

ANALISIS PERAN EMAS SEBAGAI INSTRUMEN HEDGING DALAM STABILITAS NILAI KEKAYAAN

Talitha Rahmania

Universitas Pekalongan

talitharahmania123@gmail.com

Abstract

This study aims to evaluate the role of gold as a hedging instrument rather than a primary investment asset. Many people still perceive gold as a safe and profitable long-term investment, whereas financial theories suggest that gold functions more as a hedge against inflation and economic instability. Through a literature review and historical data analysis, this study finds that gold's long-term returns are lower than those of stocks and bonds, making it less optimal as a primary investment asset. Additionally, gold prices tend to be volatile and influenced by external factors such as monetary policies and global uncertainty, further reinforcing its role as a safe haven rather than a growth investment instrument. This study's limitation lies in its qualitative approach, as it does not include statistical testing of the relationship between gold prices and economic factors. Therefore, future research is recommended to adopt quantitative methods and surveys to gain a deeper understanding of public perceptions regarding gold's role in investment strategies. Thus, this study aims to help individuals make more informed financial decisions and avoid misconceptions about gold as a primary investment asset.

Keywords: Gold, investment, hedging, safe haven, volatility

Pendahuluan

1. Latar Belakang

Perkembangan teknologi dan mudahnya akses informasi mendorong peningkatan kesadaran masyarakat akan pentingnya investasi. Salah satu instrument keuangan yang paling banyak dipilih masyarakat yaitu emas. Menurut survei yang dilakukan oleh Badan Pusat Statistik (BPS) pada tahun 2022, sebanyak 58% penduduk Indonesia terutama di antara generasi yang berada dalam rentang usia produktif (25–40 tahun) menganggap emas sebagai pilihan utama untuk berinvestasi. Masyarakat secara luas terutama yang masih awam terkait investasi menganggap emas sebagai investasi yang aman dan menguntungkan

dalam jangka panjang (Siagian, 2025). Kepercayaan ini diperkuat oleh faktor budaya dimana emas telah lama dianggap sebagai simbol kekayaan dan kestabilan ekonomi. Selain itu, banyak promosi dari pelaku industri keuangan yang mendorong narasi bahwa emas adalah aset investasi yang menjanjikan.

Emas telah lama dianggap sebagai salah satu instrumen keuangan yang unik karena karakteristiknya yang berbeda dibandingkan dengan aset lainnya, seperti saham dan obligasi. Namun, berdasarkan literatur modern terdapat perbedaan pandangan mengenai peran emas dalam strategi keuangan. Beberapa ekonom dan investor profesional lebih cenderung melihat emas sebagai alat lindung nilai (*hedging*), yaitu alat untuk melindungi nilai kekayaan dari inflasi dan ketidakpastian ekonomi, bukan sebagai aset investasi yang memberikan keuntungan signifikan. Hal ini disebabkan oleh sifat emas yang tidak menghasilkan pendapatan pasif seperti dividen pada saham atau bunga pada obligasi. Return dari emas sepenuhnya bergantung pada kenaikan harga pasar, yang sering kali dipengaruhi oleh kondisi ekonomi global dan stabilitas mata uang (Baur & Lucey, 2010) dan (Yuliana & Robiyanto, 2021).

Penelitian menunjukkan bahwa emas memiliki peran penting sebagai *safe haven* selama periode ketidakpastian pasar. Misalnya, studi oleh Baur & Lucey (2010) menyatakan bahwa emas adalah *safe haven* terhadap saham selama masa krisis di negara-negara maju seperti Amerika Serikat, Inggris, dan Jerman. Di Indonesia, penelitian oleh Robiyanto (2018) menemukan bahwa emas berfungsi sebagai *hedge* untuk saham syariah dan dapat mengurangi volatilitas portofolio selama periode ketidakstabilan pasar. Selain itu, penelitian lain menunjukkan bahwa kombinasi portofolio saham dan emas dapat meningkatkan diversifikasi dan mengurangi risiko investasi secara keseluruhan (Ewing & Malik, 2013).

Miskonsepsi masih sering terjadi di Masyarakat, banyak individu menganggap emas sebagai investasi utama tanpa mempertimbangkan sifat fundamentalnya. Kesalahan persepsi ini dapat berdampak pada strategi keuangan Masyarakat dimana individu dapat mengalami risiko karena tidak mendapatkan imbal hasil yang optimal dibandingkan instrumen lain seperti saham atau obligasi. Sebaliknya, jika emas digunakan sebagai alat lindung nilai (*hedging*) untuk

menjaga daya beli di tengah inflasi, emas dapat menjadi komponen penting dalam strategi diversifikasi portofolio (Madani & Ftiti, 2022).

Berdasarkan permasalahan miskonsepsi emas tersebut, esai ini bertujuan untuk mengevaluasi peran emas sebagai investasi yang menguntungkan atau lebih tepat sebagai instrumen hedging. Masyarakat perlu memahami karakteristik dan fungsi instrument investasi secara lebih mendalam agar dapat membuat keputusan keuangan yang lebih bijak dan sesuai dengan tujuan investasi mereka.

2. Tinjauan Pustaka

A. Definisi Investasi dan Karakteristiknya

Investasi merupakan aktivitas penempatan dana pada aset atau instrumen keuangan dengan tujuan mendapatkan keuntungan di masa depan (Bodie et al., 2014). Karakteristik investasi yang produktif meliputi potensi *capital gain*, dividen, atau bunga yang dihasilkan oleh aset yang dimiliki. Contoh investasi yang menghasilkan *return* secara aktif adalah saham, obligasi, dan properti. Menurut teori *Modern Portfolio Theory* (MPT) yang dikembangkan oleh Markowitz (1952), investasi dikatakan optimal ketika memiliki tingkat pengembalian tinggi dengan risiko yang terdiversifikasi secara efektif. Emas seringkali tidak masuk dalam kategori investasi produktif karena tidak memberikan return dalam bentuk dividen atau bunga, melainkan hanya bergantung pada kenaikan harga pasar.

B. Emas sebagai instrument *Hedging* (Lindung Nilai) dan *Safe Haven*

Hedging adalah strategi untuk mengurangi risiko dalam investasi dengan memilih aset yang memiliki korelasi negatif terhadap pasar. Investor menggunakan instrumen hedging untuk melindungi nilai kekayaan mereka dari volatilitas harga dan inflasi (Hull, 2018). Emas sering digunakan sebagai instrumen *hedging* karena harganya cenderung naik ketika terjadi inflasi atau ketidakpastian ekonomi. Sedangkan *safe haven* mengacu pada aset yang tetap stabil atau meningkat nilainya selama krisis ekonomi. Menurut Baur & McDermott (2016), emas dapat berperan sebagai *safe haven* ketika terjadi ketidakstabilan di pasar keuangan, tetapi tidak selalu memberikan keuntungan optimal dalam kondisi ekonomi yang stabil.

C. Perilaku Emas dalam Kondisi Ekonomi

Studi terdahulu menunjukkan bahwa harga emas mengalami kenaikan signifikan selama periode krisis ekonomi, tetapi perilaku ini lebih mencerminkan fungsi emas sebagai instrumen *hedging* daripada aset investasi utama. Berikut adalah analisis mendalam berdasarkan data historis:

1. Krisis Finansial 2008

Dikutip dari *Investing.com*, harga emas mengalami fluktuasi tajam. Meskipun harga emas melonjak lebih dari 25% pada tahun 2008, fenomena ini tidak terjadi secara langsung setelah krisis *Lehman Brothers*. Sebaliknya, harga emas sempat turun dari \$1.011 ke \$750 per ons sebelum akhirnya naik kembali ke \$905 pada akhir September 2008. Penurunan awal ini disebabkan oleh kebutuhan likuiditas di pasar, di mana investor menjual emas untuk mendapatkan dolar AS guna memenuhi kewajiban utang mereka. Hal ini menunjukkan bahwa emas berfungsi sebagai sumber likuiditas dalam kondisi darurat, bukan sebagai aset yang memberikan keuntungan langsung selama krisis (Dirkmaat, 2018).



2. Pandemi COVID-19 tahun 2020

Pandemi COVID-19 mendorong harga emas mencapai rekor tertinggi sekitar \$2.067 per ons pada Agustus 2020 (Vaghese & Hobson, 2020). Kenaikan ini didorong oleh ketakutan terhadap resesi global, kebijakan suku

bunga rendah, dan ekspansi fiskal besar-besaran oleh bank sentral yang meningkatkan permintaan terhadap emas sebagai alat lindung nilai (Gopaul, 2021). Namun, volatilitas tetap tinggi selama pandemi, dengan harga emas mengalami penurunan signifikan di awal tahun sebelum akhirnya pulih. Hal ini menggarisbawahi bahwa peran utama emas adalah melindungi nilai kekayaan selama ketidakpastian pasar.

3. Inflasi tahun 2022-2023

Selama periode inflasi tinggi akibat ketidakpastian geopolitik dan kebijakan moneter yang ketat, harga emas meningkat secara moderat tetapi menunjukkan volatilitas yang signifikan. Meskipun mencapai puncak di angka \$2.000 per ons pada awal 2023, kenaikan suku bunga oleh *Federal Reserve* mengurangi daya tarik emas dibandingkan aset pendapatan tetap seperti obligasi. Hal ini menunjukkan bahwa dalam jangka panjang, return emas tetap lebih rendah dibandingkan dengan instrumen lain seperti saham dan obligasi.

Hasil dan Pembahasan

A. Perbandingan Return Emas dengan Instrumen Investasi Lainnya

Pada dunia investasi, return yang dihasilkan oleh suatu aset menjadi indikator utama apakah aset tersebut layak dijadikan instrumen investasi utama atau hanya sebagai alat lindung nilai. Berdasarkan data historis:

1. Return rata-rata saham (S&P 500)

Sekitar 8–10% per tahun dalam jangka panjang. Data dari *SmartAsset* menunjukkan bahwa sejak tahun 1957 hingga 2023, rata-rata return tahunan S&P 500, termasuk dividen yang diinvestasikan ulang, berada di kisaran ini, menjadikannya salah satu instrumen investasi paling kompetitif untuk pertumbuhan kekayaan jangka panjang.

2. Return rata-rata obligasi

Sekitar 4–6% per tahun. Menurut *OpenStax*, return obligasi pemerintah AS selama dua dekade terakhir (2000–2020) rata-rata sekitar 5.77%, dengan volatilitas yang lebih rendah dibandingkan saham. Obligasi memberikan stabilitas dan pendapatan tetap, menjadikannya pilihan populer bagi investor konservatif.

3. Return rata-rata emas

Hanya 1–3% per tahun dalam jangka panjang. Berdasarkan data dari *Macrotrends*, harga emas cenderung mengalami fluktuasi signifikan, tetapi dalam jangka panjang, return-nya jauh lebih rendah dibandingkan saham atau obligasi³. Sebagai contoh, dari tahun 1975 hingga 2025, rata-rata kenaikan harga emas hanya sekitar 2.5% per tahun.

Hasil ini menunjukkan bahwa emas tidak memberikan return yang kompetitif dibandingkan saham atau obligasi dalam jangka panjang. Hal ini mendukung pandangan bahwa emas lebih cocok digunakan sebagai pelindung nilai (*hedging*) terhadap inflasi dan risiko pasar daripada sebagai aset investasi utama.

B. Volatilitas Harga Emas dan Ketidakpastian Pasar

Penelitian menunjukkan bahwa harga emas sering mengalami fluktuasi tajam akibat perubahan kebijakan moneter atau pemulihan ekonomi global. Misalnya, pada tahun 2013, harga emas turun lebih dari 28% setelah *Federal Reserve AS* mengumumkan pengurangan program *stimulus moneter (taper tantrum)*. Penurunan ini mencerminkan sensitivitas harga emas terhadap kebijakan suku bunga dan ekspektasi inflasi. Penelitian oleh Hasan & Rizaldi (2021) menggunakan model GARCH menunjukkan adanya pengelompokan volatilitas (*volatility clustering*) pada harga emas selama periode tersebut, yang mengindikasikan bahwa perubahan kebijakan moneter memiliki dampak signifikan terhadap pergerakan harga emas (Hasan, 2019).

Hal serupa terjadi pada tahun 2021, ketika harga emas mengalami penurunan signifikan setelah pemulihan ekonomi global pasca-pandemi COVID-19. Saat sentimen pasar membaik dan investor kembali ke aset berisiko seperti saham, permintaan terhadap emas sebagai *safe haven* menurun drastis. Data dari jurnal *Business Management* menunjukkan bahwa volatilitas harga emas selama pandemi dan pasca-pandemi berkorelasi dengan kebijakan moneter global serta perubahan nilai tukar mata uang utama seperti dolar AS. Penelitian lain oleh Mahena et al. (2015) juga mendukung temuan ini, dengan menyebutkan bahwa depresiasi nilai tukar sering kali meningkatkan permintaan terhadap emas sebagai

pelindung nilai, tetapi apresiasi nilai tukar dapat menyebabkan penurunan harga emas secara signifikan.

Volatilitas ini menunjukkan bahwa emas tidak selalu memberikan perlindungan yang stabil selama periode ketidakpastian. Dalam beberapa kasus, nilainya bahkan bisa mengalami penurunan signifikan dalam waktu singkat. Sebagai contoh, penelitian oleh World Gold Council (2011) menemukan bahwa tingginya tingkat bunga riil meningkatkan opportunity cost memegang emas, sehingga permintaan terhadap emas cenderung menurun ketika suku bunga naik². Penelitian lain menggunakan model ARIMA-GARCH juga menunjukkan bahwa volatilitas harga emas cenderung meningkat selama periode ketidakstabilan ekonomi tetapi menurun ketika kondisi pasar kembali stabil (RS Faustina, A Agoestanto, 2017). Fakta ini menggarisbawahi bahwa meskipun emas sering dianggap sebagai *safe haven*, sifatnya yang sangat volatil membuatnya kurang ideal untuk dijadikan investasi utama.

Simpulan

Penelitian ini mengevaluasi peran emas sebagai instrumen hedging dibandingkan sebagai investasi utama dan menemukan bahwa emas lebih berfungsi sebagai alat lindung nilai (*hedging*) terhadap inflasi dan ketidakstabilan ekonomi dibandingkan sebagai aset yang menghasilkan keuntungan signifikan. Meskipun emas sering dianggap sebagai investasi aman, return jangka panjangnya cenderung lebih rendah dibandingkan saham dan obligasi, serta volatilitasnya dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti kebijakan moneter dan krisis global. Keterbatasan penelitian ini terletak pada pendekatan yang masih bersifat kualitatif dan belum menggunakan data kuantitatif untuk menguji hubungan antara harga emas dan faktor ekonomi lainnya. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk mengembangkan analisis empiris berbasis data statistik serta melakukan survei untuk memahami lebih dalam persepsi masyarakat terhadap emas sebagai investasi.

Referensi

Baur, D. G., & Lucey, B. M. (2010). Is Gold a Hedge or a Safe Haven? An Analysis of Stocks, Bonds and Gold. *The Financial Review*, 45(2), 217–

229. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6288.2010.00244.x>
- Baur, D. G., & McDermott, T. K. J. (2016). Why is gold a safe haven? *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 10, 63–71. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2016.03.002>
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). *Investment* (10th ed.). Mc Graw Hill education.
- Dirkmaat, O. (2018, April 4). Why Gold Prices Fell In 2008. *Gold Republic*. <https://www.goldrepublic.com/news/why-gold-prices-fell-in-2008>
- Ewing, B. T., & Malik, F. (2013). Volatility transmission between gold and oil futures under structural breaks. *International Review of Economics & Finance*, 25, 113–121. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2012.06.008>
- Gopaul, K. (2021, April 15). How the pandemic impacted gold prices. *Funds Europe*. <https://funds-europe.com/how-the-pandemic-impacted-gold-prices/>
- Hasan, A. (2019). Peramalan Harga Emas Menggunakan Pengukuran Volatilitas Model GARCH. *Journal of Management & Business*, 2(2), 157–173. https://www.google.com/url?client=internalelementcse&cx=001431978847466539083:xsladacvvvo&q=https://journal.stieamkop.ac.id/index.php/seiko/article/download/370/214&sa=U&ved=2ahUKEwieg_PAvIuCAxW4TmwGHZegD244FBAWegQICBAB&usg=AOvVaw33ueoARyaGgXgjcHA7llx5
- Hasan, A., & Rizaldi, A. R. (2021). Analisis Perbandingan Volatilitas Harga emas Sebelum Dan Masa Pandemi Covid-19 Menggunakan Model GARCH. *YUME: Journal of Management*, 4(3), 95–104. <https://doi.org/10.37531/yume.vxix.234>
- Hull, J. (2018). *Options, Futures, and Other Derivatives* (10th ed.). Pearson.
- Little, K. (2023, June 8). Here's how much gold has increased in 2023. *CBS NEWS*. <https://www.cbsnews.com/news/heres-how-much-gold-has-increased-in-2023/>
- Madani, M. A., & Ftiti, Z. (2022). Is gold a hedge or safe haven against oil and currency market movements? A revisit using multifractal approach. *Annals of Operations Research*, 313(1), 367–400. <https://doi.org/10.1007/s10479-021-04288-6>
- Mahena, Y., Rusli, M., & Winarso, E. (2015). Prediksi Harga Emas Dunia sebagai Pendukung Keputusan Investasi Saham Emas menggunakan Teknik Data Mining. *Jurnal Sains Dan Teknologi*, 2(1), 36–51.
- Markowitz, H. (1952). Portfolio Selection. *The Journal of Finance*, 7(1), 77. <https://doi.org/10.2307/2975974>
- Robiyanto, R. (2018). Testing of The Gold's Role as a Safe Haven and Hedge for Sharia Stocks in Indonesia. *Al-Iqtishad: Jurnal Ilmu Ekonomi Syariah*, 10(2), 255–266. <https://doi.org/10.15408/aiq.v10i2.6527>

- RS Faustina, A Agoestanto, P. H. (2017). Model Hybrid ARIMA-GARCH Untuk Estimasi Volatilitas harga Emas. *UNNES Jurnal of Mathematics*, 6(1),11–24.
- Siagian, R. R. A. (2025). Persepsi Masyarakat Indonesia Terhadap Kenaikan Harga Emas Sebagai Instrumen Investasi Jangka Panjang: Sebuah Tinjauan Literatur. *Future Academia : The Journal of Multidisciplinary Research on Scientific and Advanced*, 3(1), 72–79. <https://doi.org/10.61579/future.v3i1.298>
- Sieron, A. (2025, December 10). Gold: 10 Years After Lehman Brothers. *Investing.Com*. <https://www.investing.com/analysis/gold-ten-years-after-lehman-brothers-200348167>
- Vaghese, A., & Hobson, P. (2020, July 28). Gold eyes \$2,000 mark in speedy record-breaking run. *World Economic Forum*. <https://www.weforum.org/stories/2020/07/gold-price-covid19-fiscal-policy-response/>
- World Gold Council. (2011). *Factors Influencing Gold Price Movements*.
- Yuliana, A. F., & Robiyanto, R. (2021). PERAN EMAS SEBAGAI SAFE HAVEN BAGI SAHAM PERTAMBANGAN DI INDONESIA PADA PERIODE PANDEMI COVID-19. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia*, 15(1), 1–11. <https://doi.org/10.32815/jibeka.v15i1.217>