.500.000.000 (lima ratus juta rupiah).

Kata Pengantar

Kepala Badan Pelaksana BPKH

Dr. Anggito Abimanyu



Alhamdulillah, puji syukur kehadiran Allah SWT yang memberikan banyak kenikmatan, selain nikmat Iman, juga nikmat Islam yang disempurnakan dengan Rukun Islam yang kelima, yakni melaksanakan ibadah haji bagi yang mampu, baik secara fisik, mental, spiritual, sosial, maupun finansial dan sekali dalam seumur hidup.

Sholawat serta salam kita haturkan kepada Baginda Rasulullah SAW, beserta para keluarga, para sahabat, para pengikutnya hingga akhir zaman.

Haji secara filosofi menunjukkan totalitas umat Islam dalam beragama. Pelaksanaan ibadah haji merupakan rangkaian ibadah keagamaan yang telah dijamin dalam Undang Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945. Oleh karena itu, Negara bertanggung jawab atas penyelenggaraan ibadah haji sebagaimana diamanatkan dalam Pasal 29 ayat 2 Undang Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945.

Munculnya Undang Undang No. 34 Tahun 2014 Tentang Pengelolaan Keuangan Haji bertujuan untuk meningkatkan kualitas penyelenggaraan ibadah haji, rasionalitas dan efisiensi penggunaan Biaya Penyelenggaraan Ibadah Haji (BPIH), dan memberi manfaat bagi kemaslahatan umat Islam. Dalam pasal 20 Ayat 4 Undang Undang No. 34 Tahun 2014 dijelaskan bahwa Pengelolaan Keuangan Haji dilakukan oleh Badan Pengelola Keuangan Haji (BPKH) yang bersifat mandiri dan bertanggung jawab kepada Presiden dan pengelolaan Keuangan Haji dilakukan secara korporatif dan nirlaba.

Tujuan utama dibentuknya BPKH adalah untuk mengelola dana haji yang ada di Indonesia, meningkatkan kualitas penyelenggaraan ibadah haji, dan memberikan kemaslahatan bagi umat Islam di Indonesia. BPKH mendapat amanah untuk mengelola keuangan haji yang meliputi penerimaan, pengembangan, pengeluaran, dan pertanggung jawaban Keuangan Haji.

Sesuai dengan Pasal 26 Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 5 Tahun 2018 investasi keuangan haji dapat dilakukan dalam bentuk: Surat Berharga; Emas; Investasi Langsung; dan Investasi Lainnya. Semua jenis investasi dilakukan sesuai prinsip syariah dengan mempertimbangkan aspek keamanan, kehati-hatian, nilai manfaat, dan likuiditas.

Berdasarkan Peraturan Badan Pengelolaan Keuangan Haji No. 10 Tahun 2020 Tentang Tata Cara dan Bentuk Investasi Surat Berharga dan Emas, pada Bagian Kedua Pasal 21, BPKH dapat melakukan Investasi Emas dalam dua bentuk, yakni

emas batangan bersertifikat dan rekening emas yang dikelola oleh Lembaga Keuangan Syariah yang diatur dan diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan.

Sesuai dengan visinya, BPKH bercita-cita menjadi lembaga pengelola keuangan yang terpercaya yang memberikan nilai manfaat optimal bagi jemaah haji dan kemaslahatan umat. Oleh karena itu, BPKH senantiasa memegang teguh komitmen untuk selalu menjalankan praktik tata kelola perusahaan yang baik yang bersandar pada prinsip-prinsip transparansi (*transparency*), akuntabilitas (*accountability*), tanggung jawab (*responsibility*), mandiri (*independency*), dan keadilan (*fairness*).

Penyusunan dan penulisan buku “Investasi Emas BPKH” merupakan salah satu bentuk keterbukaan dan transparansi BPKH, disamping bentuk sosialisasi program-program BPKH. Harapannya, melalui buku ini, para pemangku kepentingan, khususnya jemaah haji dan calon jemaah haji Indonesia, dapat mengetahui seluk-beluk pengelolaan Investasi Emas yang dilaksanakan oleh BPKH. Selain itu,

buku ini diharapkan akan memperkaya khazanah keilmuan di bidang ekonomi dan keuangan syariah di Tanah Air.

Akhir kata, saya sangat mengapresiasi jerih-payah parapenulis. Semoga Allah SWT *me-ridhoi* sehingga dapat menjadi berkah dan memberi manfaat yang sebesar-besarnya bagi semua pihak.

Jakarta, Juli 2022

Kepala Badan Pelaksana BPKH

Dr. Anggito Abimanyu

Daftar Isi

Kata Pengantar

Kepala Badan Pelaksana BPKH
Dr. Anggito Abimanyu

v

BAB I

PENDAHULUAN: PENGELOLAAN KEUANGAN HAJI OLEH BPKH

A. Regulasi Pengelolaan Keuangan Dana Haji	1
1. UU No. 34 Tahun 2014	1
2. PP No. 5 Tahun 2018	16
B. Portofolio Investasi dan Nilai Manfaat BPKH	22
1. Portofolio Investasi BPKH	22
2. Nilai Manfaat BPKH	27

BAB 2

APA ITU INVESTASI EMAS ?

A. Investasi Secara Umum	33
B. Apa itu Logam Mulia	37
C. Seluk Beluk Bisnis Logam Mulia (Emas)	39
1. Latar Belakang Bisnis Emas	39
2. Bisnis Emas: Hulu ke Hilir	44
3. Investasi Emas : Peran Emas dalam Portofolio	47
D. Analisa Pembentukan Harga Emas Dunia	53
1. Transaksi Harian Emas Dunia	53
2. <i>Supply Demand</i> Pembentukan Harga Emas Dunia	54
3. Faktor Yang Mempengaruhi Harga Emas Dunia: Determinan Penentu Harga dan Volatilitas Harga Emas	56
4. Proyeksi Harga Emas 2021–2022	59
5. Prediksi Nilai Tukar Untuk Menentukan Harga Emas Dalam Negeri	65
6. Mitigasi Risiko Emas Terkait Volatilitas Harga	71
7. Metode Pembukuan Investasi Rekening Emas	74
E. Investasi Emas di Bursa Berjangka	80
1. Sekilas Bursa Berjangka	80
2. Emas sebagai Komoditi Bursa Berjangka	84
3. Mekanisme Perdagangan di Bursa Berjangka	85

F. Aspek Syariah Investasi Emas	86
1. Istilah Emas dalam Al-Quran dan Hadist	86
2. Hukum Penggunaan Emas (Perbedaan 'Illat)	90
3. Pandangan Ulama tentang Emas dan Perak	91
4. Hukum Jual Beli Emas	92
5. Ketentuan Investasi Emas menurut DSN-MUI	99
G. Investasi Rekening Emas di Pegadaian	107

BAB 3

PELUANG, TANTANGAN DAN MITIGASI INVESTASI EMAS BPKH

A. Peluang Investasi Emas	113
1. Peluang Emas sebagai Cadangan Devisa	115
2. Peluang Emas sebagai Alat Lindung Nilai	117
3. Peluang Emas sebagai Aset Perhiasan	118
4. Peluang Emas sebagai Perisai Krisis	120
5. Peluang Emas sebagai Instrumen Investasi	121
B. Tantangan Investasi Emas	123
1. Tantangan Likuiditas	124
2. Tantangan Modal	125
3. Tantangan Hasil Investasi	126
4. Tantangan Keamanan	128
C. Mitigasi Risiko Investasi Emas BPKH	129

BAB 4

MILESTONE INVESTASI EMAS BPKH

Milestone 2017–2022	134
GLOSSARIUM	139
DAFTAR PUSTAKA	146

Daftar Gambar / Grafik

Gambar 1.1.	Instrumen Investasi BPKH	5
Gambar 1.2.	Prinsip Investasi BPKH	7
Gambar 1.3.	Sumber Penerimaan Keuangan Haji	10
Gambar 1.4.	Sumber Pengeluaran Keuangan Haji	15
Gambar 1.5.	Grafik Portofolio Dana Haji 2016–2018	23
Gambar 1.6.	Grafik Penempatan dan Investasi dana haji	24
Gambar 1.7.	Investasi BPKH pada SBSN 2018–2019	26
Gambar 1.8.	Nilai Manfaat BPKH Tahun 2020	31
Gambar 2.1.	Jenis–Jenis Produk Investasi	36
Gambar 2.2.	Tabel Periodik Kimia Logam	37
Gambar 2.3.	Tabel Periodik Kimia Logam Mulia	38
Gambar 2.4.	Produksi Emas Indonesia (2010 –2020)	43
Gambar 2.5.	Tambang Emas Terbesar di Indonesia	44
Gambar 2.6.	Proses Produksi Bisnis Emas	45
Gambar 2.7.	Komponen Penentuan Harga Jual	46
Gambar 2.8.	Risiko Bisnis Emas	47
Gambar 2.9.	Komposisi Permintaan Emas Dunia	55
Gambar 2.10.	Grafik Proyeksi Harga Emas, Model 1	60
Gambar 2.11.	Grafik Proyeksi Harga Emas, Model 2	60
Gambar 2.12.	Grafik Proyeksi Harga Emas, Model 3	61
Gambar 2.13.	Pertumbuhan Harga Emas Antam (2017 – 2022)	62
Gambar 2.14.	Perkembangan Nilai Tukar Rupiah dalam 5 Tahun Terakhir	66
Gambar 2.15.	Grafik Proyeksi Nilai Tukar Rupiah	67
Gambar 2.16.	Grafik Trend Harga Emas 20 Tahun Terakhir (Rp/gram)	69
Gambar 2.17.	Grafik Komparasi Return Tahunan Emas, IHSG, dan Deposito 1 Tahun	70
Gambar 3.1.	Sepuluh Negara Pemilik Cadangan Emas Terbesar	116
Gambar 3.2.	Batasan Alokasi Investasi BPKH	129
Gambar 4.1.	Pelantikan dan pengambilan sumpah tujuh Anggota Dewan Pengawas dan tujuh Anggota Badan BPKH	133
Gambar 4.2.	Produk Emas ANTAM	135
Gambar 4.2.	Tabungan Emas Pegadaian	138

Daftar Tabel

Tabel 1.1.	Nilai Manfaat BPKH Tahun 2018	28
Tabel 1.2.	Nilai Manfaat BPKH Tahun 2019	29
Tabel 2.1.	Fungsi Emas dari Masa ke Masa	39
Tabel 2.2.	Negara Produsen Emas Terbesar Dunia	42
Tabel 2.3.	Proyeksi Harga Emas Tahun 2022 (per gram)	68
Tabel 3.1.	Tabel Konsumsi Emas Perhiasan Berdasarkan Negara (Ton)	119
Tabel 3.2.	Biaya Cetak Emas Batangan (Dalam Rp)	127
Tabel 3.2.	Identifikasi dan Mitigasi Risiko Investasi Emas	130

01



BAB I

PENDAHULUAN: PENGELOLAAN KEUANGAN HAJI OLEH BPKH

A. Regulasi Pengelolaan Keuangan Dana Haji

1. UU No. 34 Tahun 2014

Lahirnya Undang-Undang Nomor 34 Tahun 2014 tentang Pengelolaan Keuangan Haji amanatkan pembentukan Badan Pengelola Keuangan Haji (BPKH). Dengan demikian, Kementerian Agama bukan lagi satu-satunya pelaksana penyelenggaraan ibadah haji.

Lahirnya BPKH tidak lepas dari faktor akumulasi jumlah Dana Haji yang memiliki potensi untuk ditingkatkan nilai manfaatnya sehingga dapat digunakan untuk mendukung penyelenggaraan ibadah haji yang berkualitas. Oleh karena itu,

dengan didirikannya BPKH, diharapkan pengelolaan keuangan haji dapat lebih terpercaya dengan sistem keuangan yang transparan dan modern untuk meningkatkan rasionalitas serta efisiensi melalui investasi yang mempertimbangkan imbal hasil optimal berprinsip syariah guna meningkatkan kesejahteraan umat.

a. Tugas, Fungsi dan Wewenang BPKH

Undang-Undang Nomor 34 Tahun 2014 tentang Pengelolaan Keuangan Haji, antara lain, mengatur tentang tugas, fungsi, dan wewenang BPKH.

Dalam UU tersebut dijelaskan bahwa tugas BPKH adalah mengelola Keuangan Haji yang meliputi penerimaan, pengembangan, pengeluaran, dan pertanggungjawaban keuangan Haji (pasal 22).

Adapun **fungsi** BPKH dijelaskan Undang-Undang Nomor 34 Tahun 2014 tentang Pengelolaan Keuangan Haji pada Pasal 23, sebagai berikut:

- 1) Perencanaan penerimaan, pengembangan, dan pengeluaran Keuangan Haji;
- 2) Pelaksanaan penerimaan, pengembangan, dan pengeluaran Keuangan Haji;
- 3) Pengendalian dan pengawasan penerimaan, pengembangan, serta pengeluaran Keuangan Haji; dan

- 4) Pelaporan dan pertanggungjawaban pelaksanaan penerimaan, pengembangan, dan pengeluaran Keuangan Haji.

Sementara **wewenang** BPKH menurut Undang-Undang No. 34 Tahun 2014 tentang Pengelolaan Keuangan Haji dalam Pasal 24 adalah:

- 1) Menempatkan dan menginvestasikan Keuangan Haji sesuai dengan prinsip syariah, kehati-hatian, keamanan, dan nilai manfaat; dan
- 2) Melakukan kerja sama dengan lembaga lain dalam rangka pengelolaan Keuangan Haji.

b. Kewajiban BPKH

Sesuai Undang-Undang No. 34 tahun 2014, terkait pelaksanaan tugas dan fungsi BPKH, maka sesuai pasal 26, BPKH diwajibkan untuk:

- 1) Mengelola keuangan haji secara transparan dan akuntabel untuk sebesar-besarnya kepentingan jemaah haji dan kemaslahatan umat Islam;
- 2) Memberikan informasi melalui media mengenai kinerja, kondisi keuangan, serta kekayaan dan hasil pengembangannya secara berkala setiap 6 (enam) bulan;
- 3) Memberikan informasi kepada Jemaah haji mengenai nilai manfaat BPIH dan/atau BPIH Khusus melalui rekening virtual setiap jemaah haji;

- 4) Melakukan pembukuan sesuai dengan standar akuntansi yang berlaku;
- 5) Melaporkan pelaksanaan pengelolaan keuangan haji, secara berkala setiap 6 (enam) bulan kepada menteri terkait dan DPR;
- 6) Membayar nilai manfaat setoran BPIH dan/atau BPIH Khusus secara berkala ke rekening virtual setiap jemaah haji; dan
- 7) Mengembalikan selisih saldo setoran BPIH dan/atau BPIH Khusus dari penetapan BPIH dan/atau BPIH Khusus tahun berjalan kepada jemaah haji.

c. Investasi BPKH

Undang-Undang No. 34 Tahun 2014 tentang Pengelolaan Keuangan Haji menjadi pijakan bagi BPKH melakukan pengelolaan dan investasi Dana Haji. Skema aset lokasi yang diperbolehkan mulai dari emas, investasi langsung maupun investasi lainnya, sebagaimana pada Pasal 48 Ayat 1 bahwa: *Penempatan dan/atau investasi Keuangan Haji dapat dilakukan dalam bentuk produk perbankan, surat berharga, emas, investasi langsung dan investasi lainnya.*

Gambar 1.1. Instrumen Investasi BPKH



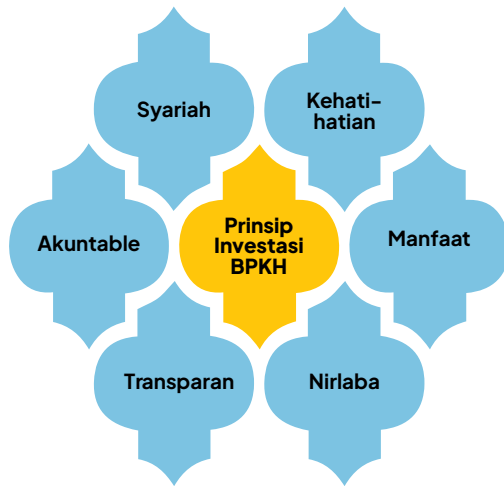
Sumber: UU No. 34 Tahun 2014

BPKH didirikan sebagai badan hukum publik bersifat mandiri dan bertanggung jawab kepada presiden, diberikan kewenangan untuk menempatkan dan menginvestasikan Dana Haji berdasarkan pada prinsip syariah, prinsip kehati-hatian, manfaat, nirlaba, transparan, dan akuntabel. Undang-Undang No. 34 Tahun 2014 tentang Pengelolaan Keuangan Haji menjelaskan makna dari prinsip-prinsip tersebut sebagai berikut:

- 1) **Syariah**, yaitu semua dan setiap pengelolaan keuangan haji berdasarkan prinsip Islam yang kafah atau menyeluruh.
- 2) **Kehati-hatian**, yaitu pengelolaan keuangan haji dilakukan dengan cermat, teliti, aman, dan tertib serta dengan mempertimbangkan aspek risiko keuangan.

- 3) **Manfaat**, yaitu pengelolaan keuangan haji harus dapat memberikan manfaat atau maslahat bagi jemaah haji dan umat Islam.
- 4) **Nirlaba**, yaitu pengelolaan keuangan haji dilakukan melalui pengelolaan usaha yang mengutamakan penggunaan hasil pengembangan dana untuk memberikan manfaat sebesar-besarnya bagi Jemaah haji dan kemaslahatan umat Islam, namun dengan tidak ada pembagian deviden bagi pengelolanya.
- 5) **Transparan**, yaitu pengelolaan keuangan haji harus dilakukan secara terbuka dan jujur melalui pemberian informasi kepada masyarakat, khususnya kepada jemaah haji tentang pelaksanaan dan hasil pengelolaan keuangan haji.
- 6) **Akuntabel**, yaitu pengelolaan keuangan haji harus dilakukan secara akurat dan dapat dipertanggungjawabkan kepada masyarakat

Gambar 1.2. Prinsip Investasi BPKH



Sumber: UU No. 34 Tahun 2014

Selain itu, BPKH juga berkewajiban untuk menyiapkan likuiditas keuangan haji, sebagaimana amanat Pasal 47 menyebutkan: *BPKH wajib mengelola dan menyediakan Keuangan Haji yang setara dengan kebutuhan 2 (dua) kali biaya Penyelenggaraan Ibadah Haji.*

d. Anggota BPKH

Badan Pelaksana dipilih oleh panitia seleksi yang dibentuk oleh Presiden. Ketentuan ini tercantum pada Undang-Undang No. 34 Tahun 2014 tentang Pengelolaan Keuangan Haji Pasal 36 pada Bagian Kedua Tata, Cara Pemilihan dan Penetapan Anggota Badan Pelaksana dan Anggota Dewan Pengawas.

Adapun Dewan Pengawas terdiri atas tujuh orang anggota yang berasal dari unsur profesional. Dua orang diantaranya dari unsur pemerintah; satu orang dari kementerian yang menyelenggarakan urusan pemerintahan di bidang agama; dan satu orang lagi dari kementerian yang menyelenggarakan urusan pemerintahan di bidang keuangan dan lima orang lainnya berasal dari unsur masyarakat yang dipilih oleh panitia seleksi yang dibentuk oleh presiden.

Pemilihan anggota Badan Pelaksana dan anggota Dewan Pengawas oleh panitia seleksi dilaksanakan sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan.

e. Keuangan Haji

Undang-Undang No. 34 Tahun 2014 tentang Pengelolaan Keuangan Haji mendefinisikan Keuangan Haji adalah semua hak dan kewajiban Pemerintah yang dapat dinilai dengan uang terkait dengan penyelenggaraan ibadah haji serta semua kekayaan dalam bentuk uang atau barang yang dapat dinilai uang sebagai akibat pelaksanaan hak dan kewajiban tersebut, baik yang bersumber dari Jemaah Haji maupun sumber lain yang sah dan tidak mengikat. Dengan demikian, Keuangan Haji meliputi penerimaan, pengeluaran, dan kekayaan Keuangan Haji.

1) Penerimaan Keuangan Haji

Penerimaan Keuangan Haji sebagaimana dimaksud dalam Pasal 4 huruf a meliputi: a. setoran BPIH dan/atau BPIH Khusus; b. nilai manfaat Keuangan Haji; c. dana efisiensi Penyelenggaraan Ibadah Haji; d. DAU; dan/atau e. sumber lain yang sah dan tidak mengikat (Pasal 5).

a) Setoran Biaya Penyelenggaraan Ibadah Haji (BPIH) dan/atau BPIH Khusus

Setoran BPIH dan/atau BPIH Khusus diperoleh dari jemaah haji (Pasal 6) terdiri atas setoran awal dan setoran lunas. Dalam hal ini Jemaah haji menyetor ke rekening atas nama BPKH dalam kedudukannya sebagai wakil yang sah dari jemaah haji pada kas haji melalui Bank Penerima Setoran (BPS) BPIH. Setoran BPIH dan/atau BPIH Khusus merupakan dana titipan Jemaah haji untuk penyelenggaraan ibadah haji (Pasal 7).

b) Nilai Manfaat Keuangan Haji

Nilai manfaat keuangan haji diperoleh dari hasil pengembangan keuangan haji, yang ditempatkan pada kas haji (Pasal 8).

c) Dana Efisiensi Penyelenggaraan Ibadah Haji (PIH)

Dana efisiensi Penyelenggaraan Ibadah Haji diperoleh dari hasil efisiensi biaya operasional PIH. Dana tersebut ditempatkan pada kas haji (Pasal 9).

d) Dana Abadi Umat (DAU)

DAU adalah sejumlah dana yang sudah ada sebelum berlakunya Undang-Undang No. 34 Tahun 2014 yang diperoleh dari hasil pengembangan DAU dan/ atau sisa biaya operasional penyelenggaraan ibadah haji serta sumber lain yang halal dan tidak mengikat sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan.

e) Sumber Lain yang Sah dan Tidak Mengikat

Sumber lain yang sah dan tidak mengikat meliputi hibah, bantuan, dan wakaf.

Gambar 1.3. Sumber Penerimaan Keuangan Haji



Sumber: UU No. 34 Tahun 2014

2) Pengeluaran Keuangan Haji

Pasal 10 menjelaskan tentang pengeluaran Keuangan Haji. Pengeluaran Keuangan Haji sebagaimana dimaksud dalam Pasal 4 huruf b meliputi: Penyelenggaraan Ibadah Haji; operasional BPKH; penempatan dan/atau investasi Keuangan Haji; pengembalian setoran BPIH dan/atau BPIH Khusus Jemaah Haji yang membatalkan keberangkatan dengan alasan yang sah; pembayaran saldo setoran BPIH Khusus ke PIHK; pembayaran nilai manfaat setoran BPIH dan/atau BPIH Khusus; kegiatan untuk kemaslahatan umat Islam; dan pengembalian selisih saldo setoran BPIH dan/atau BPIH Khusus dari penetapan BPIH dan/atau BPIH Khusus tahun berjalan.

a) Penyelenggaraan Ibadah Haji (PIH)

Besaran pengeluaran untuk Penyelenggaraan Ibadah Haji ditetapkan oleh pemerintah setelah mendapat persetujuan DPR, yang dilakukan dengan memindahkan dana dari Kas Haji ke kas satuan kerja Penyelenggaraan Ibadah Haji secara berkala.

b) Pengeluaran Operasional BPKH

- (1). Pengeluaran operasional BPKH meliputi belanja pegawai dan belanja operasional kantor, yang besarnya berdasarkan persentase dari nilai manfaat keuangan haji.

- 2). Pengeluaran operasional BPKH untuk belanja pegawai terdiri atas gaji atau upah dan hak keuangan lainnya yang diberikan ke pada anggota badan pelaksana, anggota dewan pengawas, dan pegawai BPKH.
 - (a). Ketentuan mengenai gaji atau upah dan hak keuangan lainnya bagi anggota badan pelaksana dan anggota dewan pengawas diatur dengan peraturan presiden
 - (b). Ketentuan mengenai gaji atau upah dan hak keuangan lainnya bagi pegawai BPKH diatur dengan peraturan BPKH.
- (3). Pengeluaran untuk belanja operasional kantor terdiri atas belanja barang dan belanja modal.
 - (a). Ketentuan mengenai belanja barang dan belanja modal diatur dengan peraturan BPKH. Pengeluaran operasional dilakukan berdasarkan prinsip rasional, efektif, efisien, transparan, dan akuntabel.
 - (b). Besaran pengeluaran operasional BPKH ditetapkan paling banyak lima persen dari perolehan nilai manfaat tahun sebelumnya.
- (4). BPKH mengajukan usulan besaran pengeluaran operasional kepada Dewan Perwakilan Rakyat (DPR) paling lambat tiga (3) bulan

sebelum tahun anggaran berjalan untuk mendapat persetujuan.

- (5). Hasil persetujuan DPR disampaikan oleh BPKH kepada Menteri Keuangan untuk ditetapkan paling lama satu (1) bulan.
- (6). Pengeluaran operasional BPKH dilakukan dengan memindahkan dana dari Kas Haji ke kas BPKH.
- (7). Sisa anggaran operasional BPKH dikembalikan ke Kas Haji.

c) Penempatan dan/atau Investasi Keuangan Haji

Penempatan dan/atau investasi Keuangan Haji dapat dilakukan dalam bentuk produk perbankan, surat berharga, emas, investasi langsung dan investasi lainnya.

d) Pengembalian Setoran BPIH dan/atau BPIH Khusus Jemaah Haji yang Membatalkan Keberangkatan dengan Alasan yang Sah.

Pengeluaran pengembalian setoran BPIH dan/atau BPIH Khusus Jemaah Haji sebagaimana dimaksud dalam Pasal 10 huruf d sebesar saldo setoran BPIH dan/atau BPIH Khusus dan dibayarkan ke setiap rekening Jemaah Haji yang batal berangkat.

e) Pembayaran Saldo Setoran BPIH Khusus ke PIHK

Pengeluaran pembayaran saldo setoran BPIH Khusus ke PIHK sebagaimana dimaksud dalam Pasal 10 huruf e dibayarkan sesuai jumlah Jemaah Haji khusus yang telah melunasi BPIH Khusus dan berangkat pada tahun berjalan

f) Pembayaran Nilai Manfaat Setoran BPIH dan/ atau BPIH Khusus.

Pengeluaran pembayaran nilai manfaat setoran BPIH dan/atau BPIH Khusus sebagaimana dimaksud dalam Pasal 10 huruf f dilakukan oleh BPKH secara berkala ke rekening virtual Jemaah Haji. (2) Besaran pengeluaran sebagaimana dimaksud pada ayat (1) ditentukan berdasarkan persentase dari nilai manfaat Keuangan Haji. (3) Besaran persentase dari nilai manfaat Keuangan Haji sebagaimana dimaksud pada ayat (2) ditetapkan setiap tahun oleh BPKH setelah mendapat persetujuan dari DPR.

g) Kegiatan untuk Kemaslahatan Umat Islam

Pengeluaran kegiatan untuk kemaslahatan umat Islam sebagaimana dimaksud dalam Pasal 10 huruf g pendanaannya berasal dari nilai manfaat DAU.

h) Pengembalian Selisih Saldo Setoran BPIH dan/ atau BPIH Khusus dari Penetapan BPIH dan/ atau BPIH Khusus Tahun Berjalan.

Mengembalikan selisih saldo setoran BPIH dan/ atau BPIH Khusus dari penetapan BPIH dan/atau BPIH Khusus tahun berjalan kepada Jemaah Haji.

Gambar 1.4. Sumber Pengeluaran Keuangan Haji



Sumber: UU No. 34 Tahun 2014

3) Kekayaan Keuangan Haji

Kekayaan meliputi uang dan barang yang dapat dinilai dengan uang yang dikelola oleh BPKH. Pengelolaan kekayaan berupa uang dan barang yang dapat dinilai dengan uang dilakukan dengan menggunakan sistem akuntansi keuangan sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan.

Pengelolaan kekayaan berupa barang yang dapat dinilai dengan uang meliputi perencanaan kebutuhan

dan penganggaran; pengadaan; penggunaan; pemanfaatan; pengamanan dan pemeliharaan; penilaian; penghapusan; pemindahtanganan; penatausahaan; dan pembinaan, pengawasan, dan pengendalian.

2. PP No. 5 Tahun 2018

Peraturan Pemerintah Nomor 5 Tahun 2018 mengatur jenis-jenis instrumen investasi yang dilakukan BPKH. Dalam aturan itu, disebutkan pengelolaan Keuangan Haji salah satunya ditujukan untuk meningkatkan kualitas pelayanan haji, serta rasionalitas dan efisiensi penggunaan BPH.

a. Instrumen Investasi

Sejak pengelolaan Dana Haji beralih pada BPKH, alokasi investasi menjadi lebih luas. Kondisi ini memberikan tantangan bagi BPKH untuk dapat secara strategis merombak portofolio investasi haji dalam rangka mengoptimalkan nilai manfaatnya.

Secara khusus pengelolaan Keuangan Haji untuk investasi di atur dalam pasal 26 hingga pasal 30. Berdasarkan pasal 26 perihal pengeluaran penempatan dan/atau investasi keuangan haji. Sesuai peraturan pada ayat 2 Pasal 26, Investasi Keuangan Haji dapat dilakukan dalam berbagai bentuk instrumen investasi sebagai berikut:

1) Investasi Surat Berharga

Pasal 28 secara khusus berbicara tentang investasi Keuangan Haji dalam bentuk surat berharga dan efek syariah. Pasal 28 Investasi Keuangan Haji dalam bentuk surat berharga meliputi:

- 1) Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) yang diterbitkan oleh pemerintah pusat;
- 2) Surat Berharga Syariah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia (BI);
- 3) Efek Syariah yang diatur dan diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), meliputi:
 - (1) Saham syariah yang dicatatkan di bursa efek;
 - (2) Sukuk;
 - (3) Reksa dana syariah;
 - (4) Efek beragun aset syariah;
 - (5) Dana investasi real estat syariah; dan
 - (6) Efek syariah lainnya.

2) Investasi Emas

Pasal 29 berbicara tentang investasi Keuangan Haji pada sektor emas sebagai berikut:

- a) Investasi Keuangan Haji dalam bentuk emas hanya dapat dilakukan dalam bentuk emas batangan bersertifikat yang diproduksi dan/atau dijual di dalam negeri dan/ atau dalam bentuk

rekening emas yang dikelola oleh lembaga keuangan syariah yang diatur dan diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) (Pasal 29 ayat 1).

- b) Investasi dalam bentuk emas paling banyak 5% (lima persen) dari total penempatan dan/atau investasi Keuangan Haji (Pasal 29 ayat 2).

3) Investasi Langsung

Selain beberapa jenis investasi tadi, Peraturan Pemerintah nomor 5 tahun 2018 mengatur tentang investasi langsung sebagai berikut:

- a) Pasal 30 pada ayat (1) menyatakan investasi langsung dilakukan dengan cara:
 - (1) Memiliki usaha sendiri;
 - (2) Pnyertaan modal;
 - (3) Kerja sama investasi; dan
 - (4) Investasi langsung lainnya.
- b) Ayat (2) menyatakan investasi langsung dapat dilakukan dalam bentuk kerja sama antara BPKH dengan badan usaha dan/atau lembaga di dalam negeri dan/atau di luar negeri sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan.
- c) Ayat (3) secara khusus menggaris bawahi bahwa investasi langsung paling banyak adalah 20 % dari total investasi.

4) Investasi Lainnya

Investasi Lainnya adalah investasi yang tidak termasuk kelompok investasi Surat Berharga Syariah, investasi Emas, dan investasi Langsung, yang selanjutnya diatur sesuai peraturan dan perundangan.

b. Penempatan di Bank Syariah

Dana Haji pada perbankan Syariah memberikan dampak positif karena perbankan syariah memperoleh dana yang jumlahnya besar sehingga dapat mengembangkan fungsi intermediasinya terhadap sektor riil. Peraturan Pemerintah nomor 5 tahun 2018 mengatur tentang Penempatan Keuangan Haji di Bank Syariah sebagai berikut:

- 1) Pasal 27 menyatakan; (1) Produk perbankan syariah sebagaimana dimaksud dalam Pasal 26 ayat (1) meliputi:
 - a) Giro;
 - b) Deposito berjangka; dan
 - c) Tabungan.
- 2) Sementara Pasal 60 Ayat (2) menyatakan, selama 3 (tiga) tahun sejak BPKH terbentuk, pengeluaran Keuangan Haji dalam bentuk penempatan pada produk perbankan syariah paling banyak 50% (lima puluh persen) dari total penempatan dan investasi Keuangan Haji.

- 3) Kemudian di Ayat (3) disebutkan bahwa setelah 3 (tiga) tahun BPKH terbentuk, pengeluaran Keuangan Haji dalam bentuk penempatan produk perbankan Syariah paling banyak 30% (tiga puluh persen) dari total penempatan dan investasi Keuangan Haji.
- 4) Adapun di ayat (4) dikatakan sisa dari total penempatan Keuangan Haji pada produk perbankan Syariah sebagaimana dimaksud pada ayat (2) atau ayat (3) dialokasikan untuk investasi. Penempatan

c. Batasan Investasi

Implementasi investasi Dana Haji oleh BPKH juga tidak dapat lepas dari Peraturan Pemerintah (PP) No. 5 tahun 2018 yang memberikan Batasan (*constraint*) pengalokasian investasi Dana Haji, sebagai berikut :

- 1) Investasi dalam bentuk Emas maksimal 5% dari total penempatan dan/atau investasi Keuangan Haji
- 2) Investasi Langsung maksimal 20% dari total penempatan dan/atau investasi Keuangan Haji
- 3) Investasi Lainnya maksimal 10% dari total penempatan dan/atau investasi Keuangan Haji
- 4) Investasi Surat Berharga Syariah sisa dari total penempatan Keuangan Haji dikurangi besaran investasi dalam bentuk Emas, Investasi Langsung, dan Investasi Lainnya.

d. Tanggung Jawab, Pelaporan, dan Pengawasan

Dari sisi tanggung jawab, pelaporan, dan pengawasan, Badan Pelaksana selaku pemegang wewenang BPKH dalam mengelola dan mengimplementasikan Keuangan Haji telah diatur dalam PP Nomor 5 Tahun 2018 Pasal 41 yang menyatakan;

- 1) Pertanggungjawaban dan pelaporan dilaksanakan oleh badan pelaksana.
- 2) Untuk melaksanakan pertanggungjawaban dan pelaporan badan pelaksana wajib:
 - a) Menyusun laporan kinerja dan laporan keuangan secara bulanan, triwulan, semester, dan tahunan;
 - b) Menyusun laporan pertanggungjawaban pelaksanaan pengelolaan Keuangan Haji.
- 3) Laporan pertanggungjawaban pelaksanaan pengelolaan Keuangan Haji yang disusun berkala secara bulanan, triwulan, dan semester menjadi bahan penyusunan laporan pertanggungjawaban pelaksanaan pengelolaan Keuangan Haji kepada Presiden dan DPR setiap 6 (enam) bulan.
- 4) Penyampaian laporan pertanggungjawaban pelaksanaan pengelolaan Keuangan Haji kepada Presiden dan DPR, dilakukan oleh badan pelaksana paling lambat tanggal 31 Agustus tahun berjalan dan 28 Februari tahun berikutnya.

- 5) Pengawasan terhadap perencanaan, pelaksanaan, pertanggungjawaban, dan pelaporan pengelolaan Keuangan Haji dilaksanakan oleh dewan pengawas. Pengawasan. Ketentuan mengenai pengawasan ini terdapat dalam pasal 42 ayat (1).

B. Portofolio Investasi dan Nilai Manfaat BPKH

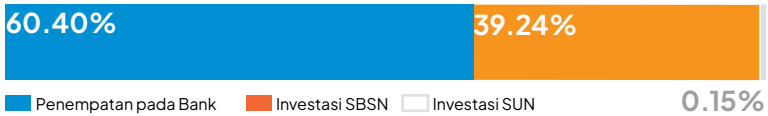
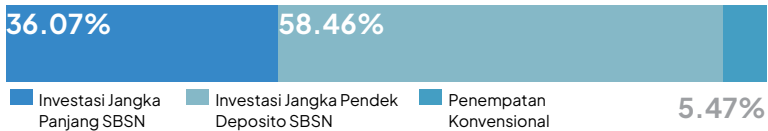
1. Portofolio Investasi BPKH

Investasi Keuangan Haji bertujuan untuk meningkatkan nilai manfaat dari dana yang dikelola BPKH. Pilihan instrumen keuangan atau investasi yang digunakan dipilih sesuai prinsip syariah dengan mempertimbangkan aspek keamanan, kehati-hatian, nilai manfaat, dan likuiditas.

a. Portofolio Investasi BPKH Tahun 2018

Data di bawah adalah portofolio investasi sejak tahun 2016–2018. Sepanjang 3 tahun terdapat beberapa jenis instrumen investasi yang pernah digunakan oleh kementerian Agama dan BPKH dalam penempatan Keuangan haji. Kombinasi portofolio tersebut ditempatkan pada investasi jangka pendek, seperti deposito pada bank syariah dan uang kas dan investasi jangka panjang seperti Sukuk SDHI dan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN).

Gambar 1.5. Grafik Portofolio Dana Haji 2016–2018

2016**2017****2018**

Sumber : Kementerian Agama dan BPKH, diolah

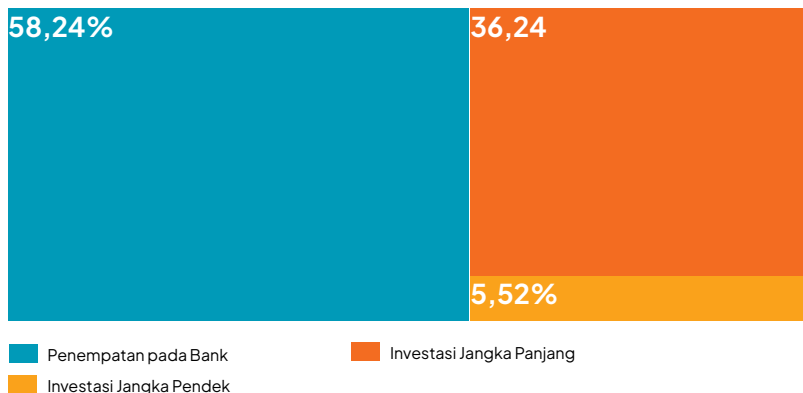
Penempatan investasi dana haji tahun 2016 ada 3 instrumen yang digunakan, yaitu Surat Utang Negara, SBSN-SDHI dan Deposito, demikian juga tahun 2017. Tahun 2018 telah mengikuti peraturan dan perundang-undangan BPKH, sehingga portofolio instrumen investasi yang masuk ke instrumen konvensional di tarik semuanya dan diinvestasikan ke instrumen keuangan syariah.

Sepanjang tahun 2016–2018, penempatan pada bank yang dilakukan melalui deposito selalu menempati urutan pertama. Pada tahun 2016,

komposisi penempatan dana haji pada bank sebesar 60,40%, sedangkan pada tahun 2017 dan 2018 berturut turut adalah 58,46% dan 58,24 %. Urutan komposisi penempatan selanjutnya adalah surat berharga dalam Sukuk. Penempatan pada sukuk pada tahun 2016, 2017 dan 2018 berurutan sebesar 39,46%, 36,07% dan 36,24%.

Sesuai data penempatan dana haji tahun 2018, Dana haji yang dikelola BPKH tersebut ditempatkan di bank syariah atau unit usaha syariah sebesar Rp 65,5 triliun atau sekitar 58 %. Kemudian ditempatkan pada investasi surat berharga syariah jangka panjang sebesar Rp 40,72 triliun atau 36,24 % dan sisanya sebesar Rp 6,2 triliun atau 5,52 % ke dalam investasi jangka pendek. Total investasi BPKH pada surat berharga syariah sebesar Rp 46,9 triliun atau 42 %.

Gambar 1.6. Grafik Penempatan dan Investasi dana haji



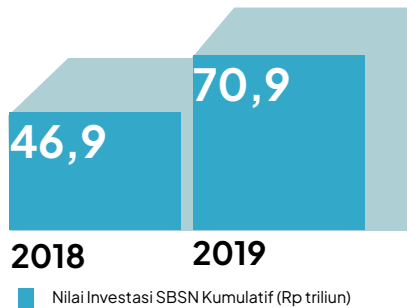
Sumber : BPKH, diolah

b. Portofolio Investasi BPKH Tahun 2019

Pada tahun 2019, nilai kumulatif investasi BPKH pada surat berharga syariah jangka panjang sebesar Rp 70,2 triliun atau 56,3 % dari total dana yang dikelola. Di sisi lain, saldo penempatan BPKH pada bank per 31 Desember 2019 adalah sebesar Rp 54,30 miliar, nilai ini mengalami penurunan sebesar 17,01% dari saldo per 31 Desember 2018 yang sebesar Rp 65,43 miliar.

Saldo penempatan pada bank merupakan saldo penempatan dana haji pada produk perbankan berupa tabungan, giro dan deposito yang terdiri dari dana setoran jemaah, dana nilai manfaat dan dana abadi umat. Penurunan ini dikarenakan perubahan instrumen penempatan menjadi instrumen investasi. Hal ini dilakukan untuk memenuhi ketentuan pada Peraturan Pemerintah Nomor 5 Tahun 2018 tentang Pelaksanaan Undang-Undang Nomor 34 Tahun 2014 tentang Pengelolaan Keuangan Haji yang menyebutkan bahwa selama 3 (tiga) tahun sejak BPKH terbentuk, pengeluaran Keuangan Haji dalam bentuk penempatan pada produk perbankan syariah paling banyak 50% (lima puluh persen) dari total penempatan dan investasi Keuangan Haji.

Gambar 1.7. Investasi BPKH pada SBSN 2018–2019



Sumber : BPKH, diolah

c. Portofolio Investasi BPKH Tahun 2020

Investasi Jangka Pendek BPKH per 31 Desember 2020 tercatat sebesar Rp 8.862 miliar, turun 11,38% atau setara dengan Rp 1.138 miliar dibandingkan posisi tahun sebelumnya sebesar Rp 9.999 miliar. Investasi jangka pendek yang dilakukan BPKH dalam bentuk sukuk yang akan jatuh tempo pada tahun 2021 dan Reksa Dana Pasar Uang sejumlah Rp 8.632 miliar, investasi PYD pada Bank NTB Syariah sebesar Rp 200 miliar dan PYD pada Bank Jambi sebesar Rp 30 miliar.

Sementara, saldo Investasi Jangka Panjang BPKH tercatat sebesar Rp 30.695 miliar atau naik 51,14%, yaitu dari Rp 60.019 miliar di tahun 2019 menjadi Rp 90.713 miliar di tahun 2020. Investasi Jangka Panjang merupakan investasi dana setoran jemaah, dana nilai manfaat, dan dana abadi umat dalam bentuk sukuk, reksa dana dan penyertaan saham

pada Bank Muamalat Indonesia. Tahun 2020, BPKH juga melakukan Investasi Langsung pada Awqaf Properties Investment Fund (APIF) sebesar US\$5 juta atau setara dengan Rp71 miliar.

Di sisi lain, penempatan pada Bank tahun 2020 turun 16,51% menjadi Rp 45.331 miliar dari Rp 54.299 miliar di tahun 2019. Penurunan jumlah Penempatan pada Bank tersebut sejalan dengan strategi BPKH untuk meningkatkan porsi pada instrumen investasi dan investasi lainnya. Hal ini dilakukan untuk memenuhi ketentuan pada Peraturan Pemerintah Nomor 5 Tahun 2018 tentang Pelaksanaan Undang-Undang Nomor 34 Tahun 2014 tentang Pengelolaan Keuangan Haji yang menyebutkan bahwa selama 3 (tiga) tahun sejak BPKH terbentuk, pengeluaran Keuangan Haji dalam bentuk penempatan pada produk perbankan syariah paling banyak 50% (lima puluh persen) dari total penempatan dan investasi Keuangan Haji.

2. Nilai Manfaat BPKH

BPKH mengelola Dana Haji yang terkumpul dari dana calon jemaah haji yang waiting list dengan cara menginvestasikan ke berbagai portofolio investasi. Dengan demikian, Dana Haji tersebut diharapkan mampu memberikan nilai manfaat yang terbaik.

a. Nilai Manfaat BPKH Tahun 2018

Jumlah pendapatan nilai manfaat per 31 Desember 2018 sebesar Rp 5.704 miliar. nilai manfaat dari hasil investasi pada tahun 2018 mencapai angka Rp 2,6 triliun atau 46 %. Adapun nilai manfaat dari hasil penempatan pada bank syariah sebesar Rp 3,1 triliun atau 54 %.

Nilai manfaat yang diperoleh dari dana yang diinvestasikan oleh BPKH sebesar Rp 46,9 triliun atau 42 % dari total dana kelolaan. Sementara itu, sisanya yang 58 % atau Rp 65,4 triliun, ditempatkan pada bank syariah.

Tabel 1.1. Nilai Manfaat BPKH Tahun 2018

Jenis Instrumen	Imbal Hasil (Triliun)	Pokok (Triliun)	Imbal Hasil (%)
Penempatan pada Bank Syariah	3,1	65,43	4,74
Investasi pada SBSN	2,6	46,92	5,54
Total	6,7	112,36	5,07

Sumber: BPKH, diolah

b. Nilai Manfaat BPKH Tahun 2019

Jumlah pendapatan nilai manfaat per 31 Desember 2019 sebesar Rp 7,37 triliun. Nilai ini mengalami peningkatan jika dibandingkan dengan pendapatan

nilai manfaat yang diperoleh di tahun 2018 yang sebesar Rp 5,7 triliun. Nilai manfaat bersih yang diperoleh dari penempatan bank adalah sebesar Rp 2,98 triliun dan dari nilai manfaat bersih yang diperoleh dari investasi sebesar Rp 4,39 triliun.

Tabel 1.2. Nilai Manfaat BPKH Tahun 2019

Jenis Instrumen	Imbal Hasil (Triliun)	Pokok (Triliun)	Imbal Hasil (%)
Penempatan pada Bank Syariah	2,98	54,30	5,49
Investasi pada SBSN	4,39	70,02	6,27
Total	7,37	124,32	5,93

Sumber: BPKH, diolah

Jika kinerja investasi tahun 2018 dibandingkan pada tahun 2019 maka manfaat imbal hasil mengalami kenaikan yang signifikan. BPKH mencatat kenaikan imbal hasil 2019 sebesar 29,1 % dari tahun 2018. Kontribusi return paling banyak disumbang oleh investasi pada SBSN sebesar 59,6 % dari total imbal hasil. Tahun 2019 porsi investasi SBSN telah mencapai 56 % dari total penempatan keuangan haji.

c. Nilai Manfaat BPKH Tahun 2020

Tahun 2020 lalu total nilai manfaat yang diperoleh mencapai Rp 7,43 triliun. Itu terdiri atas nilai manfaat penempatan Rp 2,08 triliun (27,99%) dan nilai manfaat dari investasi Rp 5,35 triliun (72,01%). Jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya, total nilai

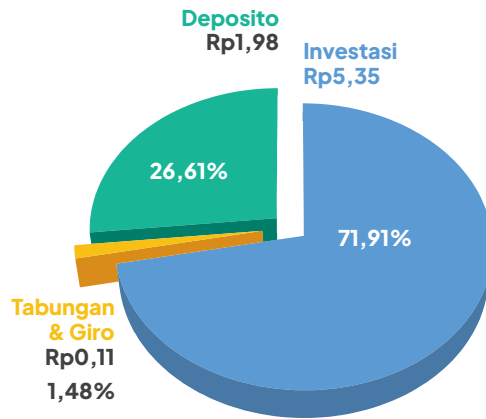
manfaat ini terjadi kenaikan Rp67 miliar.

Jika dianalisis kenaikan nilai manfaat Dana Haji BPKH tersebut, salah satu faktornya adalah pada strategi portofolio. Portofolio pada nilai investasi terus berkembang dari tahun ke tahun. Tahun 2020 lalu, investasi BPKH menyentuh angka Rp 99,58 triliun. Atau, naik tajam sebesar 42,21% dibandingkan dengan posisi 2019 yang sebesar Rp 70,02 triliun. Komposisi investasi dari tenor jatuh tempo, nilai investasi tenor jangka Panjang tercatat Rp 90 triliun dan investasi pada tenor jangka pendek tercatat Rp 8,8 triliun.

Berdasarkan data, nilai manfaat 2018 sebesar Rp 2,6 triliun bersumber dari instrumen investasi, kemudian pada tahun 2019 nilai manfaat naik menjadi Rp 4,39 triliun dan selanjutnya kenaikan Kembali terjadi pada tahun 2020 sebesar Rp 5,35 triliun.

Nilai manfaat yang bersumber dari investasi tercatat mengalami tren naik. Sementara, tren nilai manfaat penempatan pada bank syariah mengalami penurunan. Pada tahun 2018 nilai manfaat yang dihasilkan sebesar Rp 3,1 triliun, sedangkan pada tahun 2019 turun menjadi Rp 2,98 triliun. Pada tahun 2020 nilai manfaat yang dihasilkan dari penempatan pada bank Syariah Kembali mengalami penurunan dengan nilai Rp 2,08 triliun.

Gambar 1.8. Nilai Manfaat BPKH Tahun 2020



Sumber: BPKH, diolah

02



BAB 2

APA ITU INVESTASI EMAS ?

A. Investasi Secara Umum

Kita sering mendengar istilah investasi. Tetapi apa sebenarnya investasi tersebut? **Investasi** adalah menanam atau menempatkan uang atau harta yang kita miliki dengan harapan nilainya akan meningkat di masa depan (Harto, Yasni, Wibowo, 2021). Investasi adalah komitmen saat ini atas uang atau sumber daya lain dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. (Bodie, Kane, Marcus, 2022).

Ilustrasinya sebagai berikut: Indra memiliki uang Rp1 miliar. Oleh Indra, uang tersebut dibelikan sebidang tanah seluas 1 hektar. Setahun kemudian, ia menjual tanah tersebut seharga Rp 1,25 miliar.

Apa yang dilakukan Indra disebut investasi. Ia

menginvestasikan Rp1 miliar dalam produk investasi berupa tanah. Ketika tanahnya terjual seharga Rp 1,25 miliar setahun kemudian, berarti Indra mendapat keuntungan (*return*) investasi sebesar Rp 250 juta. Bisa juga dikatakan, nilai investasi Indra meningkat sebesar 25 % dalam tempo setahun.

Bagaimana Islam memandang investasi? Investasi pada dasarnya merupakan salah satu bentuk hubungan antara manusia dengan manusia atau muamalah. Jika mengacu hukum dasar Islam, tidak ada dalil yang melarang investasi, maka secara umum Islam memperbolehkan umatnya melakukan investasi (Harto, Yasni, Wibowo, 2021).

Bahkan, Islam memandang investasi sebagai aktivitas yang sangat dianjurkan sebagai salah satu cara untuk meningkatkan (kesejahteraan) diri menjadi lebih baik di masa depan, seperti sabda Rasulullah (HR Thabrani) berikut:

“Barang siapa yang hari ini lebih baik dari hari kemarin maka ia termasuk golongan orang-orang beruntung. Barang siapa yang hari ini sama dengan kemarin maka ia termasuk golongan merugi. Dan barang siapa yang hari ini lebih buruk dari hari kemarin maka ia termasuk golongan yang celaka.”

Lebih jauh lagi, sejatinya Islam memandang setiap aktivitas (amal saleh) di dunia, termasuk investasi adalah sarana untuk mempersiapkan bekal masa

depan (akhirat). Hal ini Firman Allah SWT dalam Al Quran Surat Al Hasyr Ayat 18 (QS 59 : 18):

“Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan.”

Ayat di atas menegaskan bahwa Allah SWT memerintahkan semua hamba-Nya untuk mengantisipasi *“apa yang diperbuatnya untuk hari esok”*, dengan melakukan amal saleh (seperti investasi) sebagai persiapan di masa mendatang (akhirat).

Secara garis besar ada 7 (tujuh) **tujuan investasi** yang menjadi alasan mengapa investasi perlu dan penting untuk dilakukan, yaitu (Jatmiko, 2022):

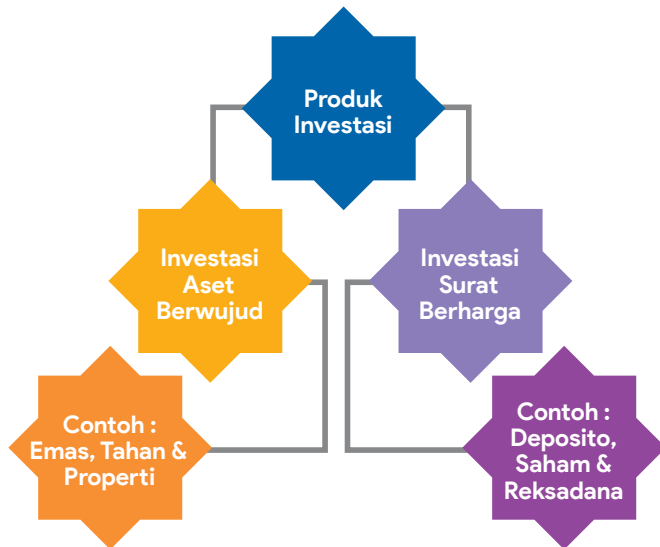
1. Mendapatkan keuntungan (*growth*);
2. Mencari keamanan (*safety*);
3. Menyeimbangkan pengeluaran saat ini dan masa depan (*consumption smoothing*);
4. Memenuhi kebutuhan/kewajiban masa depan (*duration matching*);
5. Antisipasi ketidakpastian (*liquidity*);
6. Melindungi harta dari inflasi (*hedge*);
7. Memutar roda perekonomian (*economic development*)

Tanah adalah salah satu produk investasi. Namun, sebenarnya ada banyak produk investasi lain. Secara umum, produk investasi dapat dibagi dua:

Investasi berbentuk Aset Berwujud (*real asset*), yaitu produk investasi yang dapat kita pegang dan lihat bentuknya. Contohnya: tanah, properti, gedung, emas, dan berlian.

Investasi berbentuk Aset Keuangan (*financial asset*), yaitu produk investasi yang wujudnya tidak dapat kita lihat, hanya berbentuk kertas. Contohnya: deposito, saham, obligasi, dan reksa dana.

Gambar 2.1. Jenis-Jenis Produk Investasi



B. Apa itu Logam Mulia

Logam adalah unsur yang mempunyai sifat fisik umum seperti berwujud padat, bertitik leleh tinggi, lentur (tidak mudah patah), mudah di bentuk (dapat di tempa dan ditarik), penghantar panas dan listrik yang baik, dan dapat dibuat paduan antar sesama logam. Contoh logam, antara lain, besi, nikel tembaga, perak, emas, dan sebagainya.

Gambar 2.2. Tabel Periodik Kimia Logam

Periodic Table of the Elements

State of matter (color of name)
 GAS LIQUID SOLID UNKNOWN

Subcategory in the metal-metalloid-nonmetal trend (color of background)
 Alkaline metal Alkaline earth metal Metalloid Polyatomic nonmetal Diatomic nonmetal Noble gas Unknown chemical properties

Lanthanide Actinide

The periodic table displays elements in a grid, with each element represented by a colored circle containing its symbol, atomic number, and name. The colors correspond to the categories defined in the legend. The elements are arranged in rows and columns, with the Lanthanide and Actinide series shown separately at the bottom.

Sumber: www.vecteezy.com/vector-art/7534308

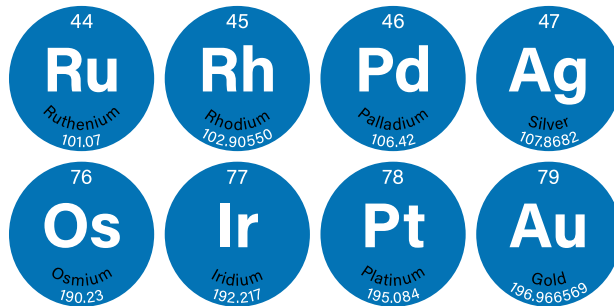
Sementara logam mulia (*precious metals*) adalah logam yang bermutu tinggi yang tahan terhadap korosi maupun oksidasi. Dengan kata lain, logam mulia adalah jenis logam tahan banting, tidak berkarat, langka, tidak mudah lapuk, apalagi robek.

Di samping itu, logam mulia merupakan jenis logam yang memiliki nilai ekonomi tinggi. Nilai

tinggi ini didorong oleh berbagai faktor seperti karena kelangkaannya, kegunaannya dalam proses industri, dan perannya sebagai sarana investasi.

Oleh karena itu emas dapat dikategorikan sebagai salah satu jenis logam mulia. Akan tetapi, sebenarnya selain emas, ada banyak jenis logam lain yang termasuk dalam kategori logam mulia, seperti rutenium (Ru), rodium (Rh), paladium (Pd), perak (Ag), osmium (Os), iridium (Ir), platina (Pt), dan emas (Au). (A. Holleman, N. Wiberg, de Gruyter, 1985)

Gambar 2.3. Tabel Periodik Kimia Logam Mulia



44 Ru Ruthenium 101.07	45 Rh Rhodium 102.90550	46 Pd Palladium 106.42	47 Ag Silver 107.8682
76 Os Osmium 190.23	77 Ir Iridium 192.217	78 Pt Platinum 195.084	79 Au Gold 196.966569

Sumber: www.vecteezy.com/vector-art/7534308

Meski demikian, logam mulia yang paling banyak dijadikan sebagai instrumen investasi adalah emas. Alasannya, nilai emas cenderung lebih tinggi dibanding logam mulia lain. Selain itu, emas juga kerap dianggap sebagai instrumen yang bisa digunakan untuk melindungi nilai kekayaan.

C. Seluk Beluk Bisnis Logam Mulia (Emas)

1. Latar Belakang Bisnis Emas

Bisnis emas merupakan bisnis “kepercayaan” dan memiliki dasar bisnis (*underlying*) yang terbukti bernilai sejak zaman dahulu, dan terus mengalami transformasi dari fungsi penggunaannya. Pada awalnya, fungsi emas adalah sebagai simbol kekayaan, perhiasan dan alat tukar. Kemudian, pada Zaman Milenium dan Zilenium saat ini, fungsi emas telah berkembang sebagai alat investasi.

Tabel 2.1. Fungsi Emas dari Masa ke Masa

PRA SEJARAH 40000 -1 SM	PRA SEJARAH 40000 -1 SM	TAHUN 2000 SEKARANG
TAHUN MILLENIUM DAN ZILLENIUM	JAMAN SEBELUM MASEHI	TAHUN MILLENIUM DAN ZILLENIUM
FUNGSI EMAS : simbol kekayaan, perhiasan dan alat tukar	FUNGSI EMAS : perhiasan, nilai tukar (<i>currency</i>)	FUNGSI EMAS : perhiasan, investasi dan <i>digital gold is</i> <i>currency 2.0</i>
40000 SM emas pertama kali ditemukan dalam bentuk pecahan di gua - gua di Spanyol	1854 Gold Standard merupakan sistem di mana negara menggunakan emas sebagai mata uang yang memiliki nilai dimana Inggris menjadi negara pertama	SAAT INI : Emas masih menjadi nilai tukar di sistem pasar bebas Perkembangan Investasi emas tidak hanya dalam bentuk fisik tetapi menjadi emas digital, saham dan produk derivatif seperti perdagangan kontrak berjangka dan gold ETF (<i>Equity Traded Fund</i>)
3600 SM proses peleburan dan pengolahan emas di Mesir dan menjadi perhiasan berharga		
700 SM koin emas digunakan sebagai nilai tukar menggantikan sistem barter		

Selain itu, bisnis emas dinilai dapat menjadi “*Safe Haven*” dari risiko ketidakpastian seperti inflasi, krisis ekonomi dan geopolitik serta sesuai dengan prinsip syariah. Sebagai “*Safe Heaven*”, emas telah dipercaya sebagai “tempat berlindung yang aman” dari aset lain. Harga emas cenderung naik saat terjadi krisis dan ketidakpastian ekonomi. Sementara dari sisi perlindungan nilai, investasi emas umumnya memberikan perlindungan terhadap depresiasi Rupiah dan inflasi. Dari sisi diversifikasi, emas memiliki korelasi rendah dan negatif terhadap aset keuangan lainnya seperti ekuitas dan pendapatan tetap. Dari sisi syariah, menabung emas diperbolehkan menurut fatwa MUI.

Meskipun bisnis emas telah ada sejak Zaman Sebelum Masehi, bisnis emas masih relevan hingga saat ini karena nilai emas yang relatif stabil dari masa ke masa. Sebagai ilustrasi, sejak zaman Rasulullah Muhammad SAW, harga kambing adalah 1 Dinar. Saat ini, bulan Dzulhijjah 1438H atau tahun 2022, harga seekor kambing relatif sama, yaitu 1 Dinar. Untuk diketahui, 1 Dinar setara dengan 4,25 gram emas 22 karat. Saat ini (tahun 2022), harga 1 gram emas = Rp 836.754, dengan kata lain 1 dinar = Rp 3.261.043. Sementara harga 1 ekor kambing dengan berat 26–30 kg sekitar Rp 3.250.000 (logammulia, investing.com, 2021).

Bisnis emas juga menjadi bisnis yang solid dan tetap bertumbuh positif meski di masa pandemi Covid-19. Sebagai gambaran, harga emas pada awal Januari 2020 di awal masa pandemi masih berada di level USD 1,525 per-troyounce. Harga emas terus mengalami peningkatan hingga berada pada level USD 1.810 atau berhasil mencatatkan peningkatan sebesar 18,68% pada akhir tahun 2021 (tradingviews, 2021). Imbal hasil tersebut masih jauh lebih tinggi dibandingkan instrumen deposito perbankan.

Selain itu, saat ini, emas memiliki nilai kapitalisasi pasar tertinggi di dunia, yaitu USD 11,56 triliun. Nilai tersebut masih jauh lebih tinggi dibandingkan dengan aset keuangan lainnya, selain saham dan mata uang kripto. Berdasarkan estimasi Forbes, industri perdagangan logam mulia saat ini bernilai USD 182 miliar dan diproyeksikan terus bertumbuh sebesar 9% per tahun hingga 2027.

Di Indonesia sendiri, bisnis emas diproyeksikan masih akan bertumbuh stabil dan positif dengan margin keuntungan yang menarik. Berdasarkan proyeksi GoldMarketResearch, pasar perdagangan perhiasan dan logam mulia (LM) Indonesia masih bertumbuh positif dan stabil dengan pertumbuhan sebesar 1% - 3% per tahun. Sementara margin keuntungan dari bisnis perhiasan emas berada pada level 3 - 35% dan logam mulia bentuk batang atau koin emas yang berada pada level 2 - 12%.

Pada saat ini, menurut data Metals Focus dan World Gold Council, *supply* emas dunia bersumber dari Emas *Recycled* (25%), yaitu *supply* yang didapatkan hasil peleburan dari perhiasan dan peralatan elektronik (teknologi) dan Produksi Pertambangan(75%).Emas*recycled*sendiriberasal dari hasil *recycled* peralatan elektronik (10%) dan perhiasan (90%). Untuk informasi, Indonesia sendiri merupakan negara produsen emas terbesar ke-10 di dunia.

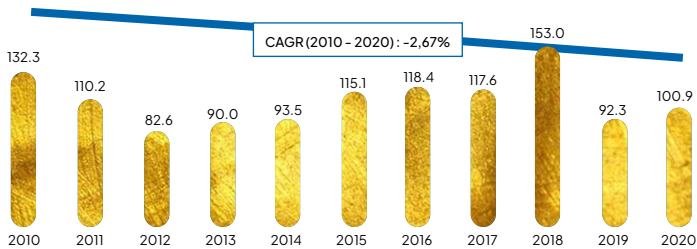
Tabel 2.2. Negara Produsen Emas Terbesar Dunia

Country	Tonnes
China	368.3
Russian Federation	331.1
Australia	327.8
United States	190.2
Canada	170.6
Ghana	138.7
Brazil	107.0
Uzbekistan	101.6
Mexico	101.6
Indonesia	100.9
South Africa	99.2
Peru	97.8
Mali	93.8
Burkina Faso	93.4

Sumber: Metals Focus; World Gold Council, 2021

Meski merupakan salah satu produsen utama emas dunia, namun produksi emas di Indonesia sedang mengalami tren penurunan sejak tahun 2010 di mana terjadi penurunan sebesar -2,67% menjadi 100,9 ton per-tahun di tahun 2020. Rendahnya aktivitas eksplorasi tambang emas baru dan terus meningkatnya biaya produksi pertambangan mendorong penurunan dari sisi *supply* emas di Indonesia. Oleh karena itu, beberapa perusahaan pertambangan emas bahkan melakukan impor emas untuk memenuhi kebutuhan domestik.

Gambar 2.4. Produksi Emas Indonesia (2010 –2020)

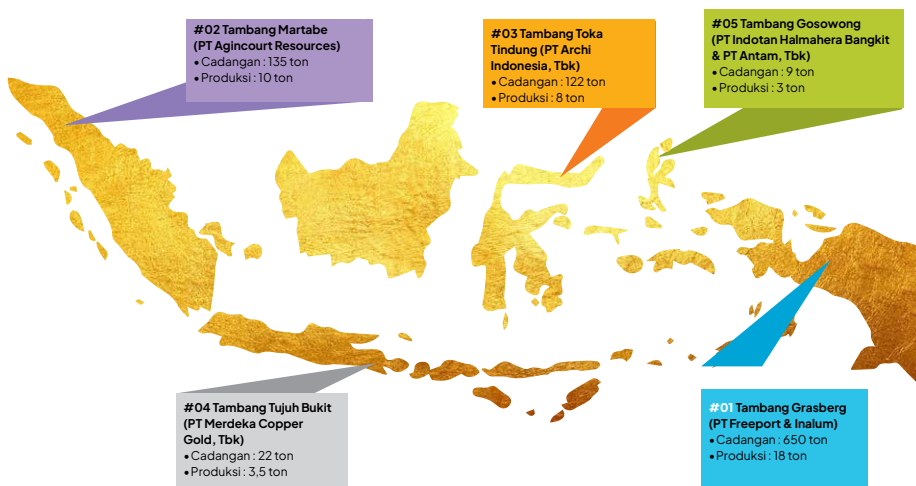


Sumber: Metals Focus; World Gold Council, 2021

Posisi Indonesia sebagai produsen emas dunia didukung oleh sejumlah tambang emas yang tersebar di seantero nusantara. Beberapa diantaranya, yaitu Tambang Grasberg di Papua (PT Freeport & PT Inalum) yang memiliki cadangan emas 650 ton dengan produksi 18 ton per tahun; Tambang Martabe (PT Agincourt Resources) yang memiliki cadangan emas 135 ton dan produksi 10

ton per tahun; Tambang Toka Tindung (PT Archi Indonesia, Tbk) yang memiliki cadangan emas 122 ton dan produksi 8 ton per tahun; Tambang Tujuh Bukit (PT Merdeka Copper Gold, Tbk) yang memiliki cadangan emas 22 ton dan produksi 3,5 ton per tahun; Tambang Gosowong (PT Indotan Halmahera Bangkit & PT Antam, Tbk) yang memiliki cadangan emas 9 ton dan produksi 3 ton per tahun.

Gambar 2.5. Tambang Emas Terbesar di Indonesia



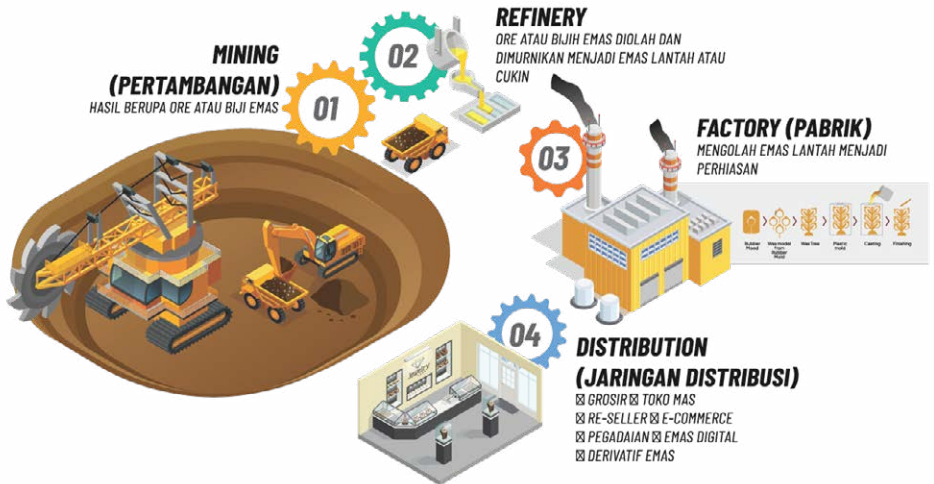
Sumber: CNBC Indonesia, 2020

2. Bisnis Emas: Hulu ke Hilir

Secara garis besar, proses produksi emas hingga sampai ke tangan konsumen dapat dibagi dalam empat tahapan. Pertama, *Mining* (Pertambangan), merupakan proses awal penambangan emas untuk

mendapatkan hasil berupa ore atau bijih emas. Kedua, *Refinery* (Pengolahan/Pemurnian) di mana ore atau bijih emas diolah dan dimurnikan menjadi emas lantah atau cukim.

Gambar 2.6. Proses Produksi Bisnis Emas

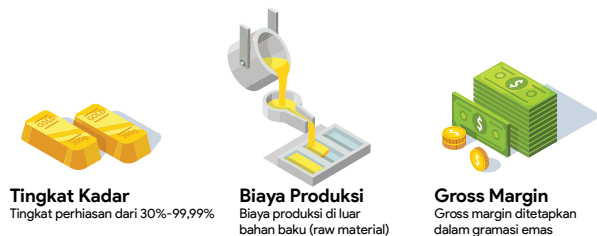


Sumber: Hartadinata, 2021

Ketiga, *Factory* (Pabrik), yaitu proses mengolah emas lantah menjadi perhiasan. Keempat, *Distribution* (Jaringan Distribusi), di mana emas hasil pabrikan dikirim ke berbagai jaringan distribusi untuk diperjualbelikan kepada konsumen akhir, seperti Grosir, Toko Mas, Re-seller, E-commerce, Pegadaian, Emas Digital, dan Derivatif Emas. Selanjutnya, di tangan jaringan distribusi tersebut, produk emas dijual dalam berbagai variasi, dari emas fisik hingga digital.

Ketika sampai ke pedagang dan kemudian dijual ke konsumen, harga jual emas dapat berbeda-beda. Hal ini karena harga jual emas akan tergantung dari sejumlah komponen. Paling tidak ada tiga komponen yang menjadi penentu harga jual emas. Pertama, tingkat kadar dari emas perhiasan, yaitu dari 30% - 99,99%. Makin tinggi tingkat kadar emas perhiasan tersebut maka makin tinggi harga jualnya. Kedua, biaya produksi di luar bahan baku (*raw material*). Semakin tinggi biaya produksi emas maka makin tinggi harga jual emas ke konsumen. Ketiga, margin (keuntungan) yang ingin diambil oleh penjual. Semakin tinggi margin maka makin tinggi harga jual emas tersebut.

Gambar 2.7. Komponen Penentuan Harga Jual



Sumber: Hartadinata, 2021

Meski bisnis emas menguntungkan tetapi bisnis ini juga tidak bebas risiko. Misalnya, risiko kehilangan. Risiko ini yang paling sering terjadi dialami oleh konsumen. Selain itu, konsumen juga berisiko mendapat emas dengan kadar yang tidak sesuai, misalnya emas yang ketika dibeli memiliki kadar

24k ternyata ketika dijual kadar emasnya hanya 22k. Semakin rendah harga kadar emas, semakin murah juga harga emas tersebut. Risiko yang lain adalah membeli emas palsu. Biasanya emas dipalsukan dengan hanya memberi lapisan emas pada tembaga atau logam lain yang lebih murah. Jadi, sekilas terlihat seperti emas, tetapi sebenarnya sebagian besar komponennya bukan emas.

Bisnis emas juga berpotensi terpapar risiko fluktuasi harga akibat dari perubahan dari harga beli dan jual. Selain itu, risiko operasional dapat terjadi pada bisnis emas. Umumnya risiko ini yang disebabkan oleh kualitas SDM yang rendah hingga karyawan yang tidak berintegritas.

Gambar 2.8. Risiko Bisnis Emas



Sumber: Hartadinata, 2021

3. Investasi Emas : Peran Emas dalam Portofolio

Di antara berbagai instrumen investasi, logam mulia emas dianggap sebagai instrumen investasi yang

relatif aman. Selain itu, investasi logam mulia emas (Batangan) di Indonesia memiliki kelebihan, yaitu dibebaskan dari Pajak Pertambahan Nilai (PPN) sebesar 11% sesuai Undang-Undang Nomor 7 Tahun 2021 tentang Harmonisasi Peraturan Perpajakan (HPP).

Ada jenis investasi emas, yaitu:

- a. **Emas Batangan** (*Gold Bullion*): logam mulia berbentuk balok emas/emas batangan yang memiliki sertifikat dari PT (Persero) Aneka Tambang Unit Logam Mulia.
- b. **Emas Perhiasan** (*Gold Jewellery*): logam mulia berbentuk perhiasan dan merupakan cara yang populer untuk membeli emas. Tetapi sebenarnya bukan cara yang terbaik untuk berinvestasi emas, karena adanya biaya pengrajin, *mark up* penjualan dan faktor lainnya yang membuat harga belinya menjadi lebih tinggi namun nilai jualnya rendah.
- c. **Emas Trading** (*Gold Futures/Gold trading On-line*): kontrak untuk membeli atau menjual suatu jumlah emas tertentu pada suatu harga tertentu dan pada tanggal tertentu. Transaksi emas ini dilakukan di bursa berjangka.
- d. **Sertifikat Emas** (*Gold Certificates*): sertifikat kepemilikan atas suatu kuantitas emas tertentu yang disimpan di brankas bank. Kelebihan

sertifikat emas, yaitu investor tidak perlu mengkhawatirkan keamanan dari penyimpanan sendiri emas secara fisik.

- e. **Keping Emas** (*Gold Coins*): emas berbentuk kepingan atau koin di mana nilainya ditentukan oleh kandungan emasnya. Kandungan emas dari kepingan ini diukur dalam *troy ounce* (1 *troy ounce* setara dengan 31 gram).
- f. **Rekening Emas**: Salah satu investasi emas yang cukup banyak peminatnya adalah tabungan emas. Ini merupakan layanan transaksi jual beli emas dengan cara membeli emas berbentuk logam mulia melalui fasilitas tabungan. Modal dalam berinvestasi emas melalui tabungan emas ini terbilang cukup terjangkau, sebab dapat mulai menabung emas dengan berat 0,01 gram.

Berdasarkan World Gold Council (2013), emas memiliki peran sebagai alat manajemen risiko serta sumber penjagaan modal investor. Sebagai alat manajemen risiko, emas memiliki peran sebagai berikut:

- a. **Emas memberikan diversifikasi portofolio**: melalui korelasi yang lebih rendah dengan aset lain, yang berarti penambahan emas ke portofolio dapat mengurangi risiko portofolio.
- b. **Emas dapat menjadi alat proteksi risiko saat periode risiko tinggi** dengan secara konsisten

mengurangi kerugian portofolio. Selama periode tersebut, harga aset dapat bergerak menjauhi rata-rata dengan standar deviasi yang tinggi. Semakin tinggi standar deviasi, semakin tidak stabil dan berisiko aset tersebut sehingga mengurangi nilai portofolio. Namun, emas biasanya bersinar selama krisis sehingga dapat melindungi kekayaan investor dari peristiwa tail risk. Oleh karena itu, emas menjadi safe haven yang melindungi investor selama krisis.

- c. Emas adalah aset likuid berkualitas tinggi.** Emas tidak memiliki risiko kredit, membantu investor untuk menyeimbangkan risiko yang ada dalam pendapatan tetap dan alokasi ekuitas yang dimiliki investor.

Lebih lanjut, sebagai sumber penjagaan modal investor, emas memiliki peran sebagai berikut (PEBS UI, 2021):

- a. Emas dapat menjadi hedging terhadap situasi inflasi ekstrem seperti deflasi dan hiperinflasi.** Berdasarkan studi yang dilakukan oleh Oxford Economics, kinerja emas selama kedua periode tersebut lebih baik dibandingkan aset lainnya. Studi tersebut pun menunjukkan investor dengan profil risiko rata-rata memperoleh manfaat ketika menambahkan alokasi emas sekitar 5% ke portofolio jangka panjang yang dimiliki. Emas yang dialokasikan dalam portofolio tersebut meningkat dalam skenario dengan inflasi yang

lebih tinggi. Lebih lanjut, performa emas juga terlihat meningkat bagi investor berisiko rendah dalam kondisi pertumbuhan dan inflasi yang lebih rendah.

b. Proteksi terhadap Kejatuhan Nilai Mata Uang.

Emas memiliki korelasi negatif terhadap dolar AS serta mata uang developed market lainnya serta penggunaannya sebagai store of value di negara-negara dengan nilai tukar mata uang asing yang fluktuatif.

Berikut ini beberapa kelebihan dan keunggulan emas sebagai alat investasi (Heny Sim, 2011):

a. Awet. Emas merupakan logam mulia yang tidak mudah terkorosi. Dengan demikian kita tidak perlu khawatir akan kerusakan akibat berkarat sebagaimana besi. Berbeda dengan menyimpan kekayaan dalam bentuk uang kertas. Uang kertas berisiko rusak dimakan hewan atau serangga kecil.

b. Tahan Inflasi. Inflasi secara perlahan menggerogoti uang yang kita miliki sehingga setelah beberapa tahun, uang yang kita pegang tidak bisa digunakan untuk membeli materi yang senilai dengan dahulu. Emas memiliki sifat yang berbeda dengan uang kertas. Emas dikenal memiliki sifat *zero inflation effect*, alias tidak terpengaruh akan adanya inflasi. Di jaman Nabi,

satu dinar emas bisa digunakan untuk membeli seekor kambing. Dan sekarang, 1 dinar yang setara dengan 4,25 gram emas masih bisa digunakan untuk membeli seekor kambing pula.

- c. Dapat Dijadikan Agunan.** Selain dapat digunakan sebagai alat tukar, emas juga bisa digunakan sebagai sebuah agunan untuk mengajukan kredit atau hutang di bank. Ini tentu sangat berguna bagi orang yang ingin menambah modal usaha atau keperluan lainnya.
- d. Nilainya Jarang Turun.** Meskipun harga emas mengalami fluktuasi dari waktu ke waktu, namun dalam jangka panjang, nilai emas mempunyai tren harga yang selalu naik. Dalam jangka waktu 1 bulan, harga emas mungkin mengalami penurunan. Tapi jika di tarik jangka waktu yang lebih panjang, misalnya 10 tahun, harga emas selalu mengalami kenaikan.
- e. Perlindungan Nilai yang Universal.** Selain tak lekang oleh waktu, kelebihan-kelebihan emas lainnya adalah nilainya diakui di semua tempat dan semua Negara bahkan ketika terjadi gejolak politik dan keamanan. Misalnya ketika terjadi peperangan, emas tetap mampu melindungi nilai kekayaan pemiliknya. Lain halnya dengan uang kertas yang nilainya bisa jatuh dalam kondisi keamanan negara yang kritis. Sejarah membuktikan bahwa uang kertas bisa menjadi

tumpukan kertas tak bernilai di beberapa negara yang mengalami kekacauan, seperti di Rwanda atau Jerman ketika mengalami kekalahan perang.

D. Analisa Pembentukan Harga Emas Dunia

1. Transaksi Harian Emas Dunia

Selama ratusan tahun, emas telah dinilai sebagai mata uang global, komoditi, dan tentunya perhiasan. Seiring dengan perkembangan pasar keuangan pada dekade 1980 dan 1990-an, semakin banyak produk-produk keuangan yang dikembangkan dengan *underlying asset*-nya adalah emas.

Emas biasanya digunakan sebagai alat “jaga-jaga” ketika kondisi tak menentu. Hal ini masih berlaku sampai sekarang ini, namun emas juga mulai berkembang sebagai jenis investasi utama di luar pasar saham dan pasar uang.

Saat ini, ada lima pasar utama emas dunia, yaitu London (Inggris), New York (Amerika Serikat), Zurich (Swiss), Hong Kong (China), dan Sydney (Australia). Mekanisme perdagangan di pasar emas dunia umumnya menggunakan mata uang Dollar AS. Pasar emas dunia saling terhubung satu sama lain sehingga jam perdagangan emas menjadi 24 jam non-stop.

Dari kelima pasar utama dunia, Pasar Emas London (Loco London Gold) merupakan yang tertua. Di

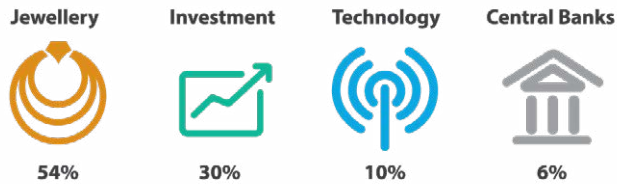
dalam pasar komoditas, istilah “Loco” berarti “di”. Berasal dari bahasa latin Locus yang berarti tempat. Loco London merepresentasikan basis perdagangan dan penyelesaian emas internasional di London. Pelaksanaan pasar ini di bawah naungan London Bullion Market Association (LBMA). Pasar emas London, dimulai sejak abad ke-17.

Pasar emas London merupakan pasar *Over-The-Counter* yang berarti perdagangan dilakukan secara langsung antara dua pihak yang terlibat. Pasar OTC berlangsung selama 24 jam sehari dan sebagian besar perdagangan dilakukan melalui telepon atau sistem *dealing* elektronik. Di pasar global, perdagangan emas di London hampir terselenggara sepanjang waktu di seluruh dunia.

2. Supply Demand Pembentukan Harga Emas Dunia

Harga di pasar emas dunia akan bergerak naik dan turun sesuai dengan faktor-faktor yang mempengaruhinya pada jam perdagangan global. Pergerakan nilai dan harga emas bergantung pada sejumlah faktor, seperti permintaan pasar, nilai mata uang (khususnya Dollar AS), harga komoditas lain (seperti minyak), situasi ekonomi global, dan perkembangan kondisi dunia (seperti perang, politik, bencana alam, dan lain-lain).

Gambar 2.9. Komposisi Permintaan Emas Dunia



Sumber: Hamdi, 2021

Ada dua cara atau metode dalam menentukan harga emas di pasar emas dunia, yaitu:

a. Harga Gold Fix

Harga emas ditentukan dua kali dalam sehari di London. Tentunya harga emas nantinya akan bergerak naik atau turun seiring dengan berjalannya waktu dan berubahnya faktor-faktor yang mempengaruhinya. Alasan dari penentuan harga ini adalah sebagai acuan atau patokan untuk menambah stabilitas.

Untuk harga emas tetap (London Fix) ditetapkan setiap hari pada pukul 10.30 GMT dan pada pukul 15.00 GMT. Gold fix didasarkan pada patokan harga emas di pasar emas London, tempat sebagian besar transaksi perdagangan emas dunia terjadi. Jadi terdapat perubahan harga selama dua kali untuk pagi dan sore.

Gold fix yang ditetapkan tiap hari inilah pedoman pada harga spot. Lalu harga Gold Fix ini ditentukan oleh London Bullion Market Association (LBMA).

Lembaga ini bertugas mendefinisikan standar emas, menentukan bagaimana praktik perdagangan yang baik, dan menentukan standar dokumentasi, yang semuanya berperan penting dalam penentuan harga emas.

b. Harga Gold Spot

Harga spot adalah harga emas yang paling banyak digunakan . Harga spot merupakan harga emas *real time* yang diperbarui setiap saat . Harga *spot* inilah yang dipublikasikan di situs situs web penjual emas dan menjadi dasar untuk menentukan harga di toko emas lokal . *Gold fix* berperan sebagai dasar untuk menentukan harga spot, namun harga *spot* sifatnya fluktuatif sepanjang hari, tergantung perkembangan dan reaksi pasar terhadap harga *gold fix* yang diumumkan pada 10.30 GMT dan 15.00 GMT.

3. Faktor Yang Mempengaruhi Harga Emas Dunia: Determinan Penentu Harga dan Volatilitas Harga Emas

Ada sejumlah faktor yang dapat mempengaruhi harga emas, yaitu (PEBS UI, 2021):

- a. Inflasi.** Inflasi global dan ekspektasi inflasi dapat mempengaruhi keputusan konsumen dan investor. Tingkat inflasi biasanya akan mempengaruhi kebijakan ekonomi di setiap negara. Tingkat inflasi yang sudah diprediksi

dalam bentuk persen akan dijadikan acuan untuk menetapkan tingkat suku bunga di negara tersebut. Pada umumnya, harga emas akan melonjak naik jika tingkat inflasi tersebut meleset, atau bahkan melebihi prediksi.

- b. Krisis Ekonomi.** Krisis moneter pada tahun 1998 dan 2008 termasuk ke dalam keriuhan atau kepanikan finansial. Ini merupakan faktor yang bisa membuat harga emas tiba-tiba melonjak tidak terkendali. Hal ini dikarenakan banyak masyarakat yang membeli emas untuk menyimpan kekayaannya daripada memegang uang tunai.
- c. Kenaikan Harga Minyak.** Ketika harga minyak mentah dunia naik secara signifikan, maka harga emas pun ikut mengalami kenaikan. Namun, dampaknya tidak langsung terasa.
- d. Permintaan Emas.** Harga emas akan terus naik jika permintaan emas dunia yang terus naik berbanding terbalik dengan pasokan emas yang ada. Inilah yang dinamakan sebagai hukum *supply demand*.
- e. Kondisi Politik di Dunia.** Suhu politik dunia yang tinggi karena ketegangan yang terjadi antar negara-negara di dunia dapat mempengaruhi harga emas. Pelaku pasar akan memilih investasi yang aman sebagai strategi *hedging*, yaitu emas. Instrumen lainnya, seperti valas, obligasi, dan

saham biasanya akan ditinggalkan sementara waktu.

Berdasarkan World Gold Council (2013), faktor-faktor yang dapat mempengaruhi performa emas antara lain:

- a. Nilai Tukar dan Inflasi.** Emas dapat menjadi pelindung untuk mengurangi risiko kehilangan daya beli akibat fluktuasi nilai tukar dan inflasi karena kuantitasnya yang tetap. Emas dapat menjadi alternatif penyimpanan nilai saat kondisi volatilitas yang tinggi.
- b. Tingkat Suku Bunga.** menjelaskan tentang biaya peluang dalam menyimpan uang relatif terhadap aset lainnya. Tingkat suku bunga yang tinggi dapat meningkatkan biaya untuk investasi pada emas. Interest rate dapat berfungsi sebagai opportunity cost untuk memegang cash atau membeli aset investasi.
- c. Tingkat Konsumsi dan Pertumbuhan Pendapatan.** Peningkatan pendapatan dapat meningkatkan proporsi pembelian aset investasi termasuk emas.
- d. Risiko Sistemik dan Periode Risiko Tinggi Dapat Mempengaruhi Harga Aset.** Pada periode dengan risiko tinggi, harga aset seperti emas dapat meningkat karena arus modal cenderung berpindah ke aset dengan potensi kerugian yang kecil.

e. Arus Modal Jangka Pendek Sebagai Sarana Penentuan Harga dan Sumber Likuiditas.

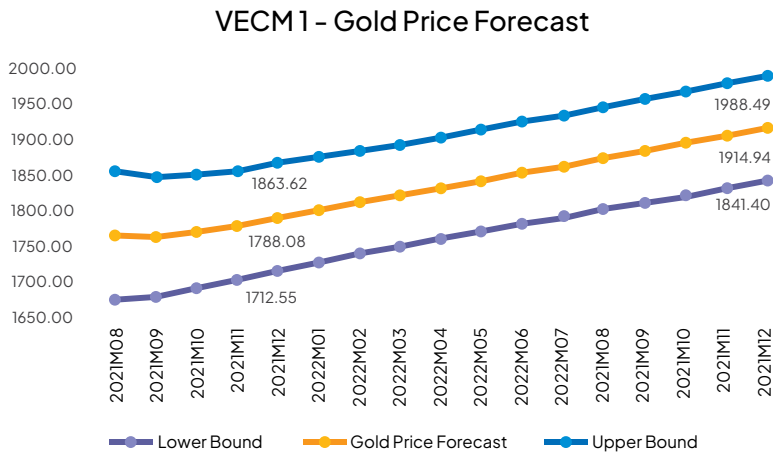
Emas sebagai instrumen investasi juga dapat terpengaruh terhadap momentum yang mempengaruhi arus modal dan perdagangan pada pasar modal yang tidak selalu berkaitan dengan penawaran dan permintaan emas.

f. Pengaruh dari Sisi Penawaran seperti produksi dan kemajuan teknologi juga dapat mempengaruhi harga emas. Pasokan atau ketersediaan emas untuk memenuhi permintaan/pembelian dapat mempengaruhi harga emas.

4. Proyeksi Harga Emas 2021–2022

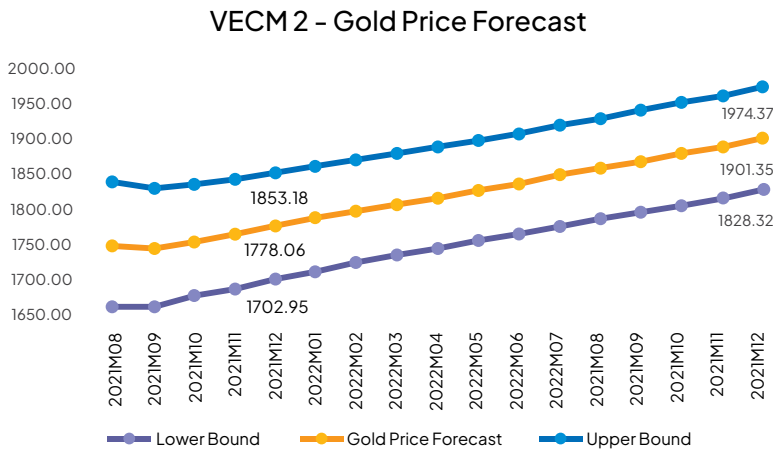
Berdasarkan penelitian yang dilakukan PEBS FEB UI (2021) dengan menggunakan hasil estimasi pada metode VECM (Vector Error Correction Model), proyeksi harga emas harga emas diprediksi akan mengalami kenaikan hingga akhir 2022. Sebagai gambaran, data yang digunakan adalah data bulanan yang berada pada periode Januari 2007 hingga Juli 2021.

Gambar 2.10. Grafik Proyeksi Harga Emas, Model 1



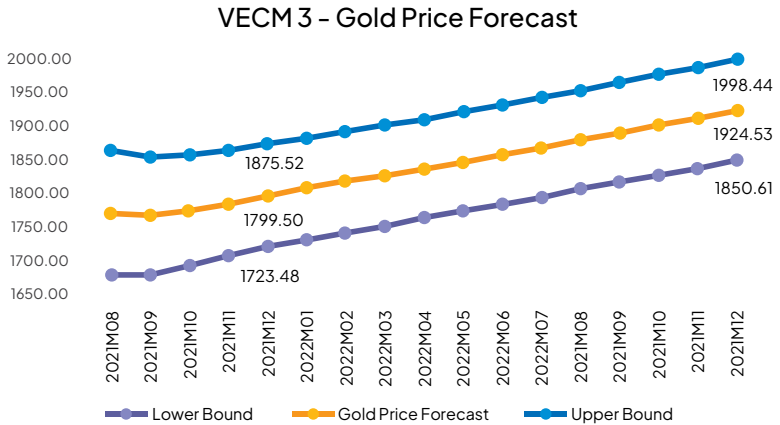
Sumber: PEBS FEB UI, 2021

Gambar 2.11. Grafik Proyeksi Harga Emas, Model 2



Sumber: PEBS FEB UI, 2021

Gambar 2.12. Grafik Proyeksi Harga Emas, Model 3



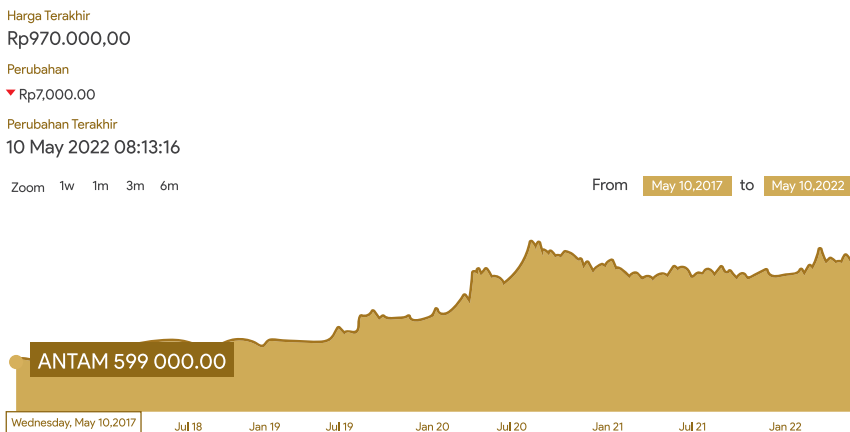
Sumber: PEBS FEB UI, 2021

Hasil proyeksi untuk Desember 2021 menunjukkan bahwa harga emas akan berada pada USD 1788.08 (model 1), USD 1778.06 (model 2), atau USD 1799.50 (model 3). Sementara, untuk Desember 2022, dengan asumsi pergerakan dari variabel yang digunakan tidak berubah secara signifikan, harga emas diproyeksikan akan berada pada USD 1914.94 (model 1), USD 1901.35 (model 2), atau USD 1924.53 (model 3).

Di sisi lain, riset World Gold Council (2022) menilai prospek investasi pada instrumen emas masih positif. Riset tersebut menyebutkan potensi investasi emas akan dipengaruhi oleh pemulihan ekonomi pasca pandemi virus Corona. Sementara Societe Generale (SocGen), Bank investasi Prancis, memprediksi harga emas akan tumbuh 7% - 10% pada tahun 2022.

Investasi emas dalam jangka panjang merupakan investasi yang dinilai menarik. Sebagai gambaran, investasi emas Antam telah tumbuh 66,54 % dalam lima tahun terakhir. Melansir laman Logam Mulia Antam, harga beli emas Antam (10/5/2022) ada diangka Rp 970 ribu per gram.

Gambar 2.13. Pertumbuhan Harga Emas Antam (2017 – 2022)



Sumber: Logam Mulia

Disisi lain, harga jual kembali (*buyback*) pada berada di level Rp 866 ribu per gram. Sementara harga emas Antam lima tahun lalu, melansir laman Logam Mulia, dipatok Rp 599 ribu per gram. Di sisi lain harga jual kembali (*buyback*) ditetapkan Rp 520 ribu per gram. Dengan demikian, ada selisih Rp 346 ribu per gram dibandingkan antara harga *buyback* pada 10 Mei 2017 dengan harga per 10 Mei 2022, atau ada kenaikan 66,54 persen dalam lima tahun.

Jika mengacu data di atas, dengan mempertimbangkan pertumbuhan konservatif, harga emas dapat tumbuh rata-rata 10% per tahun. Artinya, dalam lima tahun ke depan, harga emas diprediksi bisa menembus angka Rp 1,5 juta per gram.

Pergerakan Harga dan Strategi Investasi Emas

Pada awal Januari 2021, harga emas berkisar Rp 969.000 per gram. Harga ini mengalami peningkatan signifikan jika dibandingkan dengan harga awal 2020 yang sekitar Rp 771.000 per gram. Namun, pada akhir Maret 2021 harga emas mulai mengalami penurunan ke level Rp. 903.000 per gram. Di bulan berikutnya, harga emas terus berfluktuatif. Di pertengahan November 2021, harga emas sempat menyentuh Rp. 956.000 per gram. Akan tetapi, di bulan Desember, harga emas kembali turun Rp 933.000 per gram.

Lantas, bagaimana dengan tahun 2022? Pada dasarnya, pergerakan harga emas dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti tinggi rendahnya permintaan pasar, inflasi, nilai tukar mata uang, hingga kondisi ekonomi global yang masih memasuki masa pemulihan dari dampak Covid-19. Meski demikian, berdasarkan sejumlah kajian, salah satunya PEBS FEB UI, memperkirakan harga logam mulia di tahun 2022 akan berada di kisaran Rp 1,1 juta per gram.

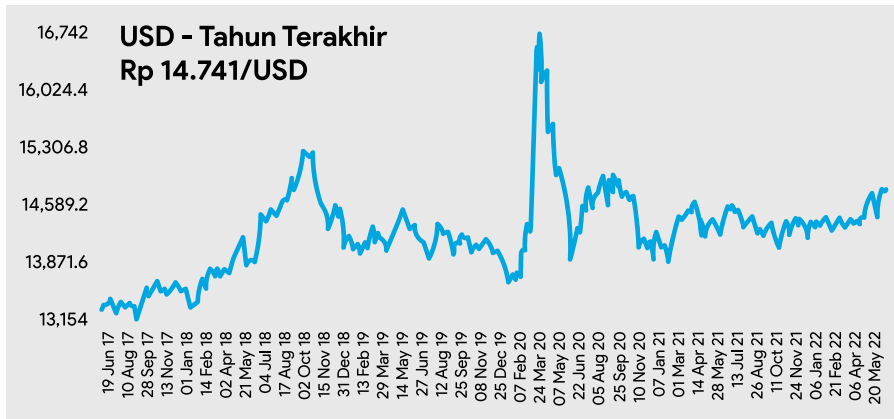
Memantau tren pergerakan harga emas merupakan salah satu kunci dalam melakukan investasi emas. Saat ini, mengecek pergerakan harga emas relatif mudah, bahkan dapat dilakukan melalui ponsel. Dengan mengamati pergerakan harga emas, investor dapat membeli emas ketika harganya sedang turun dan menjual kembali ketika harga sedang naik.

5. Prediksi Nilai Tukar Untuk Menentukan Harga Emas Dalam Negeri

Harga emas dalam negeri mengacu pada harga emas internasional yang dikonversi dari dolar Amerika Serikat (AS) ke dalam mata uang rupiah. Oleh karena itu, harga emas sangat dipengaruhi oleh pergerakan rupiah terhadap dolar AS. Apabila nilai tukar rupiah terhadap dolar AS melemah maka harga emas lokal menguat atau tinggi. Sebaliknya, bila nilai tukar rupiah menguat, maka harga emas lokal cenderung turun (lakuemas.com).

Sebagai gambaran, nilai tukar Rupiah sampai pertengahan tahun 2022 telah terdepresiasi sekitar 2,87% dibandingkan dengan level akhir 2021 yang berada di kisaran Rp14.300 per dolar AS. Bank Indonesia (BI), seperti dilansir *Bisnis.com* (2022) memperkirakan nilai tukar rupiah akan dapat menembus Rp 14.700 per dolar AS pada tahun 2022. Sementara nilai tukar rupiah pada tahun depan akan berada pada rentang Rp 14.400 hingga Rp 14.800 per dolar AS.

Gambar 2.14. Perkembangan Nilai Tukar Rupiah dalam 5 Tahun Terakhir



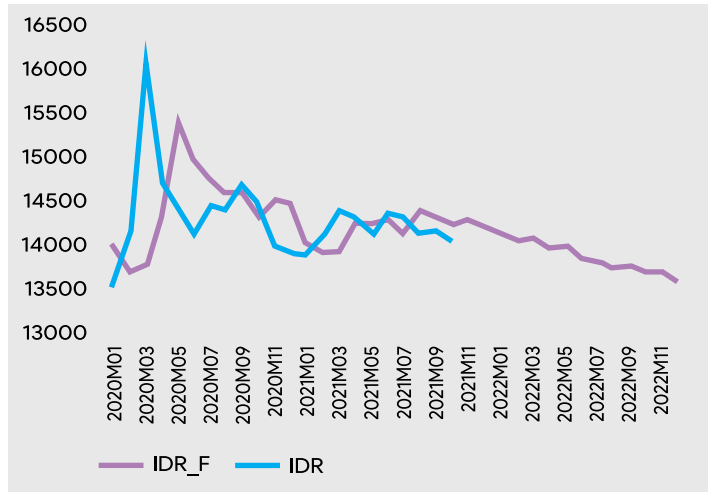
Sumber: kursdollar.org

Sementara, jika mengacu pada grafik perkembangan nilai tukar Rupiah terhadap Dollar AS dalam lima tahun terakhir (2017 – 2022), terlihat bahwa secara rerata nilai rupiah mengalami depresiasi terhadap Dollar AS.

Dari sisi investasi emas, tren penurunan nilai tukar memiliki korelasi positif terhadap kenaikan harga emas di pasar domestik. Jika tren depresiasi nilai tukar Rupiah terhadap Dollar AS terus berlanjut di masa-masa mendatang, maka harga emas secara teoritis berpotensi mengalami peningkatan.

Prediksi ini sejalan dengan hasil riset PEBS FEB UI (2021), dengan menggunakan model GARCH (*Generalized Autoregressive Conditional Heteroscedasticity*), di mana proyeksi nilai tukar rupiah 12 bulan ke depan diprediksi berada dalam tren menurun.

Gambar 2.15. Grafik Proyeksi Nilai Tukar Rupiah



Sumber: PEBS FEB UI, 2021

Berdasarkan proyeksi nilai tukar rupiah tersebut, selanjutnya dilakukan konversi untuk memproyeksi harga emas. Hasilnya, harga emas di tahun 2022 diperkirakan akan menguat di kisaran Rp 1,163 juta per gram hingga Rp 1,179 juta per gram (PEBS FEB UI, 2021).

Tabel 2.3. Proyeksi Harga Emas Tahun 2022 (per gram)

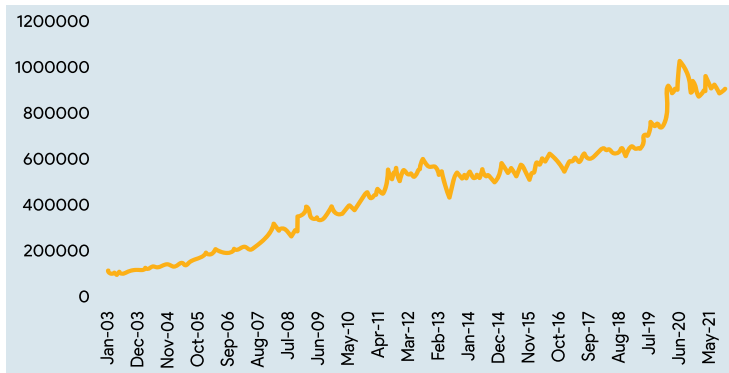
	Base (IDR)	Bear (IDR)	Bull (IDR)
Dec-22	1,171,050.07	1,162,942.81	1,179,157.33
Nov-22	1,163,691.25	1,155,634.93	1,171,747.68
Oct-22	1,146,443.64	1,138,506.72	1,154,380.56
Sept-22	1,080,492.12	1,073,011.79	1,087,972.45
Aug-22	1,089,809.13	1,082,264.30	1,097,353.96
Jul-22	1,062,423.95	1,055,068.71	1,069,779.20
Jun-22	1,056,173.83	1,048,861.86	1,063,485.81
May-22	1,051,170.19	1,043,892.86	1,058,447.52
Apr-22	900,808.07	873,783.83	927,832.52
Mar-22	895,147.12	895,147.12	895,147.12
Feb-22	881,879.72	881,879.72	881,879.72
Jan-22	831,147.78	831,147.78	831,147.78

Sumber: PEBS FEB UI, 2021

a. *Time Horizon* yang Layak dalam Berinvestasi Emas

Harga emas dunia sangat ditentukan oleh berbagai variabel makroekonomi global serta naik turunnya nilai tukar rupiah. Hasil proyeksi PEBS FEB UI (2021) menunjukkan bahwa dalam jangka pendek return dari investasi emas di dalam rupiah cukup terbatas di tahun 2022 sebesar 2,2%. Namun, jika melihat harga emas dalam satu siklus ekonomi global yang biasanya diukur dengan periode dari satu resesi ke resesi yang lain, return dari investasi emas cukup menguntungkan. Sebagai contoh, harga jual emas Januari 2008 berkisar Rp 650.000/gram pada saat Global Financial Crisis terjadi, kemudiannya menjadi Rp 914.000/gram ketika lockdown pertama terjadi di AS pada awal gelombang Covid-19.

Gambar 2.16. Grafik Trend Harga Emas 20 Tahun Terakhir (Rp/gram)



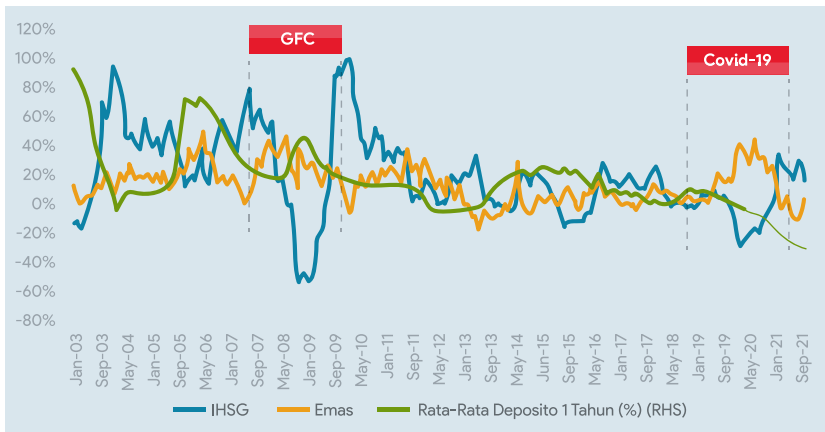
Sumber: goldprice.org

Kenaikan harga emas dalam satu siklus ekonomi tersebut sebesar 40,6%. Kenaikan harga emas kemungkinan akan terus berlanjut jika kembali terjadi perubahan terhadap siklus ekonomi dalam beberapa tahun ke depan. Dari data historis tersebut, PEBS FEB UI (2021) memperkirakan time horizon maksimum untuk berinvestasi emas berada direntang 7 hingga 10 tahun sesuai dengan tren siklus ekonomi yang biasa terjadi. Namun, untuk memantau kinerja investasi emas, diperlukan review terhadap pergerakan harga emas setiap tahunnya, khususnya untuk menentukan pergerakan harga emas dalam jangka pendek. Singkatnya, investasi emas sangat layak untuk dilakukan terutama di saat kondisi pasar modal global mengalami pemburuan akibat ekspektasi akan terjadinya resesi atau depresi dalam perekonomian global (PEBS FEB UI, 2021).

b. Kelayakan Investasi Emas

Berdasarkan teori, emas merupakan instrumen investasi yang dapat digunakan sebagai pelindung untuk mengurangi risiko kehilangan daya beli, terutama akibat fluktuasi nilai tukar dan inflasi. Hal ini karena kuantitas emas yang tetap dapat menjadi pilihan ketika sinyal resesi atau depresi ekonomi akibat *hyperinflation* atau *deflation* terjadi pada perekonomian global. Jika dikomparasi dengan indeks harga saham sebagai *return* investasi di instrumen saham dan rata-rata deposito perbankan satu tahun sebagai instrumen investasi di pendapatan tetap, ternyata emas memiliki *return* yang cukup menarik ketika perekonomian dunia sedang menghadapi krisis.

Gambar. 2.17. Grafik Komparasi Return Tahunan Emas, IHSG, dan Deposito 1 Tahun



Sumber: Bloomberg

Di tahun 2008, ketika puncak krisis keuangan global atau Global Financial Crisis (GFC), tercatat retrun emas sebesar 25% (yoy). Sementara return saham justru minus 51% (yoy) dan deposito 1 tahun perbankan hanya sebesar 8,75%. Sementara itu, di tahun 2020, ketika pandemi Covid-19 menyebabkan resesi akibat lockdown yang hampir terjadi di seluruh dunia, return emas tercatat sebesar 27% (yoy). Sebaliknya, saham minus -5% (yoy) dan deposito perbankan satu tahun perbankan sebesar 4,5%.

Selanjutnya, jika dihitung secara rata-rata selama 20 tahun terakhir, return emas tercatat sebesar 13% per tahun, saham sebesar 18% per tahun dan, deposito perbankan 1 tahun sebesar 6,7%. Hal ini semakin mempertegas peran krusial emas dalam mendiversifikasi risiko investasi ketika perekonomian dalam kondisi yang kurang baik.

6. Mitigasi Risiko Emas Terkait Volatilitas Harga

Investasi dalam bentuk instrumen emas berpotensi terpapar risiko fluktuasi harga akibat dari perubahan dari harga beli dan jual. Untuk mencegah hal tersebut dapat dilakukan sejumlah strategi sebagai berikut (bareksa.com):

a. Diversifikasi Investasi. Cara paling umum untuk mengurangi risiko dalam berinvestasi adalah dengan diversifikasi. Diversifikasi investasi artinya membagi dana investasi dalam berbagai instrumen berbeda, sehingga risiko bisa terbagi sekaligus kita bisa menikmati potensi imbal hasil beragam dalam berbagai kondisi pasar. Seperti pepatah dalam bahasa Inggris menyebutkan, “*Don’t put your eggs in one basket*,” investor sebaiknya menaruh dana investasi tidak dalam satu instrumen yang sama. Investasi emas sering disebut sebagai aset investasi aman (*safe haven*) dan harga emas dipercaya terus naik dalam jangka panjang. Akan tetapi, bila menaruh 100 persen harta dalam investasi emas juga tidak bijak, karena ada saatnya harga emas tidak tumbuh tinggi dan imbal hasilnya bisa tertinggal daripada aset lain.

b. Sesuaikan Profil Risiko. Profil risiko adalah seberapa besar tingkat toleransi investor terhadap risiko investasi. Investor yang berani mengambil risiko besar demi imbal hasil tinggi disebut sebagai investor agresif, atau pengambil risiko (*risk taker*). Sementara investor konservatif, lebih nyaman untuk memastikan dana pokoknya aman meski imbal hasilnya tidak terlalu tinggi. Dari profil risiko ini, investor bisa menyesuaikan porsi-porsi investasi di dalam berbagai aset. Bila termasuk investor agresif, mayoritas dana bisa

ditaruh di pasar saham atau investasi reksadana saham dan sebagian kecil ditaruh di pasar uang, atau logam mulia emas. Contoh diversifikasinya adalah, 60 persen direksadana saham, 20 persen di pasar uang, 10 persen di SBN dan 10 persen di emas. Untuk investor yang konservatif, porsi terbesar investasinya ada di instrumen dengan risiko rendah, seperti investasi emas, pasar uang, dan surat utang negara. Contoh diversifikasinya, 30 persen investasi emas, 30 persen di surat utang negara dan 40 persen di pasar uang.

- c. Cairkan di Waktu yang Tepat.** Diversifikasi menjadikan keragaman dalam aset investasi. Karena sifat yang berbeda dari tiap aset, ada saatnya satu aset tumbuh lebih tinggi daripada yang lainnya sehingga porsinya dalam portofolio berubah. Di saat satu aset sedang memberikan hasil yang tinggi, investor bisa mencairkannya untuk mewujudkan keuntungan. Contohnya, harga emas baru saja mencapai rekor tertinggi sepanjang masa akibat pandemi Covid-19, sementara pasar saham sedang melemah. Investor bisa menggunakan momen ini untuk mengambil keuntungan (*profit taking*) dengan menjual emasnya. Sebaliknya, ketika harga turun investortidakmenjualnyaagartidakmenanggung kerugian. Investor sebaiknya menyimpan emas itu sampai menunggu harganya naik kembali.

7. Metode Pembukuan Investasi Rekening Emas

a. Lingkup Transaksi

BPKH melakukan investasi syariah pada Rekening Emas yang dikelola oleh Lembaga Keuangan Syariah (LKS) yang diatur dan diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Investasi dilaksanakan BPKH dengan melakukan pembelian emas secara tidak langsung melalui penyetoran dana ke Rekening Emas di LKS. Transaksi pembelian emas tersebut menggunakan harga beli pasar dan akad *murabahah*.

Selanjutnya, emas yang dibeli BPKH tersebut akan disimpan pada LKS dalam bentuk saldo di Rekening Emas. Untuk itu, BPKH membayar biaya penyimpanan sebagai *ujrah* kepada LKS menggunakan akad *ijarah*.

Pada saat pencairan (*redemption*), BPKH dapat memilih untuk menerima dana tunai dari penjualan emas secara tidak langsung dari LKS menggunakan harga jual pasar atau menerima fisik emas dengan membayar biaya pencetakan kepada LKS.

Berdasarkan lingkup transaksi di atas, perlakuan akuntansi atas investasi pada Rekening Emas yang dilakukan BPKH meliputi:

- 1) Pengakuan awal, saat BPKH melakukan pembelian emas dengan cara menyetorkan dana ke Rekening Emas;
- 2) Setelah pengakuan awal, saat BPKH membayar biaya penyimpanan dan mengakui perubahan nilai wajar emas;
- 3) Penghentian pengakuan, saat BPKH melakukan pencairan (*redemption*) saldo dari Rekening Emas.

b. Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK)

Saat ini belum terdapat PSAK Syariah yang secara spesifik mengatur perlakuan akuntansi untuk investasi pada Rekening Emas sebagai satu kesatuan instrumen dari dua transaksi yang saling berhubungan. Pasalnya, PSAK 102: Akuntansi Murabahah dan PSAK 107: Akuntansi Ijarah mengatur perlakuan akuntansi untuk kedua akad dalam transaksi yang tidak saling berhubungan. PSAK 102 lebih tepat diterapkan dalam transaksi pembiayaan *murabahah*, sementara PSAK 107 lebih tepat diterapkan dalam transaksi penitipan emas secara fisik.

Dengan demikian, sesuai PSAK 25: Kebijakan Akuntansi, Perubahan Estimasi, dan Kesalahan, ketika belum ada PSAK spesifik yang mengatur

kebijakan akuntansi untuk suatu transaksi, maka manajemen perlu mempertimbangkan persyaratan dan panduan dalam PSAK yang berhubungan dengan masalah serupa dan terkait. Dalam transaksi investasi pada Rekening Emas ini, PSAK yang berhubungan dengan masalah serupa dan terkait adalah PSAK 50: Instrumen Keuangan dan PSAK 71: Saat Pengakuan Aset Keuangan.

c. Pengakuan Investasi pada Rekening Emas

Definisi Instrumen Keuangan (PSAK 50) adalah kontrak yang menimbulkan aset keuangan pada satu entitas dan liabilitas keuangan atau instrumen ekuitas pada entitas lainnya. Semenara Aset Keuangan adalah hak kontraktual untuk menerima kas atau aset keuangan lain dari entitas lainnya. Adapun Liabilitas Keuangan adalah kewajiban kontraktual untuk menyerahkan kas atau aset keuangan lain kepada entitas lainnya.

Investasi pada Rekening Emas menimbulkan aset keuangan bagi BPKH dalam bentuk hak kontraktual untuk menerima kas dari penjualan emas secara tidak langsung kepada LKS yang menjadi lawan transaksi (*counterpart*), pada saat pencairan (*redemption*). Investasi pada Rekening Emas juga menimbulkan liabilitas keuangan bagi LKS dalam bentuk kewajiban kontraktual untuk menyerahkan kas kepada BPKH pada saat pencairan (alternatif penyerahan fisik emas dengan membayar biaya

pencetakan kepada LKS cenderung tidak dipilih BPKH untuk meminimalkan biaya dan risiko). Dengan demikian, investasi pada Rekening Emas dapat diakui sebagai instrumen (aset) keuangan bagi BPKH.

PSAK 71 mengatur bahwa entitas mengakui aset keuangan atau liabilitas keuangan dalam laporan posisi keuangan, jika dan hanya jika, entitas menjadi salah satu pihak dalam ketentuan kontrak instrumen tersebut. Dengan demikian, saat pengakuan investasi pada Rekening Emas sebagai aset keuangan oleh BPKH adalah pada saat BPKH melakukan penyetoran dana ke Rekening Emas di LKS. Pada saat itu, BPKH telah menjadi pihak yang memiliki hak kontraktual sesuai ketentuan kontrak investasi pada Rekening Emas dengan LKS.

d. Pengukuran & Penyajian Aset Rekening Emas

Investasi pada Rekening Emas memiliki karakteristik arus kas: (1) Hanya terdiri dari pokok (*principal*) yang dapat diterima kembali dalam bentuk dana tunai atau fisik emas; dan (2) Tidak memiliki arus kas dari pembayaran imbal hasil karena investasi pada Rekening Emas hanya memiliki *return* dari capital gain (nilai saldo Rekening Emas bergantung pada harga pasar emas).

Oleh karena itu, investasi pada Rekening Emas tidak memenuhi *solely payment of principal and*

interest (SPPI) test dan harus diukur pada nilai wajar melalui laba rugi atau *fair value through profit or loss (FVTPL)*. Pengukuran FVTPL memerlukan mark to market terhadap harga pasar setiap tanggal pelaporan, namun tidak memerlukan provisi untuk penurunan nilai aset.

Berdasarkan kebijakan akuntansi BPKH saat ini yang diatur dalam Peraturan BPKH No. 4 Tahun 2019 tentang Akuntansi Pengelolaan Keuangan Haji, investasi dalam bentuk emas disajikan sebagai bagian dari investasi jangka pendek. Aturan ini memerlukan penyesuaian karena:

- 1) Belum secara spesifik menyebutkan investasi pada Rekening Emas;
- 2) Tidak mencerminkan horizon investasi pada Rekening Emas yang bersifat jangka panjang; dan
- 3) Lebih tepat disajikan sebagai pos tersendiri dalam Neraca, khususnya bila menggunakan format *unclassified* sesuai praktik umum dalam institusi keuangan.

8. Kesimpulan

Investasi emas merupakan salah satu opsi untuk alokasi investasi dalam pengelolaan Keuangan Haji sesuai amanat Undang Undang. Berdasarkan kajian PEBS FEB UI (2021) dengan menggunakan metode *cost and benefit analysis* dan pendekatan

ekonometrika untuk mengukur dan memprediksi volatilitas harga emas, dapat disimpulkan bahwa:

- a. Investasi emas *feasible* untuk dilakukan. Dengan mempertimbangkan struktur biaya dan juga profil risiko yang ada saat ini, jenis investasi emas yang paling sesuai untuk dilakukan oleh BPKH adalah dalam bentuk rekening emas. Sementara, investasi dalam bentuk emas batangan dapat dilakukan jika BPKH memiliki sarana, prasarana, dan prosedur mitigasi risiko operasional yang memadai.
- b. *Time horizon* yang optimal untuk berinvestasi emas berada di rentang 7 hingga 10 tahun sesuai dengan tren siklus ekonomi yang biasa terjadi. Untuk memantau kinerja investasi emas, diperlukan review terhadap pergerakan harga emas setiap tahunnya untuk menentukan pergerakan harga emas dalam jangka pendek.
- c. Return dari investasi emas per tahun berdasarkan data historis berkinerja lebih baik dibandingkan rata-rata deposito perbankan 1 tahun. Selain itu return investasi emas lebih baik jika dibandingkan return saham tahunan IHSG ketika perekonomian mengalami tren penurunan dan masuk ke dalam kondisi resesi.

E. Investasi Emas di Bursa Berjangka

1. Sekilas Bursa Berjangka

Berdasarkan UU Nomor 32 Tahun 1997 tentang Perdagangan Berjangka Komoditi sebagai landasan hukum pelaksanaan perdagangan berjangka di Indonesia, perdagangan berjangka adalah segala sesuatu yang berkaitan dengan jual-beli komoditi yang penyerahannya dilakukan di kemudian hari berdasarkan kontrak berjangka atau opsi atas kontrak berjangka.

Kontrak Berjangka adalah kontrak yang standar (*standardized contract*) dengan jumlah, mutu, jenis, tempat, dan waktu penyerahan yang telah ditetapkan terlebih dahulu. Oleh karena bentuknya yang standar itu, hanya harganya yang dinegosiasikan di bursa berjangka.

Selain itu, di dalam perdagangan berjangka terdapat kontrak-kontrak derivatif. Kontrak Derivatif adalah suatu kontrak yang sebagian besar nilainya berasal dari aset, kurs acuan, atau indeks sebagai acuan awal (*underlying*).

Perdagangan berjangka hanya berlangsung di pasar-pasar yang terorganisir (*organized market*) atau dikenal dengan Bursa Berjangka. Bursa Berjangka memperdagangkan kontrak berjangka

untuk berbagai komoditi (pertanian, perkebunan, pertambangan, atau produk-produk finansial, seperti mata uang, dan indeks saham)

Adapun unsur-unsur yang terkait dalam perdagangan berjangka, antara lain:

- a. **Unsur Pengawas.** UU No. 32 Tahun 1997 tentang perdagangan berjangka mengamanatkan pembentukan Badan Pengawas Perdagangan Berjangka Komoditi (Bappebti) sebagai lembaga pemerintah yang melakukan pembinaan, pengaturan, dan pengawasan kegiatan perdagangan berjangka sehari-hari di Indonesia.
- b. **Unsur Penyelenggara.** Unsur penyelenggara ada dua, yaitu Bursa Berjangka dan Lembaga Kliring Berjangka. Bursa Berjangka berfungsi menyediakan fasilitas bagi terselenggara serta terawasnya kegiatan transaksi kontrak berjangka agar sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Bursa ini berada di Jakarta yang biasa disebut dengan Bursa Berjangka Jakarta (BBJ). Lembaga Kliring Berjangka adalah lembaga pelengkap dari bursa berjangka yang berfungsi menyelesaikan dan menjamin *performance* seluruh transaksi yang dilakukan di bursa dan telah didaftarkan padanya. Lembaga Kliring berperan sebagai penjual terhadap pemegang posisi beli yang masih “terbuka” dan sebagai pembeli terhadap

pemegang posisi jual yang masih “terbuka”. Sehingga dalam perdagangan berjangka pembeli dan penjual tidak perlu saling bertemu atau saling mengenal karena dalam transaksi mereka diwakili oleh Lembaga Kliring. Lembaga Kliring ini di Indonesia disebut Lembaga Kliring Berjangka Indonesia (LKBI) yang berada di Jakarta.

c. Unsur Pelaku dan Penunjang. Unsur pelaku adalah adalah pialang berjangka, yaitu satu-satunya profesional yang boleh menerima amanat (order) dari nasabah dan meneruskannya untuk ditransaksikan di bursa. Urusan nasabah dalam hubungannya dengan bursa dan lembaga kliring akan diwakili oleh pialang berjangka. Unsur penunjang adalah penasihat berjangka dan pengelola sentra dana berjangka serta perbankan dan tenaga ahli bidang akuntansi, hukum, pergudangan, dan lembaga pengujian mutu.

d. Unsur Pengguna/Pemakai, yaitu dunia usaha dan masyarakat umum yang bertransaksi di Bursa Berjangka.

Ada dua manfaat utama perdagangan di bursa berjangka, yaitu:

a. Sarana Pengelola Resiko (*risk management*) melalui kegiatan lindung nilai (*hedging*) yang dilakukan dalam kontrak berjangka, akan dapat mengurangi dampak akibat risiko perubahan

harga hingga seminimal mungkin. Melalui perdagangan berjangka, produsen komoditi dapat menjual komoditi yang akan mereka panen beberapa bulan kemudian dengan harga yang telah ditetapkan oleh produsen berdasarkan perhitungan bisnisnya.

- b. Lindung nilai (*hedging*)** adalah suatu mekanisme proteksi terhadap resiko harga. Dapat dikatakan bahwa aktivitas lindung nilai itu terkandung substitusi sementara transaksi tunai (*cash transactions*) dengan transaksi pasar di masa yang akan datang. Mekanisme lindung nilai terdiri dari transaksi yang berlawanan antara posisi di pasar fisik dan posisi di pasar berjangka. Untuk melindungi pihak yang melakukan lindung nilai dari pengaruh pergerakan fisik yang tidak sesuai dengan perkiraan atau perhitungan sebelumnya.
- c. Sarana Pembentukan Harga (*price discovery*)** yang transparan dan wajar. Pada dasarnya, perdagangan berjangka merupakan salah satu alternatif pembentukan harga. Pembentukan harga digunakan untuk menjelaskan proses ketika pembeli dan penjual sepakat pada harga tertentu dan syarat jual-beli (*term of trade*) yang tertentu pula.
- d. Sarana Investasi.** Kelompok yang memanfaatkan bursa untuk tujuan investasi adalah kelompok yang dikenal dengan investor. Mereka memanfaatkan adanya perubahan

harga untuk mencari keuntungan, yaitu membeli kontrak berjangka pada saat harga rendah dan menjualnya pada saat harga tinggi. Jika yakin bahwa harganya akan turun, pada saat itu ia akan membeli kontraknya, begitu pula sebaliknya.

2. Emas sebagai Komoditi Bursa Berjangka

Emas merupakan salah satu komoditas yang diperdagangkan di bursa berjangka. Emas dapat dikategorikan sebagai komoditi sesuai UU No. 32 Tahun 1997 tentang Perdagangan Berjangka Komoditi sebagaimana telah diubah dengan UU No. 10 Tahun 2011 (UU PBK): “Komoditi adalah semua barang, jasa, hak dan kepentingan lainnya, dan setiap derivatif dari Komoditi, yang dapat diperdagangkan dan menjadi subjek Kontrak Berjangka, Kontrak Derivatif Syariah, dan/atau Kontrak Derivatif lainnya.”

Berikut beberapa kelebihan dari investasi emas berjangka (Diantoro Yimi, 2010)

- a. Tingkat keamanan investasi emas berjangka cukup tinggi dibandingkan dengan jenis investasi lainnya.
- b. Tingkat likuidasi dari investasi emas berjangka relatif tinggi.

Adapun kelemahan investasi emas berjangka adalah sifatnya yang berjangka, di mana pada saat

harga emas naik pada masa kontrak habis maka akan memperoleh keuntungan. Namun jika pada saat masa kontrak, harga emas menurun otomatis mengalami kerugian.

3. Mekanisme Perdagangan di Bursa Berjangka

UU No. 10/2011 tentang Perdagangan Berjangka Komoditi menyatakan perdagangan berjangka komoditi adalah segala sesuatu yang berkaitan dengan jual beli komoditi dengan penarikan margin dan dengan penyelesaian kemudian berdasarkan kontrak berjangka, kontrak derivatif syariah dan atau kontrak derivatif lainnya.

Perdagangan berjangka dilakukan di bursa berjangka yang memperdagangkan kontrak berjangka berbagai komoditi. Mekanisme kegiatan perdagangan berjangka ini adalah dengan melakukan transaksi kontrak berjangka di bursa berjangka.

Mekanisme perdagangan kontrak berjangka relatif lebih rumit daripada transaksi saham. Jika ingin melakukan pembelian saham, pialang bertindak sebagai perantara sehingga investor bisa membeli saham dari atau menjual saham kepada pihak lain melalui bursa saham. Akan tetapi, di perdagangan berjangka, jual beli diselenggarakan oleh Bursa

Berjangka Komoditas dan penyelesaian transaksi jual beli dilaksanakan oleh *central clearinghouse* yang di Indonesia dilaksanakan oleh Kliring Berjangka Indonesia (KBI).

Jadi, pembeli seolah-olah membeli produk dari *clearinghouse* dan penjual seolah-olah menjual kepada *clearinghouse*. Pelaksanaannya lewat sistem jaringan perdagangan antar komputerisasi yang secara integral dapat diakses oleh anggota bursa. Sistem perdagangan dan sistem penyelesaian berada dalam satu sistem jaringan komputerisasi integral antara Bursa Berjangka Komoditas dan *clearinghouse*. Pembeli dan penjual menempatkan pesanan beli dan pesanan jual lewat perantara (anggota bursa) dan transaksi jual beli berlangsung antar anggota bursa.

F. Aspek Syariah Investasi Emas

1. Istilah Emas dalam Al-Quran dan Hadist

Kata Emas (al-Dzahab) dalam Al-Quran disebutkan tidak kurang dari 10 kali, antara lain, dalam surat QS. Al-Taubah (9):34, QS. Ali Imran (3):91); (Q.S. Ali 'Imran : 14); (Q.S. Al-Hajj : 23); (Q.S. Al-A'raaf : 148); (Q.S. Al-Israa' : 93); (Q.S. Al-Waaqi'ah : 15); (Q.S. Faathir : 33); Q.S. Az-Zukhruf : 71. (Q.S. Az-Zukhruf : 53); dan (Q.S. At-Taubah : 35).

“Dijadikan indah pada (pandangan) manusia kecintaan kepada apa-apa yang diingini, yaitu: wanita-wanita, anak-anak, harta yang banyak dari jenis emas, perak, kuda pilihan, binatang-binatang ternak dan sawah ladang. Itulah kesenangan hidup di dunia dan di sisi Allah-lah tempat kembali yang baik (surga)”. (Q.S. Ali ‘Imran : 14).

“Sesungguhnya Allah memasukkan orang-orang beriman dan mengerjakan amal yang saleh ke dalam surga-surga yang di bawahnya mengalir sungai-sungai. Di surga itu mereka diberi perhiasan dengan gelang-gelang dari emas dan mutiara, dan pakaian mereka adalah sutera.” (Q.S. Al-Hajj/22: 23)

“Sesungguhnya orang-orang yang kafir dan mati sedang mereka tetap dalam kekafirannya, maka tidaklah akan diterima dari seseorang di antara mereka emas sepenuh bumi, walaupun dia menebus diri dengan emas (yang sebanyak) itu. Bagi mereka itulah siksa yang pedih dan sekali-kali mereka tidak memperoleh penolong.” (Q.S. Ali ‘Imran : 91).

“Hai orang-orang yang beriman, sesungguhnya sebahagian besar dari orang-orang alim Yahudi dan rahib-rahib Nasrani benar-benar memakan harta orang dengan jalan yang bathil dan mereka

menghalang-halangi [manusia] dari jalan Allah. Dan orang-orang yang menyimpan emas dan perak dan tidak menafkahkannya pada jalan Allah, maka beritahukanlah kepada mereka, [bahwa mereka akan mendapat] siksa yang pedih.” (Q.S. At-Taubah 34).

Sementara istilah Dirham, hanya disebutkan satu kali (QS. Yusuf (12) ayat 20); Dinar hanya disebutkan satu kali (QS. Ali Imran (3) ayat 75; dan Perak, disebutkan enam kali (QS. Ali Imran (3) ayat 14, QS. Al-Kahf (18) ayat 19)

Emas juga disebutkan dalam sejumlah Hadist. Misalnya, Hadis Nabi riwayat Muslim, Abu Daud, Tirmizi, Nasa’i, dan Ibn Majah, dengan teks Muslim dari ‘Ubadah bin Shamit, Nabi s.a.w. bersabda:

“Jika emas dijual dengan emas, perak dijual dengan perak, gandum dijual dengan gandum, sya’ir (salah satu jenis gandum) dijual dengan sya’ir, kurma dijual dengan kurma, dan garam dijual dengan garam, maka jumlah (takaran atau timbangan) harus sama dan dibayar kontan (tunai). Jika jenis barang tadi berbeda, maka silakan engkau membarterkannya sesukamu, namun harus dilakukan secara kontan (tunai).” (HR. Muslim no. 1587)

Hadis Nabi riwayat Muslim dari Abu Sa'id al-Khudri, Nabi s.a.w. bersabda:

"Janganlah kamu menjual emas dengan emas kecualisama(nilainya)danjanganlahmenambahkan sebagian atas sebagian yang lain;janganlahmenjual perak dengan perak kecuali sama (nilainya) dan janganlah menambahkan sebagian atas sebagian yang lain; dan janganlah menjual emas dan perak tersebut yang tidak tunai dengan yang tunai."

Hadis Nabi riwayat Muslim, Tirmidzi, Nasa'i, Abu Daud, Ibnu Majah, dan Ahmad, dari Umar bin Khatthab, Nabi s.a.w. bersabda:

"(Jual beli) emas dengan perak adalah riba kecuali (dilakukan) secara tunai."

Hadis Nabi riwayat Muslim dari Bara' bin 'Azib dan Zaid bin Arqam:

"Rasulullah s.a.w. melarang menjual perak dengan emas secara piutang (tidak tunai)."

2. Hukum Penggunaan Emas (Perbedaan *'Illat*)

Ulama Hanafiah dan Hanabilah (Imam al-Nakha'i, Imam al-Zuhri, Imam al-Tasuri, dan Imam Ishaq) berpendapat bahwa *'illat* hukum riba atas pertukaran emas dan perak adalah timbangan (diukur dengan cara ditimbang), maka berlakulah hukum riba atas setiap pertukaran benda sejenis yang diukur dengan timbangan seperti pertukaran besi, timah, seng (*zinc*), emas, perak, daging, gula dan setiap benda yang ditimbang, maka benda-benda tersebut tidak boleh diperjualbelikan kecuali beratnya sama dan dibayar secara tunai.

Sementara, Ulama Malikiah dan Syafi'iah berpendapat bahwa *'illat* hukum riba atas emas dan perak adalah uang (*al-nuqud/al-tsamaniyyah*). Adapun Muhammad Abu Zahrah berpendapat bahwa *'illat* diharamkannya pertukaran emas dan perak adalah karena berkedudukan sebagai *mi'yar*/standar harga. Oleh karena emas dan perak adalah dua jenis batu berharga secara intrinsik dan karenanya dijadikan standar harga bagi benda-benda lainnya.

Di sisi lain, Shalih Ibn Muhammad al-Sulthan menegaskan bahwa *'illat* hukum diharamkannya pertukaran emas dengan emas dan perak dengan perak adalah *tsamaniyyah*, merupakan penetapan *'illat* hukum yang bersifat berkelid-berkelindan;

karena penentuan '*illat* tersebut dapat menjelaskan dua fakta hukum; yaitu:

- a. Uang sekarang berupa uang kertas (bukan dibuat dari emas atau perak); meskipun bukan emas, tapi uang berfungsi sebagai *tsaman* (standar nilai [*qimah*]); meskipun tidak disebut dalam hadits sebagai harta *ribawi*, tetapi sesungguhnya pertukaran uang dengan uang harus diberlakukan hukum *ribawi*; dan
- b. Adanya perhiasan (*sil'ah*) yang berupa bejana atau benda-benda unik lainnya, maka diberlakukan hukum *riba*, padahal perhiasan tidak berkedudukan sebagai standar/*tsaman*/harga.

3. Pandangan Ulama tentang Emas dan Perak

Imam Ghazali mengatakan bahwa Allah menciptakan dinar dan dirham sebagai hakim (pemutus) dan *mutawassith* (penengah, mediator) terhadap harta-harta yang lain untuk mengukur nilai atau harganya. Sementara Ibn Khaldun berpendapat Allah menciptakan dua logam emas dan perak sebagai nilai (*qimah*) bagi semua harta. Adapun Sarkhasi menilai emas dan perak, seperti apapun bentuknya, diciptakan Allah sebagai substansi harga. Ulama lainnya, Al-Maqrizi menegaskan bahwa tidak pernah diperoleh suatu berita dari umat mana pun yang

menyatakan bahwa mereka telah membuat mata uang dari selain emas dan perak, baik pada masa terdahulu maupun pada masa sekarang

Terhadap pendapat-pendapat di atas, Hayil ‘Abd al Hafidz Yusuf memberikan catatan sebagai berikut:

- a. Penggunaan emas dan perak sebagai *atsman* (harga, nilai) oleh masyarakat didasarkan pada budaya dan tradisi (*‘urf*), bukan didasarkan pada ketentuan syariah Islam.
- b. Pernyataan al-Maqrizi, “tidak pernah diperoleh suatu berita dari umat manapun yang menyatakan bahwa mereka telah membuat mata uang dari selain emas dan perak, baik pada masa terdahulu maupun masa sekarang” tidak sesuai kenyataan karena sejumlah ulama mengakui keabsahan uang selain emas dan perak.

4. Hukum Jual Beli Emas

Secara global, terdapat dua pendapat ulama tentang jual beli emas dengan uang kertas secara angsuran:

- a. Pendapat pertama: haram; ini adalah pendapat mayoritas ulama, dengan argumen (*istidlal*) berbeda-beda. Argumen paling menonjol dalam pendapat ini adalah bahwa uang kertas dan emas merupakan *tsaman* (harga, uang); sedangkan *tsaman* tidak boleh diperjualbelikan

kecuali secara tunai. Hal ini berdasarkan hadis 'Ubadah bin al-Shamit bahwa Nabi s.a.w. bersabda, 'Jika jenis (harta *ribawi*) ini berbeda, maka jualbelikanlah sesuai kehendakmu apabila dilakukan secara tunai.'

- b. Pendapat kedua: boleh (jual beli emas dengan angsuran). Pendapat ini didukung oleh sejumlah *fuqaha* masa kini; di antara yang paling menonjol adalah Syeikh Abdurahman As-Sa'di. Meskipun mereka berbeda dalam memberikan argumen (istidlal) bagi pandangan tersebut, hanya saja argumen yang menjadi landasan utama mereka adalah pendapat yang dikemukakan oleh Syeikh al-Islam Ibnu Taymiyah dan Ibnul Qayyim mengenai kebolehan jual beli perhiasan (terbuat emas) dengan emas, dengan pembayaran tangguh. Mengenai hal ini Ibnu Taymiyyah menyatakan dalam kitab al-Ikhtiyarat.

Oleh karena itu, mengenai hukum jual beli emas secara angsuran, ulama berbeda pendapat sebagai berikut:

- a. Dilarang; dan ini pendapat mayoritas *fuqaha*, dari mazhab Hanafi, Maliki, Syafi'i, dan Hambali;
- b. Boleh; dan ini pendapat Ibnu Taimiyah, Ibnu Qayyim dan ulama kontemporer yang sependapat.

Ulama yang melarang mengemukakan dalil hadis-hadis tentang riba, yang antara lain menegaskan: “Janganlah engkau menjual emas dengan emas, dan perak dengan perak, kecuali secara tunai.” Mereka menyatakan, emas dan perak adalah *tsaman* (harga, alat pembayaran, uang), yang tidak boleh dipertukarkan secara angsuran maupun tangguh, karena hal itu menyebabkan riba.

Ulama yang mengatakan boleh mengemukakan dalil sebagai berikut:

- a. Bahwa emas dan perak adalah barang (*sil'ah*) yang dijual dan dibeli seperti halnya barang biasa, dan bukan lagi *tsaman* (harga, alat pembayaran, uang).
- b. Manusia sangat membutuhkan untuk melakukan jual beli emas. Apabila tidak diperbolehkan jual beli emas secara angsuran, maka rusaklah kemaslahatan manusia dan mereka akan mengalami kesulitan.
- c. Emas dan perak setelah dibentuk menjadi perhiasan berubah menjadi seperti pakaian dan barang, dan bukan merupakan *tsaman* (harga, alat pembayaran, uang). Oleh karenanya tidak terjadi riba. Riba (dalam pertukaran atau jual beli) antara perhiasan dengan harga (uang), sebagaimana tidak terjadi riba (dalam pertukaran atau jual beli) antara harga (uang) dengan barang

lainnya, meskipun bukan dari jenis yang sama.

- d. Sekiranya pintu (jual beli emas secara angsuran) ini ditutup, maka tertutuplah pintu utang piutang, masyarakat akan mengalami kesulitan yang tidak terkira.

Berdasarkan hal-hal di atas, maka pendapat yang banyak digunakan di Indonesia adalah boleh jual beli emas dengan angsuran, karena emas adalah barang, bukan harga (uang), untuk memudahkan urusan manusia dan menghilangkan kesulitan mereka. Pendapat ini terutama mengacu pada pandangan sejumlah ulama berikut:

- a. Syaikh 'Ali Jumu'ah, mufti al-Diyar al-Mishriyah, al-Kalim al-Thayyib Fatawa 'Ashriyah, al-Qahirah: Dar al-Salam, 2006, h. 136: Boleh jual beli emas dan perak yang telah dibuat atau disiapkan untuk dibuat dengan angsuran pada saat ini di mana keduanya tidak lagi diperlakukan sebagai media pertukaran di masyarakat dan keduanya telah menjadi barang (*sil'ah*) sebagaimana barang lainnya yang diperjualbelikan dengan pembayaran tunai dan tangguh. Pada keduanya tidak terdapat gambar dinar dan dirham yang dalam (pertukarannya) disyaratkan tunai dan diserahterimakan sebagaimana dikemukakan dalam hadis riwayat Abu Sa'id al-Khudri bahwa Rasulullah saw bersabda: "Janganlah kalian menjual emas dengan emas kecuali dengan

ukuran yang sama, dan janganlah menjual emas yang *gha'ib* (tidak diserahkan saat itu) dengan emas yang tunai.” (HR. al-Bukhari). Hadis ini mengandung ‘*illat* bahwa emas dan perak merupakan media pertukaran dan transaksi di masyarakat. Ketika saat ini kondisi itu telah tiada, maka tiada pula hukum tersebut, karena hukum berputar (berlaku) bersama dengan ‘*illatnya*, baik ada maupun tiada. Atas dasar itu, maka tidak ada larangan *syara'* untuk menjualbelikan emas yang telah dibuat atau disiapkan untuk dibuat dengan angsuran.

- b. Pendapat Syekh Abdullah bin Sulaiman al-Mani' dalam *Buhuts fi al-Iqtishad al-Islamiy*, (Bayrut: al-Maktab al-Islami, 1996), h. 322: Status emas dan perak lebih dominan fungsinya sebagai *tsaman* (alat tukar, uang) dan bahwa *nashsh* sudah jelas menganggap keduanya sebagai harta *ribawi*, yang dalam mempertukarkannya wajib adanya kesamaan dan saling serah terima di majelis akad sepanjang jenisnya sama, dan saling serah terima di majelis akad dalam hal jual beli sebagiannya (emas, misalnya) dengan sebagian yang lain (perak), kecuali emas atau perak yang sudah dibentuk (menjadi perhiasan) yang menyebabkannya telah keluar dari arti (fungsi) sebagai *tsaman* (harga, uang); maka ketika itu, boleh ada kelebihan dalam mempertukarkan

antara yang sejenis (misalnya emas dengan emas yang sudah menjadi perhiasan) tetapi tidak boleh ada penangguhan, sebagaimana telah dijelaskan pada keterangan sebelumnya.”

c. Pendapat peserta Rapat Pleno DSN-MUI pada hari Kamis, tanggal 20 Jumadil Akhir 1431 H/03 Juni 2010 M.

1) Hadis-hadis Nabi yang mengatur pertukaran (jual beli) emas dengan emas, perak dengan perak, serta emas dengan perak atau sebaliknya, mensyaratkan, antara lain, agar pertukaran itu dilakukan secara tunai; dan jika dilakukan secara tidak tunai, maka ulama sepakat bahwa pertukaran tersebut dinyatakan sebagai transaksi riba; sehingga emas dan perak dalam pandangan ulama dikenal sebagai *amwal ribawiyah* (barang *ribawi*).

2) Jumhur ulama berpendapat bahwa ketentuan atau hukum dalam transaksi sebagaimana dikemukakan dalam point 1 di atas merupakan *ahkam mu'allalah* (hukum yang memiliki 'illat); dan 'illat-nya adalah *tsamaniyah*, maksudnya bahwa emas dan perak pada masa *wurud* hadis merupakan *tsaman* (harga, alat pembayaran atau pertukaran, uang).

3) Uang yang dalam literatur *fiqh* disebut dengan *tsaman* atau *nuqud* (jamak dari *naqd*)

didefinisikan oleh para ulama, antara lain: “*Naqd* adalah sesuatu yang dijadikan harga (*tsaman*) oleh masyarakat, baik terdiri dari logam atau kertas yang dicetak maupun dari bahan lainnya, dan diterbitkan oleh lembaga keuangan pemegang otoritas.”

- 4) Dari definisi tentang uang di atas dapat dipahami bahwa sesuatu, baik emas, perak maupun lainnya termasuk kertas, dipandang atau berstatus sebagai uang hanyalah jika masyarakat menerimanya sebagai uang (alat atau media pertukaran) dan berdasarkan pendapat Muhammad Rawas Qal’ah Ji, diterbitkan atau ditetapkan oleh lembaga keuangan pemegang otoritas. Dengan kata lain, dasar status sesuatu dinyatakan sebagai uang adalah adat (kebiasaan atau perlakuan masyarakat).
- 5) Saat ini, masyarakat dunia tidak lagi memperlakukan emas atau perak sebagai uang, tetapi memperlakukannya sebagai barang (*sil’ah*). Demikian juga, Ibnu Taymiyah dan Ibnu al-Qayyim menegaskan bahwa jika emas atau perak tidak lagi difungsikan sebagai uang, misalnya telah dijadikan perhiasan, maka emas atau perak tersebut berstatus sama dengan barang (*sil’ah*).

- 6) Berdasarkan hal-hal tersebut di atas dan dengan memperhatikan *qaidah ushul al-fiqh* dan *qaidah fiqh*, maka saat ini syarat-syarat atau ketentuan hukum dalam pertukaran emas dan perak yang ditetapkan oleh hadis Nabi sebagaimana tidak berlaku lagi dalam pertukaran emas dengan uang yang berlaku saat ini.

5. Ketentuan Investasi Emas menurut DSN-MUI

Fatwa DSN-MUI Nomor 77/DSN-MUI/V/2010 tentang Jual-Beli Emas Secara Tidak Tunai, mengatur ketentuan jual-beli emas secara tidak tunai adalah:

- a. Jual beli emas secara tidak tunai, baik melalui jual beli biasa atau jual beli *murabahah*, hukumnya boleh (*mubah, ja'iz*) selama emas tidak menjadi alat tukar yang resmi (uang).
- b. Harga jual (*tsaman*) tidak boleh bertambah selama jangka waktu perjanjian meskipun ada perpanjangan waktu setelah jatuh tempo
- c. Emas yang dibeli secara tidak tunai boleh dijadikan jaminan (*rahn*)
- d. Emas yang dijadikan jaminan tidak boleh dipindahkan kepemilikannya

DSN-MUI pada tahun 2020 memberikan penjelasan kepada industri/badan terkait dengan transaksi emas digital dan investasi pada instrumen emas, Dalam penjelasan tersebut disebutkan beberapa ketentuan sebagai berikut:

a. Ketentuan Jual Beli Emas

- a) Dalam hal emas yang dijual dalam produk emas fisik yang diserahterimakan secara *on-spot* atau tunai (*naqdan*), maka berlaku ketentuan (*dhawabith*) dan batasan (*hudud*) sebagaimana terdapat dalam substansi Fatwa DSN-MUI No. 110/DSN-MUI/IX/2017 tentang Akad Jual Beli.
- b) Dalam hal emas yang dijual itu tidak tersedia pada saat akad dan akan diserahterimakan kemudian, maka berlaku *dhawabith* dan *hudud* sebagaimana terdapat dalam Fatwa DSN-MUI No. 05/DSN-MUI/IV/2000 tentang Jual Beli Salam.
- c) Seluruh kesepakatan terkait dengan harga, objek jual beli (*mabi'*), dan kesepakatan lain harus dimuat dalam perjanjian, baik melalui tulisan, korespondensi, media online ataupun media lainnya sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.
- d) Pada dasarnya pengakhiran (*faskh/iqalah*) transaksi emas boleh dilakukan sesuai kesepakatan kedua belah pihak.

b. Ketentuan Jual Beli Emas Dengan Akad Salam

- a) Alat bayar harus diketahui bentuk dan jumlahnya, sah secara hukum Indonesia serta diserahterimakan (dibayarkan) pada saat kontrak disepakati dan tidak boleh dalam bentuk pembebasan utang.
- b) Spesifikasi emas harus jelas dan dapat diakui sebagai utang-piutang (*dain*), meliputi: 1) Jenis emas termasuk kategori bersertifikat atau tidak bersertifikat dan 2) Karatase dan *gramasi*.
- c) Harus jelas waktu dan tempat serta cara penyerahan sesuai kesepakatan.
- d) Penyerahan dan penerimaan boleh dilakukan berdasarkan prinsip *gabdh hukmi* atau *qabdh haqiqi*.
- e) *Qabdh hukmi* baru terjadi apabila emas sudah menjadi tertentu (*mu`ayyan*) baik melalui sertifikat maupun seri dan dicatat (dalam rekening) sebagai milik pembeli (nasabah) sehingga dapat dibedakan kepemilikan yang satu dari yang lainnya serta dapat dilihat (*mari'an*) atau dapat diserahterimakan secara fisik (*qabdh haqiqi*).
- f) Jika emas dimiliki oleh beberapa pihak sehingga kepemilikan tiap pihak itu adalah bagian tak tertentu maka porsi kepemilikan

nasabah atas satuan unit emas yang diserahterimakan harus tercatat secara jelas dan terlindungi kepemilikannya.

- g) Pembeli (nasabah) tidak boleh menjual emas sebelum menerimanya.
- h) Pembeli (nasabah) tidak boleh mengubah spesifikasi emas, kecuali berdasarkan kesepakatan.
- i) Penjual harus punya kemampuan penyerahan emas pada waktu penyerahan (*lqudrah al-taslim*).
- j) Penjual tidak boleh menjual emas yang sudah menjadi milik nasabah secara penuh (telah dilakukan *qabdh*).

c. Ketentuan Penyimpanan Emas

- a) Dalam hal emas yang dimiliki oleh nasabah disimpan di LKS dan nasabah membayar *ujrah* sebagai kompensasinya maka berlaku *dhawabith* dan *hudud* sebagaimana dalam Fatwa DSN-MUI No. 112/DSN-MUI/IX/2017 tentang Akad *Ijarah*
- b) Berdasarkan akad *ijarah*, LKS bertindak sebagai pemberi jasa penyimpanan (*mu'jir*) wajib menjaga emas tersebut dan wajib menggantinya apabila terjadi kerusakan atau hilang yang disebabkan karena kelalaian atau menyalahi kesepakatan.

- c) Selama emas disimpan oleh LKS, LKS wajib menjaga emas milik nasabah dan tidak boleh mengalihkan kepemilikan emas tersebut kepada pihak lain termasuk tidak boleh memanfaatkannya dalam bentuk apa pun.
- d) Penyimpanan emas dapat dilakukan oleh pihak ketiga dengan mematuhi peraturan perundang-undangan yang berlaku terkait aspek keamanan dan kehati-hatian yang memungkinkan untuk diakses oleh pihak yang berwenang.

d. Ketentuan Serah Terima Emas

- 1) LKS boleh menetapkan persyaratan tertentu seperti minimum gram yang boleh dicetak dan sejenisnya selama syarat-syarat tersebut disetujui dan disepakati oleh nasabah.
- 2) Dalam hal nasabah berkehendak untuk mengambil fisik emas, maka LKS berkewajiban menyerahkan emas tersebut kepada nasabah,
- 3) jika kepemilikan nasabah itu *juz'un musya'* bersama pemilik emas yang lain maka boleh dilakukan *al-farz* (segregasi) dengan tanpa merugikan pemilik lainnya,
- 4) Dalam hal pemisahan fisik emas atau *farz al-hishah* (segregation) memerlukan biaya maka biaya tersebut menjadi tanggungan LKS sebagai penjual, sedangkan biaya pengiriman

emas dapat dibebankan kepada nasabah sebagai pemilik emas.

5) Jika pemisahan fisik emas tidak dapat atau sulit dilakukan maka:

a) Dalam hal gramasi dan karatasnya tersedia dilakukan pembayaran tunai kepada nasabah untuk pembelian emas yang gramasi dan karatasnya sama dengan miliknya semula.

b) Dalam hal gramasi dan karatasnya tidak tersedia dilakukan pembayaran harga kepada nasabah secara tunai berdasarkan harga yang berlaku pada saat itu atau sesuai kesepakatan.

6) Selama emas disimpan oleh LKS, LKS wajib menjaga emas milik nasabah dan tidak boleh mengalihkan kepemilikan kepada pihak lain termasuk tidak boleh memanfaatkannya dalam bentuk apa pun.

e. Ketentuan Investasi Emas dalam Bentuk Rekening Emas

1) Sistem pembelian emas dalam bentuk rekening emas harus memenuhi ketentuan dapat diserahkan (*qudrah al-taslim*) pada saat pemilik rekening emas akan mengambil emasnya;

- 2) Sistem pembelian emas dalam bentuk rekening emas, harus memenuhi kriteria emas sebagai komoditas (*sil'ah*) sehingga harus jelas (*mu'ayyan*) baik secara fisik maupun secara porsi (*hishshah*).
- 3) Untuk menghindari mudarat dan moral *hazard* dalam transaksi rekening emas, sistem dan mekanisme jual-beli emas dalam bentuk rekening emas harus dalam pengawasan pihak otoritas untuk menjamin emas yang terjual sama dengan jumlah fisik emas yang ada, sehingga tidak akan terjadi penggelembungan jumlah (*bubble*) antara fisik emas dengan rekening emas.
- 4) Pembeli (LKS) boleh menjual emas setelah emas efektif masuk dalam rekening emas (*qabdh hukmi*).
- 5) Sistem dan mekanisme penjualan emas dalam bentuk rekening emas harus mengikuti ketentuan dalam peraturan perundang-undangan yang berlaku.

f. Ketentuan Jual Beli Emas Dalam Bentuk Digital

- 1) Sistem penjualan emas dan sistem penjualan porsi emas dalam bentuk digital harus dalam pengawasan pihak otoritas untuk menjamin bahwa emas yang terjual harus sama dengan jumlah fisik emas yang ada, sehingga tidak

akan terjadi penggelembungan (*bubble*) antara fisik emas dengan rekening emas.

- 2) Sistem dan mekanisme penjualan emas dalam bentuk digital harus mengikuti ketentuan dalam peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Hukum Investasi Rekening Emas

Saat ini, salah satu bentuk investasi emas yang sedang populer adalah Rekening Emas, yaitu membeli emas dan kemudian menitipkan emasnya tersebut pada Lembaga Keuangan Syariah (LKS), misalnya produk Tabungan Emas dari Pegadaian. Lantas, bagaimana hukum investasi Rekening Emas tersebut?

Jika merujuk fatwa DSN MUI Nomor 77/DSN-MUI/VI/2010 tentang Jual-Beli Emas secara Tidak Tunai maka menabung emas (rekening emas) adalah boleh (halal), dengan catatan emas yang dibeli tersebut ada (bukan emas fiktif), jelas spesifikasinya, serta bisa diserahkan, baik saat pembelian maupun penitipan.

Menurut Oni Sahroni, Anggota DSN MUI (2020) ada empat alasan mengapa tabungan emas diperbolehkan. Pertama, menabung emas adalah layanan pembelian dan penjualan emas dengan fasilitas titipan dengan harga yang terjangkau. Menabung emas juga merupakan layanan penitipan saldo emas yang memudahkan masyarakat untuk berinvestasi emas. Intinya, beli kemudian dititipkan ke bank syariah sebagai tabungan sehingga yang ditabung bukan uang, melainkan emas.

Kedua, saat emas tersebut dibeli secara tunai, emasnya harus ada dan bisa diserahkan karena itu menjadi salah satu rukun jual beli. Sebaliknya, membeli emas fiktif itu tidak diperbolehkan karena merugikan pembeli dan berbagai pihak. Saat emas tersebut diperjualbelikan secara daring dan tidak tunai (uang tunai dan emas

diserahterimakan kemudian), harus jelas kriteria dan spesifikasinya agar sesuai dengan keinginan pembeli (terhindar dari gharar dan tidak merugikan).

Ketiga, saat diserahterimakan, emas yang sudah dimiliki tersebut itu harus jelas wujudnya, seperti jenis karatnya, dan serinya. Begitu pula saat emas tersebut dititipkan oleh pemiliknya di LKS, jelas hak dan kewajibannya. Apakah jasa penitipan tersebut berbayar atau tidak, kapan dan bagaimana emas tersebut diserahterimakan, serta siapa yang bertanggung jawab atas biaya segregasi atau pemotongan dan biaya pengirimannya.

Keempat, tempat atau perusahaan yang menjual produk menabung emas tersebut adalah perusahaan yang legal dan diawasi oleh otoritas sebagai mitigasi risiko agar terhindar dari penyimpangan. Dari aspek fikih prioritas dan syariah, menabung emas di lembaga keuangan syariah itu lebih baik dan lebih berkah karena produk menabung emasnya diawasi oleh otoritas dan Dewan Pengawas Syariah di institusi tersebut.

G. Investasi Rekening Emas di Pegadaian

Tabungan emas menjadi salah satu instrumen investasi yang cukup diminati oleh masyarakat. Menginvestasikan uang dengan emas batangan diyakini mampu menjaga nilai mata uang dari inflasi karena harga emas batangan yang cenderung terus mengalami kenaikan.

Selain itu, menyimpan uang dalam bentuk emas memang relatif mudah dilakukan. Itulah mengapa emas menjadi salah satu pilihan tempat menabung yang digemari masyarakat. Namun bagi sebagian masyarakat, membeli emas batangan secara

langsung, harganya cukup mahal. Oleh karena itu, Pegadaian berinovasi dengan produk investasi rekening emas atau tabungan emas.

Adapun yang menjadi dasar hukum menabung emas di Pegadaian adalah:

- a. Fatwa DSN MUI No 77/DSN MUI/V/2010 Tentang Jual Beli Emas Secara Tidak Tunai
- b. Surat OJK 17 Februari 2016, Hal: Produk Pegadaian Tabungan Emas
- c. Surat OJK 9 Oktober 2019, Hal: Persetujuan Produk Tabungan Emas PT Pegadaian persero
- d. Surat OJK 8 Oktober 2019, Hal: Persetujuan kegiatan Usaha Tabungan Emas yang dilakukan berdasarkan prinsip Syariah PT Pegadaian persero

Tabungan Emas Pegadaian adalah layanan jual beli emas dengan cara membeli emas dalam bentuk logam mulia 24 karat lewat fasilitas selayaknya nasabah menabung. Jadi, melalui produk ini, nasabah bisa menyicil untuk investasi di emas batangan 24 karat.

Nasabah dapat melakukan setor uang tunai untuk ditabung di tabungan emas Pegadaian dalam jumlah berapa pun. Nantinya, uang yang terkumpul akan dikonversikan ke dalam gram emas batangan sesuai dengan harga emas 24 karat yang berlaku saat itu.

Saldo uang yang terkumpul di rekening nasabah selanjutnya bisa dicairkan dalam bentuk uang tunai atau dalam bentuk emas batangan fisik, tentunya dengan harga emas logam mulia 24 karat yang berlaku saat akan mencairkan uang.

Tabungan Emas Pegadaian juga relatif mudah dilakukan. Ini karena pembelian Pegadaian Tabungan Emas bisa dilakukan di semua kantor cabang Pegadaian yang tersebar di pelosok Tanah Air. Selain itu, modal berinvestasi Tabungan Emas Pegadaian juga relatif terjangkau, karena nasabah bisa menabung emas mulai dari 0,01 gram.

Dikutip dari laman resmi Pegadaian, untuk membuka tabungan emas di Pegadaian nasabah hanya perlu mendatangi *outlet* Pegadaian terdekat. Selain itu, pembukaan tabungan emas Pegadaian juga bisa dilakukan melalui *online* via aplikasi Pegadaian Digital.

Jika rekening tabungan emas Pegadaian sudah dibuat, maka pemilik rekening bisa melakukan *top up* atau menyetor uang untuk pembelian emas batangan. *Top up* Pegadaian tabungan emas bisa dilakukan melalui *outlet* Pegadaian, ATM, aplikasi, dan agen Pegadaian. Untuk transaksi *top up* Pegadaian tabungan emas tersebut bisa mulai dari pembelian emas paling kecil 0,01 gram dan maksimal 100 gram per hari. Setiap transaksi *top up*

nantinya akan menambah jumlah saldo emas yang ada di rekening.

Saldo tabungan emas Pegadaian ini kemudian bisa dicairkan menjadi emas batangan fisik jika beratnya sudah memenuhi. Selain itu, saldo emas bisa dijual langsung ke Pegadaian dengan harga *buyback*. Cetakan emas batangan bisa didapatkan dengan masa tunggu antara 15 sampai dengan 45 hari sesuai dengan lokasi kantor cabang Pegadaian.

Di balik sejumlah kelebihanannya, Tabungan Emas Pegadaian juga memiliki sejumlah kekurangan.

Pertama, Pegadaian akan mengenakan tarif atau biaya cetak jika saldo emas tersebut akan ditukar menjadi emas batangan fisik.

Kedua, pencetakan emas batangan dari saldo tabungan emas di Pegadaian hanya bisa dilakukan di kantor cabang pembukaan rekening. Sehingga permohonan pencetakan emas batangan tak bisa dilakukan di kantor cabang lainnya.

Ketiga, saat pencetakan emas atau pencairan tabungan emas Pegadaian, nasabah harus menysikan saldo 0,1 gram agar tabungan emas Pegadaian tetap aktif.

Keempat, untuk setiap pembukaan tabungan emas Pegadaian akan dikenakan biaya administrasi yang besarnya sudah disebutkan di atas, termasuk

biaya untuk penyimpanan per tahun sebesar Rp 30.000.

Kelima, saldo emas Pegadaian tabungan emas tidak bisa langsung dikonversi menjadi emas batangan fisik karena harus menunggu beberapa hari di kantor cabang pembukaan.

Keenam, harga pembelian kembali atau *buyback* yang lebih rendah ketimbang harga beli emas dari Pegadaian. Sehingga investasi tabungan emas Pegadaian hanya menguntungkan untuk panjang, bukan untuk investasi jangka pendek.

03



BAB 3

PELUANG, TANTANGAN DAN MITIGASI INVESTASI EMAS BPKH

A. Peluang Investasi Emas

Saat ini, emas dicari tidak hanya untuk membuat perhiasan, tetapi juga digunakan dalam pembuatan perangkat elektronik, medis dan investasi. Harga emas (Maret 2021) telah berada di atas USD 1.700 per ounce. Meskipun harga ini telah turun lebih dari USD 300 dari September 2020, namun harga tersebut masih naik jauh jika dibandingkan harga emas 50 tahun lalu yang berada di bawah USD 100.

Kebutuhan terhadap cadangan devisa dan permintaan bank sentral merupakan salah satu sumber permintaan penting untuk logam emas tersebut. Umumnya, bank sentral menyimpan mata uang kertas dan emas sebagai cadangan. Ketika bank sentral mendiversifikasi cadangan moneter dalam bentuk emas, lebih banyak dari mata

uang kertas yang telah dikumpulkan, harga emas biasanya naik. Tidak heran jika banyak negara di dunia memiliki cadangan yang terutama terdiri dari emas.

Permintaan terhadap emas yang tinggi dari bank sentral di seluruh dunia ini berbanding terbalik dengan produksi emas dunia. Sebagai gambaran, produksi tambang emas tahun 2010 sekitar 2.500 ton. Sepuluh tahun kemudian, produksi emas meningkat jadi 3.260 ton. Namun, meskipun meningkat selama rentang waktu tersebut, produksi penambangan emas tidak berubah secara signifikan sejak 2016. Salah satu alasannya adalah bahwa “emas mudah” telah habis ditambang. Oleh karenanya, penambang kini harus menggali lebih dalam untuk mengakses cadangan emas berkualitas.

Fakta bahwa emas lebih sulit untuk diakses menimbulkan masalah tambahan: penambang terkena bahaya tambahan, dan dampak lingkungan meningkat. Singkatnya, biaya produksi/ penambangan emas menjadi lebih mahal untuk mendapatkan lebih sedikit emas. Hal inilah yang menjadi salah satu penyebab harga emas menjadi lebih tinggi.

1. Peluang Emas sebagai Cadangan Devisa

Cadangan devisa berbentuk emas adalah emas batangan yang dimiliki oleh bank sentral. Bank nasional ini melindungi kekayaan negara untuk memastikan negara memiliki dana cukup untuk memenuhi janji pembayaran yang dilakukan oleh pemerintah kepada rakyat dalam bentuk mata uang atau ke negara lain.

Survei yang dilakukan World Gold Council menemukan fakta bahwa emas masih dinilai sebagai sumber cadangan devisa yang menarik bagi bank sentral di seluruh dunia. Sebanyak 25% responden dari bank sentral di seluruh dunia mengatakan mereka memiliki rencana untuk meningkatkan cadangan emas mereka, naik dari 21% tahun lalu (World Gold Council, 2022).

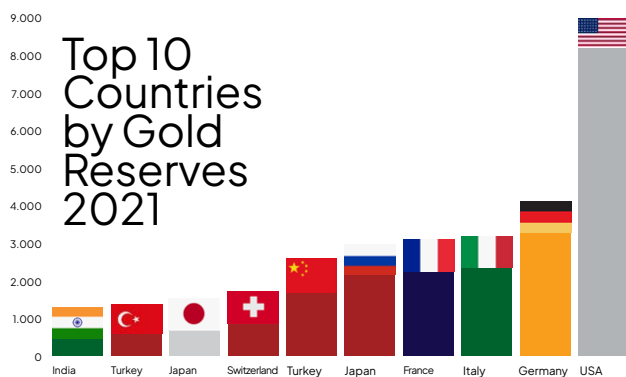
Fakta tersebut sejalan dengan artikel ETF Trends yang menemukan bahwa sejak tahun 2010, bank sentral di seluruh dunia telah berubah dari penjual bersih emas menjadi pembeli bersih emas. Hal ini menunjukkan bahwa bank sentral senang menyimpan cadangan mereka dalam emas, yang secara historis dipandang sebagai aset *safe-haven*.

Sebagai gambaran, Turki adalah pembeli emas terbesar pada tahun 2019, diikuti oleh Rusia, Polandia, dan Cina. Secara keseluruhan, pemerintah dunia membeli total 650 ton emas pada tahun 2019,

turun sedikit dari 656 ton yang dibeli pada tahun 2018. Namun, tidak setiap bank sentral adalah pembeli emas. Venezuela telah menjual cadangan emasnya untuk mendukung pemerintahnya yang sedang berjuang keluar dari krisis ekonomi. (Holmes, 2019)

Di sisi lain, Bank Sentral Amerika Serikat masih berada di posisi teratas pemilik cadangan devisa emas terbesar dunia dalam satu dekade terakhir. Bank Sentral Amerika Serikat memiliki lebih dari 8.000 ton emas di brankasnya. Jumlah ini hampir sebanyak gabungan tiga negara berikutnya.

Gambar 3.1. Sepuluh Negara Pemilik Cadangan Emas Terbesar



Sumber: Tradingeconomics

Cadangan emas India cukup tinggi untuk membuat mereka masuk 10 besar negara itu menargetkan emas untuk menyamai 10% dari keseluruhan cadangan negara. Cadangan emas India pada tahun 2021 adalah 703,71 ton. Sedangkan Turki

adalah negara ke-9 yang memiliki cadangan emas terbesar pada tahun 2021 dengan cadangan emas sebanyak 712,38 ton.

Setelah Turki, negara negara yang memiliki cadangan emas tertinggi berturut turut adalah Jepang sebanyak 845,98 ton, Swiss sebanyak 1.040,01 ton, China sebanyak 1.948,32 ton, Rusia sebanyak 2.292,33 ton, Prancis sebanyak 2.436,34 ton, Italia sebanyak 2.451,86 ton, Jerman sebanyak 3.359,14 ton dan Negara dengan cadangan emas paling banyak adalah Amerika Serikat sebanyak 8.133,53 ton.

2. Peluang Emas sebagai Alat Lindung Nilai

Banyak peneliti telah mempelajari kemampuan emas sebagai alat lindung nilai (*hedging*) dari risiko inflasi. Lindung nilai adalah upaya untuk mengurangi atau meminimalisir risiko kerugian dari aset yang mengalami penurunan nilai. Adapun inflasi dapat diartikan sebagai kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan terus menerus dalam jangka waktu tertentu.

Sejumlah penelitian menemukan bahwa emas terbukti secara empiris dapat menjadi alat lindung nilai yang efektif terhadap inflasi di AS dan berbagai negara maju. Cara kerja emas sebagai alat lindung nilai sederhana, yaitu saat inflasi meningkat, begitu

juga harga emas. Bahkan, jika inflasi naik secara drastis dan jauh melampaui perkiraan, harga emas pun relatif akan meningkat dengan nilai yang mengimbangi kenaikan inflasi.

Selain itu, harga emas umumnya berbanding terbalik dengan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS. Jika nilai Rupiah terhadap Dolar AS meningkat maka harga emas cenderung melemah. Sebaliknya, jika nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS melemah maka harga emas cenderung meningkat. Hal ini karena ada peningkatan permintaan emas saat dolar melemah dan sebaliknya ketika dolar menguat. Oleh karena itu, emas dapat digunakan sebagai alat lindung nilai risiko volatilitas nilai tukar.

3. Peluang Emas sebagai Aset Perhiasan

Harga emas dipengaruhi oleh teori dasar penawaran dan permintaan. Jika permintaan barang konsumsi perhiasan emas meningkat, harga emas berpeluang naik. Sebaliknya jika permintaan perhiasan emas menurun, harga emas juga berpotensi melemah.

Pada 2019, perhiasan menyumbang sekitar setengah dari permintaan emas, yang berjumlah lebih dari 4.400 ton (World Gold Council, 2020). Cina, India, dan Amerika Serikat adalah konsumen emas yang terbesar untuk perhiasan dalam hal volume.

Tabel 3.1. Tabel Konsumsi Emas Perhiasan Berdasarkan Negara (Ton)

Country	2013	2014	2015	2016	2017
India	442.37	745.70	986.3	864	974
Greater China	376.96	428.00	921.5	817.5	1120.1
United States	150.28	128.61	199.5	161	190
Turkey	75.16	74.07	143	118	175.2
Saudi Arabia	77.75	72.95	69.1	58.5	72.2
Russia	60.12	67.50	76.7	81.9	73.3
United Arab Emirates	67.60	63.37	60.9	58.1	77.1
Egypt	56.68	53.43	36	47.8	57.3
Indonesia	41.00	32.75	55	52.3	68
United Kingdom	31.75	27.35	22.6	21.1	23.4
Other Persian Gulf Countries	24.10	21.97	22	19.9	24.6
Japan	21.85	18.50	-30.1	7.6	21.3
South Korea	18.83	15.87	15.5	12.1	17.5
Vietnam	15.08	14.36	100.8	77	92.2
Thailand	7.33	6.28	107.4	80.9	140.1
Total	1466.86	1770.71	2816.3	2477.7	3126.3
Other countries	251.6	254.0	390.4	393.5	450.7
World Total	1718.46	2024.71	3206.7	2871.2	3577

Sumber: Amutha, 2022

Mengacu pada data GFMS Gold Survey (2017) total konsumsi emas perhiasan dunia adalah 3.577 ton. Adapun total rata-rata konsumsi emas perhiasan berbagai negara selama 5 tahun (2013 – 2017) adalah 1.473,87 ton. Angka ini jauh meningkat dibandingkan bahwa total konsumsi perhiasan emas lima tahun lalu, yaitu 1.718,46 ton selama tahun 2013.

Di sisi lain, Cina menempati urutan pertama dalam hal konsumsi perhiasan emas dengan 1.120,1 ton, diikuti oleh India dengan 974 ton dan Korea Selatan menempati urutan terakhir dengan 17,5 ton.

4. Peluang Emas sebagai Perisai Krisis

Selama masa ketidakpastian ekonomi, seperti yang terlihat selama masa resesi ekonomi, lebih banyak orang beralih ke investasi emas karena nilainya yang bertahan lama. Emas sering dianggap sebagai “tempat berlindung yang aman” bagi investor selama masa yang penuh gejolak.

Ketika ekspektasi pengembalian (*return*) investasi yang diharapkan dari instrumen seperti obligasi, ekuitas, dan real estat turun, minat dalam investasi emas dapat meningkat, hal ini akan menaikkan harganya.

Oleh karena itu, emas dapat digunakan sebagai lindung nilai untuk melindungi terhadap peristiwa ekonomi seperti devaluasi mata uang atau inflasi. Selain itu, emas juga dipandang memberikan perlindungan selama periode ketidakstabilan politik.

Efektivitas emas sebagai instrumen lindung nilai dan *safe-haven* untuk pasar keuangan telah diselidiki secara ekstensif dalam berbagai literatur. Hasilnya, emas terbukti dapat bertindak sebagai perisai lindung nilai.

Konsensus dalam literatur adalah bahwa ada beberapa bukti bahwa emas memainkan peran sebagai lindung nilai dan tempat berlindung yang aman, terutama di pasar saham AS dan

Eropa, termasuk menunjukkan bahwa emas telah menunjukkan sifat *safe haven* selama krisis Covid-19 (Gomis-Porqueras et al., 2020).

5. Peluang Emas sebagai Instrumen Investasi

Secara keseluruhan, pembelian emas sebagai instrumen investasi pada 2019 adalah 1.271,7 ton. Angka ini, merujuk data World Gold Council, mewakili lebih dari 29% dari total permintaan untuk emas dunia (Folger, 2021).

Salah satu bentuk instrumen investasi emas yang populer adalah Exchange Traded Funds (ETF) Emas. ETF telah menjadi salah satu inovasi instrumen investasi keuangan yang dianggap paling penting dalam beberapa tahun terakhir. ETF adalah perwalian dari suatu unit investasi unit yang dimaksudkan untuk mereplikasi atau meniru indeks pasar yang mendasarinya (Dhabolkar, 2020).

Meskipun ada perbedaan, ETF memiliki beberapa kesamaan tujuan dan karakteristik dengan reksa dana indeks (Omar et al., 2021). Satu jenis ETF adalah ETF Emas. ETF emas adalah surat berharga dengan skema reksa dana terbuka dan menginvestasikan uang yang dikumpulkan dari investor dalam emas batangan standar pemurnian 99,5%.

Ketiga, berinvestasi emas menjadi lebih mudah melalui Exchange Traded Funds (ETFs) emas

dibandingkan dengan pasar keuangan lainnya. ETF emas telah merangsang sisi permintaan emas karena menjadi semudah berdagang seperti apa adanya. untuk memperdagangkan saham atau saham apa pun (WGC, 2008).

Secara umum korelasi emas dan instrumen investasi keuangan lainnya, seperti saham, berbanding terbalik. Artinya, ketika harga emas naik, harga di pasar saham akan turun. Secara historis telah diamati bahwa ketika pasar saham paling pesimis, emas berkinerja sangat baik.

Dalam jangka pendek ada dua alasan utama mengapa harga emas meningkat drastis. *Pertama*, dalam periode di mana pasar keuangan global ambruk dan ekonomi global berada dalam resesi, investor kurang mempercayai pasar keuangan sebagai investasi yang dapat diandalkan. Akibatnya, mereka beralih ke investasi lain yang memiliki kestabilan tinggi, seperti pasar emas. Dengan kata lain, pasar emas beroperasi sebagai jenis asuransi terhadap pergerakan ekstrem dalam nilai aset tradisional selama pasar keuangan tidak stabil.

Kedua, devaluasi dolar AS versus mata uang lainnya, dan inflasi internasional dengan harga minyak yang tinggi adalah alasan mengapa perusahaan besar melakukan lindung nilai emas terhadap fluktuasi dolar AS dan inflasi. Ini berarti bahwa perdagangan

emas akan mengimbangi potensi pergerakan nilai riil di pasar jangka pendek terhadap inflasi dan volatilitas dolar AS.

Dalam jangka panjang, ada tiga alasan utama kenaikan harga emas. *Pertama*, produksi tambang secara bertahap berkurang di beberapa tahun terakhir. Peningkatan biaya penambangan, penurunan eksplorasi dan kesulitan dalam menemukan deposit baru adalah beberapa faktor yang mungkin berkontribusi pada penurunan produksi tambang ini.

Kedua, investasi institusional dan ritel memiliki ekspektasi rasional ketika pasar tidak pasti. Oleh karena itu mereka menyimpan emas dalam portofolio investasi mereka karena lebih likuid atau dapat dipasarkan di pasar keuangan yang tidak stabil.

B. Tantangan Investasi Emas

Investasi adalah sebuah aktivitas untuk meningkatkan aset dan bertujuan mendapatkan keuntungan atas aset yang dimiliki. Meskipun emas merupakan instrumen investasi yang cukup menarik namun ada beberapa tantangan yang harus dipertimbangkan saat memilih instrumen ini.

1. Tantangan Likuiditas

Likuiditas adalah salah satu tantangan terbesar dari investasi emas. Ketika tujuan investor adalah untuk menyimpannya untuk waktu yang lebih singkat, investor mungkin tidak mendapat keuntungan karena kenaikan harga emas belum signifikan dan adanya potongan biaya dari komisi agen atau *dealer*.

Oleh karena itu, investasi emas membutuhkan kesabaran. Emas adalah pilihan instrument investasi yang lebih tepat untuk model jangka panjang sehingga tidak terlalu sesuai untuk investasi jangka pendek. Dengan demikian, jika memutuskan untuk investasi dengan logam mulia emas, maka harus bersiap untuk menyimpan emas dalam waktu yang lama.

Sebagai ilustrasi, harga emas per gram dari tahun 2010 adalah sekitar Rp 300 ribu. Sementara pada tahun 2020, emas mengalami peningkatan menjadi kurang lebih Rp 700 ribu. Berarti jika berinvestasi emas di tahun 2010 dan dijual pada tahun 2020, akan membuahkan hasil sekitar Rp 400 ribu per gram.

Namun, perlu diperhatikan bahwa nilai keuntungan ini belum mempertimbangkan nilai inflasi dari tahun ke tahun. Dengan mempertimbangkan data dari BPS di mana dalam 10 tahun terakhir Indonesia mengalami rata-rata inflasi sebesar 3%. Hal ini berarti secara praktis investasi dengan batangan

emas memerlukan jangka waktu panjang sebelum terlihat memberikan keuntungan (vncojewellery.com, 2019).

2. Tantangan Modal

Harga emas saat ini telah berada di kisaran Rp 900 ribu per gram. Artinya, untuk berinvestasi emas bagi sebagian masyarakat, dibutuhkan modal kecil. Sebagai ilustrasi, jika penghasilan per bulan seseorang Rp 4 juta, maka hampir 25 % dari gajinya harus ia sisihkan jika ingin berinvestasi 1 gram emas.

Tantangan kebutuhan modal lebih besar akan dihadapi investor jika bermaksud berinvestasi dalam batangan emas dengan ukuran besar (misalnya 1 kilogram). Selain karena modal yang dibutuhkan menjadi sangat besar, investasinya juga menjadi kurang likuid. Dari sisi dana, investor harus menyediakan uang sebanyak Rp 900 ribu x 1.000 gram atau hampir Rp 1 miliar.

Sementara dari sisi kelancaran aset (likuid), menjual emas batangan 1 kilogram akan lebih sulit daripada menjual batangan emas 1 gram. Hal ini karena penjual harus lebih dulu menemukan pembeli yang memiliki dana cukup dan tertarik untuk mengakuisisi emasnya.

3. Tantangan Hasil Investasi

Manfaat investasi emas mungkin perlu diperhatikan untuk penggunaan jangka panjang. Dengan demikian, komoditas ini mungkin tidak memberikan pengembalian bulanan atau tahunan seperti real estat, bursa saham, atau sertifikat deposito. Investor hanya bisa mendapatkan keuntungan dengan menjual kembali emas yang dimiliki.

Emas merupakan investasi yang mempunyai reputasi bahwa harganya stabil dan selalu naik. Info ini tidak sepenuhnya benar. Nilai emas dipengaruhi oleh beberapa hal, seperti penguatan kurs dolar Amerika, nilai inflasi suatu negara dan suku bunga bank.

Selain itu, jika berinvestasi dalam perhiasan emas, tingkat pengembalian akan lebih kecil daripada jika berinvestasi dalam bentuk batangan. Alasannya, harga emas tidak hanya mempengaruhi harga perhiasan, biaya produksi juga menentukannya.

Namun, saat berinvestasi emas batangan, perlu juga dipertimbangkan faktor pajak. Berdasarkan Peraturan Menteri Keuangan Nomor 34/PMK.10/2017, penjualan kembali emas batangan dengan nominal lebih dari Rp 10 juta dikenakan PPh Pasal 22 sebesar 1,5% bagi pemegang NPWP. Adapun, bagi yang tidak punya NPWP, potongan pajak lebih besar, yaitu 3%.

Hal lain yang juga perlu diperhatikan adalah terkait disparitas harga jika investasi emas dilakukan dalam bentuk batangan dibandingkan investasi dalam bentuk tabungan (rekening) emas. Disparitas ini terjadi karena munculnya biaya atau ongkos cetak untuk tabungan emas jika ingin di cetak dalam bentuk fisik Batangan. Berikut ini adalah biaya cetak yang dikenakan oleh pegadaian Ketika Tabungan Emas dicetak dalam bentuk fisik.

Tabel 3.2. Biaya Cetak Emas Batangan (Dalam Rp)

Denominasi	Biaya Cetak						
	Cetakan ANTAM	Cetakan ANTAM RETRO	Cetakan UBS	Cetakan Galeri24	Cetakan UBS Disney	Cetakan Lotus Archi	Cetakan Dinar
1 Gram	120.000		80.000	60.000		90.000	
2 Gram	140.000		125.000	90.000	125.000		
5 Gram	250.000		200.000	175.000	200.000	250.000	
10 Gram	420.000		350.000	300.000	350.000	350.000	
25 Gram	750.000		500.000				
50 Gram	1.400.000		750.000				
100 Gram	2.750.000		1000.000				
250 Gram	6.500.000		2.500.000				
500 Gram	13.000.000		4.500.000				
1.000 Gram	25.000.000	15.000.000	7.500.000				
1/4 Dinar							110.000
1/2 Dinar							210.000

*Tanggal Update 17-Januari-2022

4. Tantangan Keamanan

Koin atau batangan emas tidak seperti aset lain yang dapat di simpan di laci meja atau rak catatan investor. Logam mulia ini harus disimpan dalam penyimpanan khusus dan aman. Salah satu tantangan dalam berinvestasi emas adalah mempertahankan tingkat keamanan yang tinggi untuk menjaganya.

Bahkan jika investor memilih layanan dari perusahaan atau bank investasi emas, bank atau perusahaan akan mengenakan biaya untuk memberikan keamanan. Biaya perlindungan dan pemeliharaan ini mungkin akan mahal jika dihitung secara keseluruhan untuk penyimpanan jangka panjang.

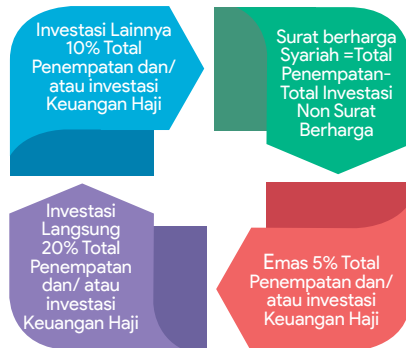
Selain itu, ada tantangan lain ketika akan bertransaksi emas, yaitu menemukan pembeli asli, mengonfirmasi penjual asli, dan membuktikan emas yang ditransaksikan adalah asli. Kemampuan mengidentifikasi keaslian dan kemurnian emas menjadi tantangan keamanan dalam berinvestasi emas. Orang biasa akan cenderung sulit untuk menentukan kemurnian dari emas.

Cara yang paling mudah untuk menghindari penipuan adalah membeli emas dari perusahaan yang sudah mempunyai reputasi dan diakui dengan adanya keasliannya melalui sertifikat yang tertera nomor seri emas yang sesuai dengan yang terukir di emas batangan yang diterbitkan oleh perusahaan.

C. Mitigasi Risiko Investasi Emas BPKH

Mitigasi risiko investasi emas BPKH berpedoman pada Peraturan Pemerintah (PP) No. 5 tahun 2018 yang memberikan batasan (*constraint*) pengalokasian investasi dana haji dalam bentuk emas maksimal 5% dari total penempatan dan/atau investasi Keuangan Haji.

Gambar 3.2. Batasan Alokasi Investasi BPKH



Sumber: BPKH

Selain itu, berdasarkan Peraturan BPKH No. 17 Tahun 2021, investasi pada emas BPKH hanya dapat dilakukan dalam dua bentuk, yaitu:

1. Emas Batangan Bersertifikat yang diproduksi dan/atau dijual di dalam negeri. Investasi Emas batangan dilakukan dengan cara: dikelola dan disimpan sendiri dan/atau dititipkan pada kustodian.

2. Rekening Emas yang dikelola oleh lembaga keuangan syariah yang diatur dan diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan. Investasi Emas dalam bentuk rekening emas dilakukan oleh lembaga keuangan syariah yang diatur dan diawasi oleh OJK.

BPKH menyusun kebijakan yang sesuai ketentuan UU Nomor 34 Tahun 2014 Pasal 53 ayat 1, antara lain, mensyaratkan kinerja pengelolaan keuangan haji harus memperhitungkan risiko-risiko yang dihadapi ketika BPKH menentukan instrumen investasi.

Oleh karenanya, BPKH dalam berinvestasi di instrumen investasi emas selalu melakukan identifikasi risiko, membuat sistem pengawasan, dan menjalankan strategi pengendalian risiko.

Tabel 3.2. Identifikasi dan Mitigasi Risiko Investasi Emas

Jenis Risiko	Mitigasi
Risiko Kredit	Emas Batangan: tidak terpapar risiko kredit Rekening Emas: melakukan analisa fundamental Mitra Investasi Rekening Emas
Risiko Investasi	Emas Batangan: melakukan investasi Emas Batangan yang bersertifikat yang diproduksi dan/atau dijual di dalam negeri; Rekening Emas: melakukan analisa fundamental Mitra Investasi Rekening Emas
Risiko Imbal Hasil	Melakukan penjualan Emas pada saat <i>market price</i> berada pada posisi lebih tinggi dibandingkan harga perolehan emas termasuk biaya administrasi/titipan/tahunan, biaya pajak (apabila ada), dan biaya zakat (apabila ada). Hasil Investasi Emas minimum sebesar yang diprasyarkan dalam Rencana Investasi Tahunan (RIT).

Risiko Likuiditas	Investasi Emas tidak melampaui batas maksimum yang ditetapkan dalam peraturan perundang-undangan.
Risiko Pasar	Memantau pergerakan harga emas secara berkala. Dapat dialokasikan biaya transaksi untuk mitigasi/ perlindungan terhadap potensi penurunan nilai pasar emas.
Risiko Operasional	Emas Batangan: Menatalaksanakan penyimpanan Emas Batangan sesuai peraturan yang berlaku. Rekening Emas: Memilih Mitra Investasi Rekening Emas sesuai dengan kriteria yang berlaku.
Risiko Hukum	Memastikan Investasi Emas sesuai dengan peraturan dan undang-undangan yang berlaku. Melakukan Investasi Emas Batangan yang memiliki kelengkapan dokumen/ sertifikat. Memastikan pembelian emas terbebas dari potensi <i>money laundering</i> melalui penerapan KYC (<i>Know Your Customer</i>).
Risiko Kepatuhan	Pelaksanaan Investasi Emas dilakukan sesuai dengan ketentuan yang berlaku.
Risiko Strategis	Pelaksanaan Investasi Emas dilakukan sesuai dengan Renstra, RKAT, dan RIT BPKH.
Risiko Reputasi	Memilih Mitra Investasi Rekening Emas yang memiliki reputasi baik

Sumber: BPKH

04



BAB 4

MILESTONE INVESTASI EMAS BPKH

Badan Pengelola Keuangan Haji (BPKH) dibentuk berdasarkan Undang-undang Republik Indonesia Nomor 34 tahun 2014. BPKH mulai beroperasi sejak tahun 2017 hingga kini. Dalam kurun waktu tersebut, telah banyak tonggak penting (milestone) yang ditancapkan oleh BPKH.

Gambar 4.1. Pelantikan dan pengambilan sumpah tujuh Anggota Dewan Pengawas dan tujuh Anggota Badan BPKH



Sumber: Kemenag

Milestone 2017–2022

Juli 2017

- Presiden Joko Widodo resmi melantik dan mengambil sumpah tujuh Anggota Dewan Pengawas dan tujuh Anggota Badan BPKH, berdasarkan Keputusan Presiden Nomor 74 Tahun 2017 pada tanggal 26 Juli.
- Peraturan Presiden Republik Indonesia Nomor 110 Tahun 2017 tentang Badan Pengelola Keuangan Haji ditetapkan dan ditanda tangani Presiden Joko Widodo pada 11

Februari 2018

Penerbitan Peraturan Pemerintah No 5 tahun 2018 di mana BPKH diberikan kewenangan secara formalitas untuk melakukan investasi dan penempatan keuangan haji. PP No. 5 tahun 2018 juga mengatur pengalokasian investasi dana haji, diantaranya investasi dalam bentuk Emas maksimal 5%; Investasi Langsung maksimal 20%; Investasi Lainnya maksimal 10%; Investasi Surat Berharga Syariah dengan limit yang tidak dibatasi.

Gambar 4.2. Produk Emas ANTAM



<https://antam.com/en/products/gold>

Januari 2021

Proses Usulan Investasi Rekening Emas.

Februari 2021

Coffee Zoom Smart: Diskusi A-Z Investasi Emas bersama Narsum Pegadaian.

April 2021

Permohonan Informasi dan Penjelasan atas Pengakuan Nilai Manfaat dan Pencatatan dalam Investasi Rekening Emas kepada Bidang Keuangan & Manajemen Risiko.

Mei 2021

Keputusan Dewan Pengawas atas Permohonan Persetujuan Usulan Investasi Rekening Emas: Pemberian Izin Prinsip.

Juni 2021

Menyusun Rancangan Peraturan Kepala BPKH terkait Investasi Emas

September 2021

Training e-views proyeksi harga emas.

Oktober 2021

Penerbitan Kajian Metode Penentuan Harga dan Aspek Akunting dalam Investasi Emas oleh PEBS FEB Universitas Indonesia

November 2021

- Dewan Pengawas menyetujui usulan Badan Pelaksana atas usulan investasi rekening emas di PT Pegadaian sebesar Rp 5 miliar, dengan catatan pencatatan akuntansi menggunakan pendekatan marked to market atau fair value through profit and loss.

- Training Menaksir Emas bekerja sama dengan BSI Corporate University;
- Persiapan Realisasi Investasi Rekening Emas:
 - Pembukaan tabungan emas PT Pegadaian.
 - Persiapan investasi emas melalui pembukaan rekening emas BPKH pada Mitra Investasi

Januari 2022

Training Investasi Emas Level Asisten Manajer s/d Deputi

Februari 2022

Training Investasi Emas Level Badan Pelaksana dan Dewan Pengawas.

April 2022

FGD Gold Investment Outlook

Mei 2022

Diskusi dengan BPK RI dengan kesimpulan bahwa Prinsip penilaian dalam konteks kerugian negara syaratnya harus 'nyata' dan 'pasti', ketika ada penurunan nilai investasi tanpa ada settlement (penjualan) maka bukan keru-

gian. Sepanjang belum direalisasikan atau dijual di bawah harga beli (unrealized loss) maka tidak tergolong kerugian negara.

Gambar 4.2. Tabungan Emas Pegadaian

Pegadaian Tabungan Emas

Solusi Tepat Beragam Manfaat



Apa itu Tabungan Emas ?

Tabungan Emas Pegadaian adalah layanan penitipan saldo emas yang memudahkan masyarakat untuk berinvestasi emas.

Produk Tabungan Emas Pegadaian memungkinkan nasabah melakukan investasi emas secara mudah, murah, aman dan terpercaya.

Sumber : pegadaian.co.id

Juni 2022

BPKH telah membuka rekening emas di PT Pegadaian, sebagai langkah awal realisasi Investasi Rekening Emas.

GLOSSARIUM

Anggota Badan Pelaksana Bidang Investasi adalah Anggota Badan Pelaksana yang memiliki tugas dan fungsi untuk melaksanakan kegiatan investasi emas.

Aspek Keamanan adalah investasi emas BPKH harus dilaksanakan dengan mengedepankan aspek keamanan dalam mengantisipasi adanya risiko kerugian atas pengelolaan Keuangan Haji untuk menjamin pembiayaan Penyelenggaraan Ibadah Haji.

Aspek Kehati-hatian adalah investasi emas BPKH harus dilakukan dengan memenuhi peraturan perundangan dan sesuai dengan prosedur yang ditetapkan.

Aspek likuiditas adalah investasi emas BPKH harus mempertimbangkan kemampuan dan kelancaran pembayaran dalam rangka Penyelenggaraan Ibadah Haji yang sedang berjalan dan yang akan datang.

Badan Pelaksana adalah organ BPKH yang melaksanakan perencanaan, pelaksanaan serta pertanggungjawaban dan pelaporan Keuangan Haji.

Badan Pengelola Keuangan Haji (BPKH) adalah Lembaga yang melakukan pengelolaan Keuangan Haji.

Bank Penerima Setoran Biaya Penyelenggaraan

Ibadah Haji (BPS BPIH) adalah Bank Umum Syariah dan/atau Unit Usaha Syariah yang ditunjuk oleh BPKH.

Bank Umum Syariah adalah bank yang menjalankan kegiatan usahanya berdasarkan prinsip syariah, yang dalam kegiatannya memberikan jasa dalam lalu lintas pembayaran.

Biaya Penyelenggaraan Ibadah (BPIH) adalah sejumlah dana yang harus dibayar oleh warga negara yang akan menunaikan ibadah haji.

Biaya Penyelenggaraan Ibadah Haji Khusus (BPIH Khusus) adalah sejumlah dana yang harus dibayar oleh Jemaah Haji yang akan menunaikan ibadah haji khusus.

Bursa Berjangka adalah lembaga yang menyediakan fasilitas bagi terselenggara serta terawasinya kegiatan transaksi kontrak berjangka agar sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Dana Abadi Umat (DAU) adalah sejumlah dana yang sebelum berlakunya Undang-Undang ini diperoleh dari hasil pengembangan DAU dan/atau sisa biaya operasional penyelenggaraan ibadah haji serta sumber lain yang halal dan tidak mengikat sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan.

Dana Haji adalah dana setoran biaya penyelenggaraan ibadah haji, dana efisiensi penyelenggaraan haji, dana abadi umat, serta nilai manfaat yang dikuasai oleh negara dalam rangka penyelenggaraan ibadah haji dan pelaksanaan program kegiatan untuk kemaslahatan umat Islam.

Dewan Pengawas adalah organ BPKH yang mengawasi perencanaan, pelaksanaan serta pertanggungjawaban dan pelaporan Keuangan Haji.

Diversifikasi Investasi adalah membagi dana investasi dalam berbagai instrumen berbeda, sehingga risiko bisa terbagi sekaligus bisa menikmati potensi imbal hasil beragam dalam berbagai kondisi pasar.

Emas adalah emas batangan bersertifikat yang diproduksi dan/atau dijual di dalam negeri dan/atau dalam bentuk rekening emas yang dikelola oleh lembaga keuangan syariah yang diatur dan diawasi oleh otoritas jasa keuangan

Emas Batangan adalah logam mulia berbentuk balok emas/emas batangan yang memiliki sertifikat dari PT (Persero) Aneka Tambang Unit Logam Mulia.

Emas Perhiasan adalah logam mulia berbentuk perhiasan dan merupakan cara yang populer untuk membeli emas.

Emas Trading adalah kontrak untuk membeli atau menjual suatu jumlah emas tertentu pada suatu harga tertentu dan pada tanggal tertentu. Transaksi emas ini dilakukan di bursa berjangka.

Inflasi adalah kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan terus menerus dalam jangka waktu tertentu.

Investasi adalah menanam atau menempatkan uang atau harta yang dimiliki dengan harapan nilainya akan meningkat di masa depan,

Investasi Aset Berwujud (*real asset*), adalah produk investasi yang dapat dipegang dan lihat bentuknya.

Investasi Aset Keuangan (*financial asset*), yaitu produk investasi yang wujudnya tidak dapat dilihat, hanya berbentuk kertas.

Investasi Emas adalah kegiatan penempatan sejumlah dana dan/atau aset keuangan BPKH dalam jangka waktu tertentu untuk investasi dalam bentuk emas guna memperoleh manfaat ekonomi dan/atau manfaat lainnya.

Jemaah Haji adalah warga negara Indonesia yang beragama Islam dan telah mendaftarkan diri untuk menunaikan ibadah haji sesuai dengan persyaratan yang ditetapkan.

Kas Haji adalah rekening BPKH pada Bank Umum Syariah dan/atau Unit Usaha Syariah yang digunakan untuk menampung Dana Haji.

Keping Emas adalah emas berbentuk kepingan atau koin di mana nilainya ditentukan oleh kandungan emasnya. Kandungan emas dari kepingan ini diukur dalam *troy ounce* (1 *troy ounce* setara dengan 31 gram).

Kuangan Haji adalah semua hak dan kewajiban Pemerintah yang dapat dinilai dengan uang terkait dengan penyelenggaraan ibadah haji serta semua kekayaan dalam bentuk uang atau barang yang dapat dinilai dengan uang sebagai akibat pelaksanaan hak dan kewajiban tersebut, baik yang bersumber dari Jemaah haji maupun sumber lain yang sah dan tidak mengikat.

Kontrak Berjangka adalah kontrak yang standar (*standardized contract*) dengan jumlah, mutu, jenis, tempat, dan waktu penyerahan yang telah ditetapkan terlebih dahulu.

Kontrak Derivatif adalah suatu kontrak yang sebagian besar nilainya berasal dari aset, kurs acuan, atau indeks sebagai acuan awal (*underlying*).

Lindung nilai adalah upaya untuk mengurangi atau meminimalisir risiko kerugian dari aset yang mengalami penurunan nilai.

Logam adalah unsur yang mempunyai sifat fisik umum seperti berwujud padat, bertitik leleh tinggi, lentur (tidak mudah patah), mudah dibentuk (dapat di tempa dan ditarik), penghantar panas dan listrik yang baik, dan dapat dibuat paduan antar sesama logam.

Logam Mulia adalah logam bermutu tinggi yang tahan terhadap korosi maupun oksidasi. Dengan kata lain, logam mulia adalah jenis logam tahan banting, tidak berkarat, langka, tidak mudah lapuk, apalagi robek.

Penyelenggaraan Ibadah Haji adalah rangkaian kegiatan pengelolaan pelaksanaan ibadah haji yang meliputi pelaksanaan pembinaan, pelayanan, dan perlindungan jemaah haji yang diselenggarakan oleh Pemerintah.

Penyelenggaraan Ibadah Haji Khusus adalah Penyelenggaraan Ibadah Haji yang dilaksanakan oleh penyelenggara ibadah haji khusus dengan pengelolaan, pembiayaan, dan pelayanannya bersifat khusus.

Perdagangan Berjangka adalah segala sesuatu yang berkaitan dengan jual-beli komoditi yang penyerahannya dilakukan di kemudian hari

berdasarkan kontrak berjangka atau opsi atas kontrak berjangka.

Prinsip Syariah adalah investasi emas BPKH wajib mematuhi syariah yang dinyatakan dalam perjanjian dan/atau telah ada pernyataan dari pihak yang berwenang mengenai kepatuhan syariah untuk transaksi yang dimaksud.

Sertifikat Emas adalah sertifikat kepemilikan atas suatu kuantitas emas tertentu yang disimpan di brankas bank. Kelebihan sertifikat emas, yaitu investor tidak perlu mengkhawatirkan keamanan dari penyimpanan sendiri emas secara fisik.

Unit Usaha Syariah adalah unit kerja dari kantor pusat bank umum konvensional yang berfungsi sebagai kantor induk dari kantor atau unit yang melaksanakan kegiatan usaha berdasarkan prinsip syariah.

DAFTAR PUSTAKA

- Amutha, D. (2022). Economics of Consumption and Consumer Demand for Gold in India. *Original Research Article Amutha; AJEFM*, 6(1), 39–45.
- Anggarani, S. P. (2018). Analisis Pengendalian Internal terhadap Investasi Emas (Gold) pada PT. Central Capital Future Cabang Malang, Universitas Muhammadiyah Malang
- Antonio, M. S. (2001). Bank Syariah dari Teori dan Praktik. Jakarta: Gema Insani.
- Ascarya. (2007). Akad dan Produk Bank Syariah, Jakarta: PT Raja Grafindo.
- Barakwan, H. (2022). Gold Supply and Demand. Materi Presentasi Training Investasi Emas BPKH.
- Batu, P. L., (2010). Perdagangan Berjangka: Futures Trading. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo
- Cermati.com, Tabungan Emas Digital. Diakses dari <https://www.cermati.com/artikel/sudah-canggih-tabungan-emas-digital-untuk-paramillennial-yanghobi-investasi-emas>
- Dahlan, A. (2012). Bank Syariah Teoritik, Praktik, Kritik. Yogyakarta: Sukses Offset.
- Departemen Agama RI Al-Hikmah. (2006). Al-qur'an dan Terjemahan Penerjemah Yayasan Penyelenggaraan Penterjemahan al-qur'an, Bandung: PT. Syaamil Cipta Media.

- Folger, J. (2021). *What Drives the Price of Gold?* Investopedia.Com. <https://www.investopedia.com/financial-edge/0311/what-drives-the-price-of-gold.aspx>
- Funds Europe. (2021). *Gold's 50-year relationship with inflation*. Fund Europe Websites. <https://www.funds-europe.com/news/gold-s-50-year-relationship-with-inflation>
- Gomis-Porqueras, P., Shi, S., & Tan, D. (2020). Gold as a Financial Instrument. *SSRN Electronic Journal*, 102782. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3693475>
- Hartadinata, S. S. (2022). *Seluk Beluk Bisnis Emas*. Materi Presentasi Training Investasi Emas BPKH.
- Harto, P. P., Yasni, G., & Wibowo, H. (2020). *Pengantar Pasar Modal Syariah Indonesia*. Penerbit Salemba. Jakarta.
- Holmes, F. (2019). *Top 10 Countries with Largest Gold Reserves*. ETF Trends. https://www.etftrends.com/core-equity-channel/top-10-countries-with-largest-gold-reserves/?utm_source=Yahoo&utm_medium=referral&utm_campaign=ReadMore
- Ians. (2022). *Russia-Ukraine war pushes up global gold prices to \$2000 per ounce*. Business Standard. <https://www.business-standard.com/article/markets/russia-ukraine-war->

pushes-up-global-gold-prices-to-2000-per-ounce-122030700201_1.html

Jatmiko, W. (2022). Pengantar Investasi. Materi Presentasi Training Investasi Emas BPKH.

Kementerian Perdagangan Republik Indonesia. Kemendag Terbitkan Aturan Baru Perdagangan Emas di Bursa Berjangka, diakses dari : <https://www.kemendag.go.id/id/newsroom/media-corner/kemendag-terbitkan-aturanbaru-perdagangan-emas-di-bursa-berjangka-1>

Kolb, R.W. and Overdahl, J.A. 2013. Financial Derivatives. John Wiley & Sons inc.

Kompas.com. Investasi Emas Online. diakses dari <https://money.kompas.com/read/2020/04/05/183921026/investasi-emas-online-iniuntung-dan-ruginya?page=all>

Kurniawan, R. (2022). Basic Knowledge Gold Price Analysis. Materi Presentasi Training Investasi Emas BPKH.

Laporan Tahunan BPKH Tahun 2018.

Laporan Tahunan BPKH Tahun 2019.

Laporan Tahunan BPKH Tahun 2020.

Modal Rakyat. Apa keuntungan Emas Digital. Diakses dari <https://www.modalrakyat.id/blog/apa-keuntungan-emas-digital-ini-pembahasannya>

- Mujahidin, A. (2016). *Hukum Perbankan Syariah*, Jakarta: Rajawali Pers.
- Myayan.com. (2022). *Advantages and Disadvantages of Gold Investment*. Myayan.Com. <https://www.myayan.com/advantages-and-disadvantages-of-gold-investment>
- Omar, M. F., Muhamat, A. A., & Yahya, N. C. (2021). Global Exchange-Traded Funds (ETFs): Emerging Markets Potentials. *Empirical Economics Letters*, 20(2), 37–48.
- PEBS FEB Universitas Indonesia. (2021). *Outlook Perkembangan dan Proyeksi Harga Emas*.
- Peraturan Badan Pengawas Perdagangan Berjangka Komoditi Nomor 4 Tahun 2019.
- Peraturan Badan Pengelola Keuangan Haji Nomor 5 Tahun 2018 tentang Tata cara dan Bentuk Investasi Keuangan Haji.
- Peraturan Kepala Badan Pelaksana Badan Badan Pengelola Keuangan Haji Nomor 17 Tahun 2021 Tentang Pedoman Investasi
- Peraturan Kepala Badan Pelaksana Badan Badan Pengelola Keuangan Haji Nomor 17 Tahun 2021 Tentang Pedoman Investasi Emas
- Peraturan Pemerintah Nomor 5 Tahun 2018 Tentang Jenis-Jenis Instrumen Investasi BPKH.

- Pratama, B. E. (2022). Investasi Emas BPKH. Materi Presentasi Training Investasi Emas BPKH.
- Sudarsono, H. (2004). Bank dan Lembaga Keuangan Syariah Deskripsi dan Ilustrasi. Yogyakarta: Ull Press.
- Supyadillah, A. (2022). Aspek Syariah Investasi Emas. Materi Presentasi Training Investasi Emas BPKH.
- Tanuwidjaja, W. (2009) Cerdas Investasi Emas, Yogyakarta: Media Pressindo.
- Tim Peneliti PEBS FE UI. (2021). Kajian Perlakuan Akuntansi atas Investasi pada Rekening Emas. Materi Presentasi Training Investasi Emas BPKH.
- Tim Peneliti PEBS FE UI. (2021). Outlook Perkembangan Harga dan Proyeksi Harga Emas.
- Tim Peneliti PEBS FE UI. (2022). Laporan Penelitian: Metode Penentuan Harga dan Aspek Akunting dalam Investasi Emas.
- Tim Peneliti PEBS FE UI. (2022). Metode Penentuan Harga dan Aspek Akunting Dalam Investasi Rekening Emas. Materi Presentasi Training Investasi Emas BPKH.
- Trainer & Complain Division PT. First State Futures Surabaya. (2013). Pengenalan Perdagangan Berjangka.

Undang-Undang Nomor 34 Tahun 2014 tentang Pengelolaan Keuangan Haji.

Vncojewellery.com. (2019). *Tantangan dalam Investasi Emas*. Vncojewellery.Com. <https://vncojewellery.com/artikel/tantangan-dalam-investasi-emas-2019-07-31/>

Witjaksono, B., Harto, P. P., Wibowo, H., & Suprpto, E. (2019). *Apa dan Bagaimana Investasi Keuangan Haji BPKH*. Bidang Investasi BPKH (Issue Jakarta). BPKH.

Witjaksono, B., Harto, P. P., Wibowo, H., & Suprpto, E. (2020). *Investasi Surat Berharga BPKH*. Bidang Investasi BPKH (Issue Jakarta). BPKH.

World Gold Council. (2020). *Gold Demand Trends Full year and Q4 2019*. <https://www.gold.org/goldhub/research/gold-demand-trends/gold-demand-trends-full-year-and-q4-2019/14585>

World Gold Council. (2022). *Annual central bank survey*. In *Gold.org*. <https://www.gold.org/goldhub>.



“Sesungguhnya Shafa dan Marwa adalah sebagian dari Syi’ar Allah. Maka barangsiapa yang beribadah haji ke Baitullah atau ber-umrah, maka tidak ada dosa baginya mengerjakan sa’i antara keduanya. Dan barangsiapa yang mengerjakan suatu kebaikan dengan kerelaan hati, maka sesungguhnya Allah Maha mensyukuri kebaikan lagi Maha Mengetahui” (QS, Al Baqarah : 158)

Insan BPKH Bidang Investasi Surat Berharga dan Emas (ISBE)

Beny Witjaksono
 Indra Gunawan
 Erwinda Anggraini Juniastanti
 Mutia Melina Damayanti
 Sri Yanto
 Ahmad Qohar Syakir
 Nurul Aini Haiatul Maknun

Joko Sutrisno
 Taufik Hidayat
 Dio Darmawan
 Firli Hidayat
 Dinda Aisyah Najmi
 Riska Damayanti
 Fauzan Akbar Nurfurqon

Tim Penulis

Beny Witjaksono
 Indra Gunawan
 Mutia Melina Damayanti
 Prayogo P Harto

Hendro Wibowo
 Edy Suprpto
 Nurul Aini Haiatul Maknun
 Joko Sutrisno

Semoga Allah mencatat sepak terjang kami
sebagai ibadah yang diberkahi, mengoptimalkan
nilai manfaat bagi jemaah Haji dan menjadi pahala
yang deras tiada henti. Amiin

Investasi Emas BPKH



Pokok Bahasan yang Dibahas dalam Buku ini adalah:

- Pengelolaan Keuangan Dana Haji oleh BPKH
- Seluk Beluk Bisnis dan Investasi Emas
- Peluang, Tantangan dan Mitigasi Investasi Emas BPKH
- Milestone Investasi Emas BPKH

BADAN PENGELOLA KEUANGAN HAJI