

## Optimalisasi Investasi Dana Haji Era Pandemi Covid-19

Dedi Junaedi

IAI-N Laa Roiba

dedijunaedi@laaroiba.ac.id

M Rizal Arsyad

Universitas Gunadarma

arsyad@staff.gunadarma.ac.id

Siti Chaerijah Aurijah

Dinas Kearsipan dan Perpustakaan Kota Depok

sitichaerijaha@gmail.com

### **ABSTRACT**

*This study aims to explore the optimal choice of Hajj financial investment through analysis of the relationship between the prospects for gold investment, Islamic stocks and rice agribusiness investment with the dynamics of exchange rates, inflation, BI-rate, pandemic cases and differences in policies in handling the Covid-19 pandemic. The method used is a mixed method between qualitative descriptions and quantitative analysis. The data used are primary and secondary data from January to August 2020. The analysis technique used is multiple regression with summy pandemic policy variables. The result: investing in gold, investing in Islamic stocks and investing in rice agribusiness can become priority options for Hajj financial investments. The prospect of investing in gold is quite bright and is not statistically significantly affected by exchange rate fluctuations, inflation, BI-rate and the case of a pandemic. Sharia stock investment (ISSI and JII indices) has good prospects even though it is influenced by the dynamics of exchange rates, inflation, BI-rate and the Covid pandemic. Likewise, the investment in rice agribusiness is considered prospective considering its greater impact on farmers and national food availability. The analysis shows that gold investment and rice agribusiness investment have a positive correlation and tend to strengthen each other.*

**Keywords:** *gold, Islamic stocks, agribusiness, investment, hajj finance.*

### **ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengeksplorasi pilihan optimal investasi keuangan haji melalui analisis relasi antara prospek investasi emas, saham syariah dan investasi agribisnis beras dengan dinamika kurs, inflasi, BI-rate, kasus pandemi dan perbedaan kebijakan penanganan pandemi Covid-19. Metode yang digunakan adalah metode campuran antara deskripsi kualitatif dengan analisis kuantitatif. Data yang digunakan adalah data primer dan sekunder dalam rentang waktu Januari - Agustus 2020. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi ganda dengan summy variabel kebijakan pandemi. Hasilnya: investasi emas, investasi saham syariah dan investasi agribisnis beras dapat menjadi pilihan prioritas investasi keuangan haji. Prospek investasi emas terbilang cerah dan secara statistik tidak signifikans dipengaruhi oleh gejolak kurs, inflasi, BI-rate dan kasus pandemic. Investasi saham syariah (indeks ISSI maupun JII) memiliki prospek baik meski dipengaruhi oleh dinamika kurs, inflasi, BI-rate dan pandemic Covid. Begitu juga investasi agribisnis beras terbilang prospektif mengingat dampaknya maslahatnya yang lebih besar terhadap petani dan ketersediaan pangan nasional. Hasil analisis menunjukkan investasi emas dan investasi agribisnis beras memiliki korelasi positif dan cenderung saling menguatkan.

**Kata Kunci:** *emas, saham syariah, agribisnis, investasi, keuangan haji.*

## PENDAHULUAN

### Latar Belakang

Indonesia sudah lama dikenal sebagai negara dengan penduduk Muslim terbanyak di dunia. Berdasarkan laporan Pew Research Center (2009), penduduk muslim di Indonesia mencakup 13% populasi Muslim di dunia atau 80% di Asia Tenggara. Jumlah populasi Indonesia, menurut BPS (2020), ada 271,066 juta. Worldometer dan Worldpopulationreviews penduduk Indonesia per 17 Agustus 2020 mencapai 273.897.124 jiwa. Sedang berdasarkan Data Kependudukan Semester I 2020. total penduduk Indonesia 268.583.016 jiwa. Jumlah Muslimnya diperkirakan mencapai 87% (Databoks, 2020).

Dengan jumlah penduduk Muslim yang besar, Indonesia tercatat menjadi negara teratas dalam memberangkatkan haji (Thomson Reuters dan DinarStandard, 2017). Meskipun Indonesia telah mendapatkan kuota haji yang relatif besar sekitar 221.000 (Basyir, 2017), calon Jemaah haji tetap melebihi dari kuota. Sampai dengan akhir tahun 2017, jumlah orang yang telah mendaftar sebagai calon jemaah haji (telah membayar uang muka ongkos naik haji) diperkirakan mencapai 4.246.000 jemaah. Dengan kuota haji sebesar 221.000 per tahun, calon jemaah rata-rata harus menunggu 18-19 tahun untuk dapat melaksanakan ibadah haji (Yulianto & Sakinah, 2018). Hal ini memberikan tantangan bagi Pemerintah Indonesia untuk dapat mengelola akumulasi dana haji secara baik dan benar selama calon jemaah berada dalam masa tunggu. Terlebih, dengan minat penduduk Muslim.

Dana setoran calon jemaah haji Indonesia memang terbilang besar. Jumlahnya lebih dari Rp 105.18 trilyun pada 2018. Ini dana titipan dari tiga juta lebih calon haji dengan masa antrian 2-32 tahun. (Gontor, Agustur 2017). Haji, menurut Anggito Abimanyu dalam *Apa & Bagaimana Investasi Keuangan Haji* (2019), merupakan rangkaian ibadah keagamaan yang telah dijamin dalam UUD '45. Oleh karena itu, negara bertanggung jawab atas penyelenggaraan ibadah haji sebagaimana diamanatkan Pasal 29 ayat (2) UUD '45 dan ditegaskan lagi oleh UU No 34 / 2014 (UU No. 34/2014) tentang Pengelolaan Keuangan Haji. UU ini menjadi dasar bagi munculnya PP Nomor 110 tahun 2017 mengenai Badan Pengelola Keuangan Haji (BPKH). Melalui proses yang cukup panjang, akhirnya BPKH resmi diumumkan beserta personelnnya pada Rabu (26 Juli 2017) di Istana Negara.

### Rumusan Masalah

Sesuai amanat Undang-Undang, menurut Anggito Abimanyu, investasi Keuangan Haji BPKH dapat dilakukan pada instrumen investasi surat berharga syariah, emas, investasi langsung, dan investasi lainnya. Maka, sejak awal Januari 2018, dana haji senilai Rp 112,3 triliun resmi dikelola oleh BPKH. Berdasarkan Rencana Strategis BPKH 2018 - 2022, pengelolaan dana haji tersebut ditargetkan menghasilkan nilai manfaat dana haji sebesar Rp10.5 triliun pada tahun 2022 (Beny Witjaksana dkk, 2019).

Tahun 2018, menurut Beny Witjaksono dalam *Apa & Bagaimana Investasi Keuangan Haji* (2019), pengelolaan dana haji sudah menghasilkan nilai manfaat senilai Rp 777,4 miliar. Capaian ini masih jauh di bawah target yang diminta. Untuk itu, diperlukan inovasi investasi dan upaya kreatif lain dari jajaran BPKH dalam alokasi investasi keuangan haji di Indonesia. Sumbang saran dan pemikiran dari para pemangku kepentingan, termasuk masukan hasil riset akademis, tentu saja diperlukan.

Atas dasar itu, penulis mengajukan penelitian berjudul: **Optimalisasi Investasi Emas, Saham Syariah dan Agribisnis untuk Meningkatkan Return Investasi Keuangan Haji Selama Masa Pandemi Covid-19**

### **Tujuan penelitian**

1. Menganalisis relasi antara prospek investasi emas dengan dinamika kurs, inflasi, BI-rate, kasus pandemi dan perbedaan kebijakan penanganan pandemi Covid-19
2. Menganalisis relasi antara prospek investasi saham syariah dengan dengan dinamika kurs, inflasi, BI-rate, kasus pandemi dan perbedaan kebijakan penanganan pandemi Covid-19.
3. Menganalisis relasi antara prospek investasi agribisnis beras (Cianjur) dengan dinamika kurs, inflasi, BI-rate, kasus pandemi dan perbedaan kebijakan penanganan pandemi Covid-19

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **BPKH**

Untuk meningkatkan kualitas layanan dan manfaat keuangan haji, Pemerintah Indonesia membentuk Badan Pengelola Keuangan Haji (BPKH). Dasar hukum pendiriannya adalah Undang Undang No. 34 Tahun 2014 tentang Pengelolaan Keuangan Haji dan Peraturan Presiden (Pepres) Nomor 110 tahun 2017 mengenai BPKH. Sesuai Pepres No. 110/2017, BPKH merupakan badan hukum publik yang bersifat mandiri dan bertanggung jawab langsung kepada Presiden Republik Indonesia. Organ pimpinan BPKH terdiri atas Badan Pelaksana dan Dewan Pengawas. Sementara itu, regulasi pengelolaan keuangan haji diatur oleh Peraturan Pemerintah nomor 5 Tahun 2018. PP tentang Pengelolaan Keuangan Haji berisi, berisi empat hal, yaitu (a) perencanaan pengelolaan keuangan haji, (b) pelaksanaan pengelolaan keuangan haji, (c) pertanggung jawab dan pelaporan pengelolaan keuangan haji, (d) pengawasan pengelolaan keuangan haji dan (e) ketentuan penutup.

Visi BPKH adalah menjadi lembaga pengelola keuangan terpercaya yang memberikan nilai manfaat optimal bagi jamaah haji dan kemaslahatan umat. Sementara misinya ada lima, yaitu: (1) Memberikan nilai manfaat optimal bagi jamaah haji dan kemaslahatan umat; (2) Meningkatkan efisiensi dan rasionalitas pengelolaan keuangan haji melalui kerjasama strategis; (3) Melakukan investasi pada imbal hasil yang optimal sesuai dengan prinsip syariah dan mempertimbangkan aspek keamanan, kehati-hatian, dan likuiditas; (4) Menciptakan tata kelola dan sistem kerja yang komprehensif dan akuntabel dengan mengembangkan sumber daya

manusia yang berintegritas dan professional; dan (5) Memberikan kemaslahatan untuk meningkatkan kesejahteraan umat.

### **Batasan Investasi**

Sebelum dikelola oleh BPKH, sampai dengan tahun 2017, pengelolaan dana haji menjadi tanggung jawab Kementerian Agama (Kemenag). Investasi dana haji dilakukan sejak disahkannya Undang-Undang Nomor 13 Tahun 2008 tentang Penyelenggaraan Haji. Kementerian Agama memiliki wewenang untuk menginvestasikan Biaya Penyelenggaraan Ibadah Haji (BPIH) ke tiga instrumen investasi yaitu deposito berjangka syariah, Surat Utang Negara (SUN), dan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN).

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.

### **Investasi Emas**

Sejumlah penelitian menyebut, emas dapat berfungsi sebagai alat lindung nilai, baik lindung nilai terhadap fluktuasi nilai tukar maupun lindung nilai terhadap kinerja investasi dari aset keuangan di pasar modal. Capie, Mills, & Wood (2005) menyatakan bahwa reputasi emas sebagai alat lindung nilai tukar yang mumpuni sebenarnya disebabkan karena fungsi sebagai basis nilai mata uang di banyak negara sebelum tahun 1971.

Tercatat dalam sejarah, banyak negara di dunia yang menyadari nilai mata uangnya terhadap emas sehingga emas juga dapat berfungsi sebagai alat lindung nilai yang sempurna terhadap nilai tukar. Namun setelah tahun 1971, ditandai diakhirinya Bretton Woods System, era emas sebagai dasar penetapan nilai mata uang berakhir.

Emas, menurut penelitian Baur & Lucey (2010), eridentifikasi memiliki fungsi sebagai *safe haven asset* bagi portofolio saham. Suatu asset dikatakan *safe haven asset* manakala memiliki korelasi yang rendah (*negative correlated*) dengan asset lain dalam kondisi pasar yang buruk (market turn oil). Keduanya menyimpulkan, emas dapat berfungsi sebagai *safe haven* bagi saham.

### **Pasar Modal Syariah**

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana,

instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya. (BEJ, 2020)

Tonggak sejarah kelahiran pasar modal syariah Indonesia diawali dengan diterbitkannya reksa dana syariah pertama pada tahun 1997. Kemudian diikuti dengan diluncurkannya Jakarta Islamic Index (JII) sebagai indeks saham syariah pertama, yang terdiri dari 30 saham syariah paling likuid di Indonesia, pada tahun 2000. Setahun kemudian, Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebagai indeks komposit saham syariah diluncurkan di Bursa Efek Indonesia (BEI),

### **Dampak Pandemi Covid-19**

Memasuki pertengahan Agustus 2020, pandemi Coronavirus Disease 2019 (Covid-19) telah menyentuh lebih dari 21,8 juta kasus dan 760 ribu kematian (Worldometer, 17/08/2020). Mereka berasal dari 213 negara di lima benua. (COVID-19) telah menjadi pandemic, wabah global, yang menjalar lintas benua. Wabah ini juga telah menyebabkan lebih 8,9 milyar warga di Asia, Amerika, Eropa, Australia, Afrika dan Antartika khawatir. Sebagian mereka terpaksa harus menjalani fase *social distancing* (menjaga jarak aman, diam di rumah, bekerja di rumah, bahkan beribadah di rumah) selama berbulan-bulan. Satu kondisi yang terbilang mengerikan dari sisi jumlah dan cakupan wilayah wabah.

Pandemi juga telah berdampak luar biasa bagi perekonomian dunia dan negara-negara terdampak. Ancaman resesi bahkan depresi sudah di depan mata. Hatta negara sekuat Singapura, Korea Selatan, Jepang, AS, Selandia Baru, Inggris, Perancis pun sudah merasakannya. Imbasnya juga dialami Indonesia. Dalam dua kuartal berturut-turut pertumbuhan ekonomi nasional mengalami kontraksi hingga -5,32%.

Per 18 Agustus 2020, ada jumlah 62 negara dengan kasus tertular di atas 30.000 kasus. Kini, Cina ada di posisi ke-33 (84.849 kasus), Indonesia posisi ke-23 (140.000 kasus). Masuk *top ten* adalah AS, Brazil, India, Rusia, Afrika Selatan, Peru, Mexico, Colombia, Chile dan Spanyol. Sepuluh berikutnya adalah Iran, Inggris, Arab Saudi, Argentina, Pakistan, Bangladesh, Italia, Turki, Jerman, dan Perancis. Berikutnya adalah Irak, Filipina, Indonesia, Canada, Qatar, Kazakhstan, Ekuador, Bolivia, Mesir, Israel, Ukraina, Dominika, dan Cina.

IMF dan Bank dunia memprediksi pandemic Covid-19 telah memicu resesi ekonomi global. Sejumlah kalangan pakar memperkirakan dampaknya setara atau lebih buruk dari kondisi great depression pada periode 1920-1930 (BBC, 16 April 2020). BI dan Menteri Keuangan RI ikut berpandangan, masa depan ekonomi Indonesia juga suram. Setidaknya sampai awal tahun 2021. Pertumbuhan ekonomi tertekan sampai minus 5,32 pada kuartal II tahun 2020 ini (Sri Mulyani, 2020).

## **METODE PENELITIAN**

### **Metode dan Data Penelitian**

Penelitian ini menggunakan metode campuran antara metode penelitian deskriptif kualitatif dan analisis kuantitatif. Data yang digunakan adalah data primer dan sekunder. Sumber data berasal dari data times series yang dikeluarkan BEJ, Wall Street, BI, BPKH/Kemenag RI serta statistik pandemi Wolrdometer dalam rentang waktu 2 Januari – 15 Agustus 2020.

### **Teknik Analisis**

Pengolahan data dilakukan dengan alat bantu software *Eviews* 10. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi ganda dengan dummy variabel. Ada tiga variabel terikat yang diuji: harga emas, indeks saham syariah (ISSI dan JII), dan harga beras (Beras Kepala Cianjur). Sementara variabel bebasnya adalah jumlah kasus covid-19, tingkat inflasi, nilai tukar (kurs rupiah terhadap dolar), BI-rate, dan perbedaan kebijakan mengatasi pandemic (pembentukan Satgas, kebijakan WFH, PSBB, dan transisi new normal).

### **Model Ekonometrik**

$$\text{GOLD} = \beta_0 + \beta_1 \text{Covid-Ina} + \beta_2 \text{Inflasi} + \beta_3 \text{Kurs} + \beta_4 \text{BI-Rate} + \beta_5 \text{Satgas} + \beta_6 \text{WFH} + \beta_7 \text{PSBB} + \beta_8 \text{Transisi} + \varepsilon$$

$$\text{ISSI} = \beta_0 + \beta_1 \text{Covid-Ina} + \beta_2 \text{Inflasi} + \beta_3 \text{Kurs} + \beta_4 \text{BI-Rate} + \beta_5 \text{Satgas} + \beta_6 \text{WFH} + \beta_7 \text{PSBB} + \beta_8 \text{Transisi} + \varepsilon$$

$$\text{CIANJUR} = \beta_0 + \beta_1 \text{Covid-Ina} + \beta_2 \text{Inflasi} + \beta_3 \text{Kurs} + \beta_4 \text{BI-Rate} + \beta_5 \text{Satgas} + \beta_6 \text{WFH} + \beta_7 \text{PSBB} + \beta_8 \text{Transisi} + \varepsilon$$

### **Hipotesis**

Penelitian ini memiliki tiga hipotesis, yaitu:

#### **Hipotesis I**

H<sub>10</sub> Investasi Emas (Gold) tidak dipengaruhi oleh kasus Covid-19, Inflasi, Kurs, BI-Rate dan Kebijakan Pandemi

H<sub>11</sub> Investasi Emas (Gold) dipengaruhi oleh kasus Covid-19, Inflasi, Kurs, BI-Rate dan Kebijakan Pandemi

#### **Hipotesis II**

H<sub>20</sub> Investasi Saham Syariah (ISSI) tidak dipengaruhi oleh kasus Covid-19, Inflasi, Kurs, BI-Rate dan Kebijakan Pandemi

H<sub>21</sub> Investasi Saham Syariah (ISSI) dipengaruhi oleh kasus Covid-19, Inflasi, Kurs, BI-Rate dan Kebijakan Pandemi

#### **Hipotesis III**

H<sub>30</sub> Investasi Beras (Cianjur Kepala) tidak dipengaruhi oleh kasus Covid-19, Inflasi, Kurs, BI-Rate dan Kebijakan Pandemi

H<sub>31</sub> Investasi Beras (Cianjur Kepala) dipengaruhi oleh kasus Covid-19, Inflasi,

Kurs, BI-Rate dan Kebijakan Pandemi

## Definisi Operasional

Penelitian ini memiliki tiga variabel terikat (investasi emas, investasi saham syariah, dan investasi pangan), empat variabel bebas (jumlah kasus Covid-19, inflasi, kurs, dan BI-rate), serta empat variabel dummy (kebijakan satgas dibanding normal, kebijakan WFH dibanding normal, kebijakan PSBB dibanding normal, serta kebijakan transisi dibanding normal).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Investasi Emas

Investasi emas dianjurkan untuk menjadi prioritas pilihan investasi keuangan haji pada tahun 2020 dan seterusnya. Alasannya, secara historis harga emas cenderung terus menguat. Di tengah suramnya ekonomi global, investasi emas terbilang paling bersinar selama kuartal I 2020 (*Bisnis Indonesia*, 31/03/2020). Menjelang akhir Maret 2020, harga emas spot yang diperdagangkan di *commodity exchange* (comex) naik 7,4%. Kenaikan tersebut disusul meningkatnya harga beli emas PT Aneka Tambang (Antam) sebanyak 21,26% dan kenaikan harga *buyback* sebesar 22,71% (Blomberg, 31 Maret 2020)



Gambar 1 Perkembangan Indeks Harga Emas di Pasar Global 2001-2020

Tren baik ternyata masih bertahan hingga sekarang (Agustus 2020), bahkan setelah kuartal II 2020 berakhir. Sebagaimana dilaporkan Investing.com (17/08/2020), indeks harga emas di perdagangan global cenderung terus meningkat dari 217.77 (pada awal Maret saat pandemi Covid-19 pertama kali dilaporkan Tim Gugus Tugas Percepatan Penanggulangan Pandemi Covid-

19) menjadi 230.70 padan 7 Agustus 2020. Emas diprediksi bakal terus berkilau ke depan bila ketidakpastian ekonomi akibat wabah virus corona terus berlanjut.

Trens prospektif investasi emas juga dilaporkan *Gooldprice.org* dan *NYTime* (16/08/2020). Harga emas dalam kurs rupiah emas naik 9.8% dalam sebulan terakhir. Dalam rentang enam bulan; tren harga emas meningkat 34.02%. Kemudian, dalam lima tahun terakhir ada kenaikan sebesar 86.91%, dan dalam 20 tahun sudah melesat 1.181.2%. Artinya harga emas sekarang berlipat hampir 12 kali lebih tinggi dibanding harga tahun 2000. Sementara dalam dolar, harga emas meningkat 38.17% dalam sebulan terakhir, 49.47% dalam enam bulan, 54.06% dalam satu tahun, naik 79.12% dalam lima tahun, dan dalam 20 tahun terakhir meningkat 444.28%.

Stabilitas peningkatan indeks harga emas juga terekam jika data historis harian dianalisis secara statistik. Hasil olah statistic menggunakan Eviews 10 terhadap data times series dari 2 Januari – 15 Agustus 2020 dapat dilihat dalam Tabel 1. Tampak bahwa harga emas relatif independen, tidak dipengaruhi oleh dinamika jumlah kasus Covid-19, inflasi, kurs, dan BI-rate. Secara statistik ditunjukkan bahwa harga emas hanya terkoreksi di awal, ketika Satgas Covid-19 baru dibentuk. Meski ada kecenderungan negatif saat periode WFH, secara statistik kebijakan pandemic periode ini tidak berdampak nyata terhadap pergerakan harga emas. Kebijakan PSBB dan transisi justru berdampak positif terhadap pergerakan harga emas. Harga emas juga tidak nyata dipengaruhi oleh pilihan investasi pasar saham syariah (indikator ISSI/JII) dan investasi agribisnis (indikator beras kepala Cianjur).

Tabel 1 Pengaruh Pandemi terhadap Harga Emas Global

Dependent Variable: GOLD

Method: Least Squares

Date: 08/16/20 Time: 22:19

Sample (adjusted): 2 220

Included observations: 129 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
JII	0.353955	0.400366	0.884079	0.3785
CIANJUR KEPALA	0.284501	0.190712	1.491779	0.1384
INFLASI_	-23.24570	25.08288	-0.926756	0.3559
BIRATE_	-13606.83	12146.62	-1.120216	0.2649
KURS	0.034666	0.038885	0.891510	0.3745
J_INA	0.001711	0.001066	1.606139	0.1109
SATGAS	-136.2384	64.39471	-2.115677	0.0365
WFH	-121.1194	88.16725	-1.373746	0.1721
PSSB	11.73681	83.36674	0.140785	0.8883
TRANSISI	20.56341	111.8569	0.183837	0.8545
C	-2298.057	3073.858	-0.747613	0.4562
R-squared	0.634570	Mean dependent var	1695.877	
Adjusted R-squared	0.603602	S.D. dependent var	139.7486	

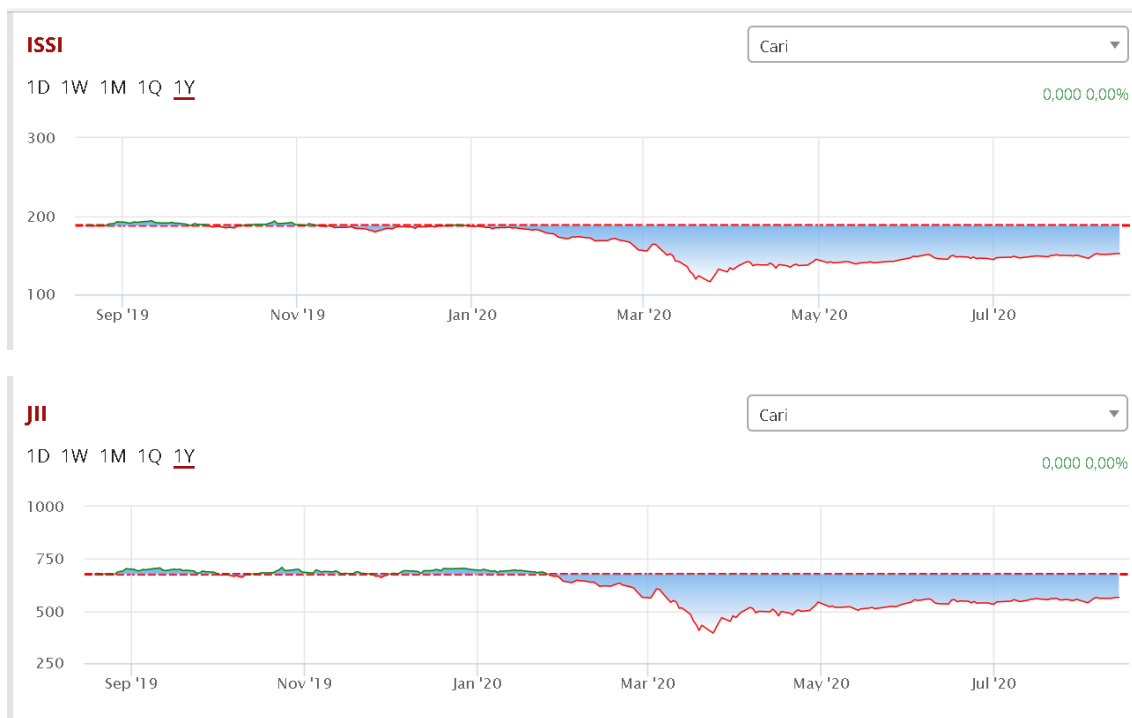


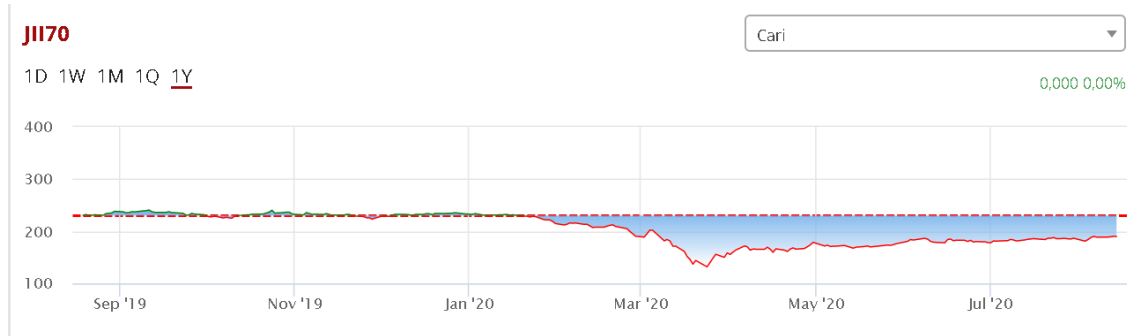
S.E. of regression	87.98593	Akaike info criterion	11.87365
Sum squared resid	913499.9	Schwarz criterion	12.11751
Log likelihood	-754.8502	Hannan-Quinn criter.	11.97273
F-statistic	20.49077	Durbin-Watson stat	1.520918
Prob(F-statistic)	0.000000		

Menurut ketentuan BPKH, investasi emas diperkenankan hingga 5% dari nilai total dana haji. Maka, jika peluang investasi emas dengan return 34,89% per tahun dimaksikanlan hingga sebesar 5% atau senilai Rp 5 trilyun, ada potensi mendapatkan manfaat setara Rp 1,75 trilyun.

### Investasi Saham Syariah

Di luar investasi emas, investasi di pasar modal masuk pilihan berikutnya. Prospek investasi saham syariah di era pandemi dapat dilihat pada Grafik 2 histori pergerakan indeks saham ISSI, JII dan JII70 sepanjang 2020. Meski indeks sempat memburuk pada kuartal I, memasuki kuartal II dan kuartal III, mulai April – Agustus 2020 ada tren kenaikan indeks harga saham syariah di Bursa Efek Jakarta.





Gambar 2 Histori Perkembangan Indeks ISSI, JII dan JII70 2020

Untuk memastikan adanya prospek baik jika investasi saham syariah dipilih menjadi target alokasi penempatan dana haji, telah dilakukan analisis statistik regresi ganda dengan dummy variabel. Hasilnya dapat dilihat pada Tabel 2 berikut:

Tabel 2 Dampak Pandemi terhadap Harga Saham Syariah ISSI

Dependent Variable: ISSI

Method: Least Squares

Date: 08/16/20 Time: 22:25

Sample (adjusted): 2 220

Included observations: 130 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GOLD	0.004210	0.004598	0.915698	0.3617
CIANJUR KEPALA	-0.061919	0.007804	-7.934675	0.0000
KURS	-0.007190	0.001835	-3.917867	0.0001
BIRATE_	1249.576	603.2559	2.071386	0.0405
INFLASI_	4.770419	1.176972	4.053129	0.0001
J_INA	-5.57E-05	5.35E-05	-1.040988	0.3000
SATGAS	-13.61030	3.102169	-4.387350	0.0000
WFH	-0.203702	4.432742	-0.045954	0.9634
PSSB	-9.746581	4.121856	-2.364610	0.0197
TRANSISI	-9.403594	5.576749	-1.686214	0.0944
C	1043.051	123.0487	8.476737	0.0000
R-squared	0.933475	Mean dependent var	152.4699	
Adjusted R-squared	0.927885	S.D. dependent var	16.41836	
S.E. of regression	4.409023	Akaike info criterion	5.886003	
Sum squared resid	2313.298	Schwarz criterion	6.128641	
Log likelihood	-371.5902	Hannan-Quinn criter.	5.984595	
F-statistic	166.9812	Durbin-Watson stat	0.411153	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Dari Tabel 2 diperoleh fakta bahwa secara simultan semua variabel bebas berdampak nyata terhadap dinamika indeks ISSI. Secara parsial, indeks ISSI dipengaruhi oleh kasus Covid-19, pilihan investasi agribisnis (beras Cianjur), kurs, BI-Rate, inflasi, kebijakan pandemic satgas, PSBB dan transisi, tetapi tidak dipengaruhi oleh investasi emas dan kebijakan WFH. Tingkat korelasi antara variabel bebas dan variabel terikat terbilang kuat, dapat menjelaskan pergerakan indeks saham ISSI sebesar 93,35%. Sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti. Model ekonometriknya dapat dirumuskan dengan formula berikut:

$$\text{ISSI} = 1043.0511 - 0,00719\text{Kurs} + 1.249\text{BI-rate} + 4.7704\text{Inflasi} - 13.61\text{Satgas} - 9.74666\text{PSBB} - 9.4036\text{Transisi} - 0.0619\text{Cianjur}$$

Dari Tabel 2 ditemukan bahwa investasi saham (JII maupun ISSI) berkorelasi positif dengan investasi emas. Begitu juga relasi investasi saham dengan inflasi dan BI-rate Sebaliknya, dengan investasi agribisnis dan kurs, investasi saham berkorelasi negatif. Ini memberi petunjuk perlunya lebih hati-hati dalam membuat kombinasi investasi saham dan agribisnis. Jika tidak dapat berdampak kontraproduktif karena keduanya bisa saling menegasikan.

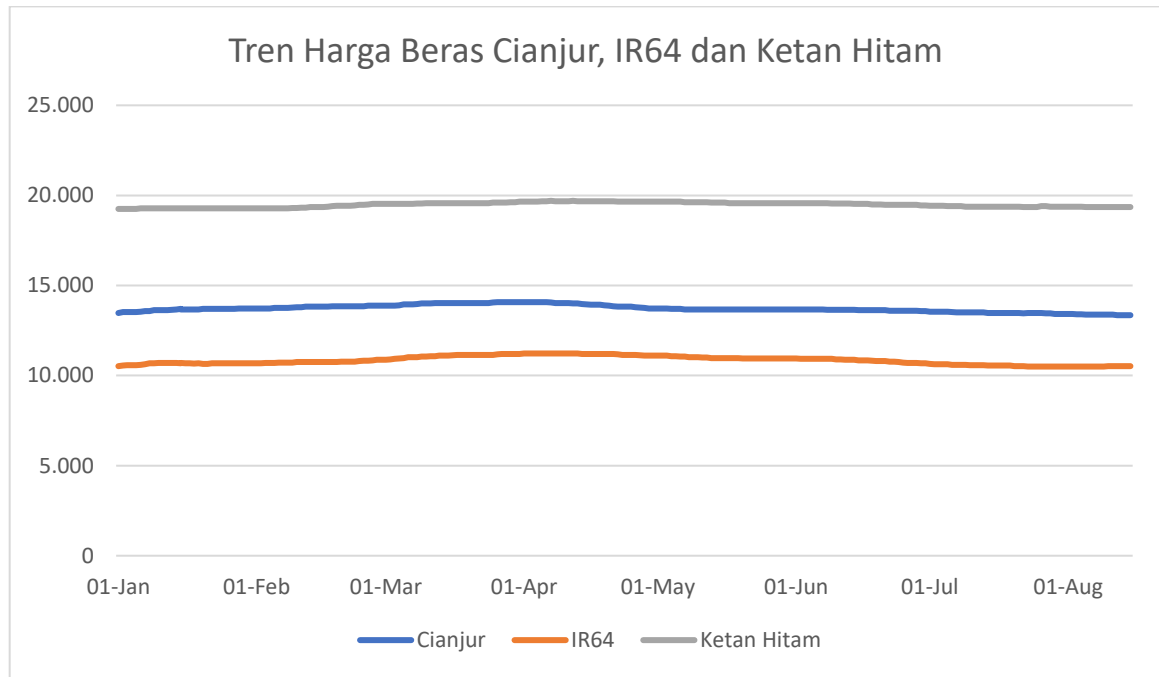
Dengan memperhitungkan return saham Syariah 13-177,2% (Bisnis Indonesia, 30 Juli 2019), BPKH berpotensi mendapat manfaat besar dari investasi saham syariah. Bila peluang investasi saham dimaksimalkan, dengan investasi invest senilai 10 T, maka ada peluang mendapat return sebesar 1.3 - 17,72 T. Setelah dikurangi risiko investasi saham -- risiko 8,7% (Kasanah & Worokinasih, 2018) -- setara nilai 0,1131 - 1.54 T, maka manfaat bersih dari investasi saham syariah menjadi sebesar 1,2 - 16,18 T. Dan, bila sisanya (65% dana haji) 65 T diinvestasikan dalam bentuk deposito/obligasi (return sekitar 6,5 - 7% setahun), maka berpotensi mendapat manfaat sebesar 4,225 T

Penelitian Dedi Junaedi dan Faisal (Al-Kharaj Vol 2 No 4/2020) menemukan fakta bahwa pergerakan indeks saham gabungan (IHSG) di Bursa Efek Jakarta dipengaruhi oleh kondisi internal dan eksternal. Secara internal kondisi pandemi Covid-19 dan kebijakan social distancing (WFH dan PSBB) di dalam negeri mempengaruhi dinamika pasar modal (terindikasi dari pergerakan indeks IHSG di BEJ). Secara eksternal, pandemic Covid-19 di Cina dan Spanyol ikut mempengaruhi dinamika pasar modal di Indonesia (indeks IHSG). Demikian juga dinamika pasar saham di Hongkong (Hangseng), London (FTSE100) dan New York (NASDAQ). Pandemi coronavirus di Indonesia, Cina, dinamika pasar saham Nasdaq di New York, dan kebijakan social distancing (WFH dan PSBB) berdampak negatif terhadap pergerakan indeks saham IHSG. Sementara pandemic di Spanyol, dinamika pasar modal di Hongkong (Hangseng) dan London (FTSE100) justru berdampak positif terhadap kondisi pasar modal di Indonesia (BEJ).

### **Investasi Agribisnis (Beras)**

Investasi agribisnis beras (indikator beras kepala Cianjur) direkomendasikan oleh karena alasan berikut. Di tengah krisis global, ada dinamika menarik di Indonesia. Yakni meningkatnya peran kontribusi sektor pertanian terhadap produk domestik bruto (PDB). Menurut Kepala Badan Pusat Statistik (BPS) Suhariyanto, pertanian juga menjadi satu-satunya sektor dari lima penyangga utama PDB yang tumbuh positif sepanjang 2020. Dikemukakan, kontribusi

pertanian naik menjadi 15,46 persen pada kuartal II 2020, lebih baik dari kontribusi pada kuartal II 2019 sebesar 13,57 persen. Sekitar 65 persen perekonomian disebutkan dipengaruhi oleh lima sektor utama yaitu industri, pertanian, perdagangan, konstruksi, dan pertambangan. Dari kelima sektor penopang ini, hanya pertanian yang tumbuh positif. (BPS, 5 Agustus 2020).



Gambar 3 Tren Perkembangan Harga Beras Januari – Agustus 2020

Membayaknya kontribusi sektor pertanian terhadap PDB Indonesia juga ditandai dengan pertumbuhan positif nilai tukar petani (NTP). Indikator tak langsung kesejahteraan petani berkisar antara 103-105 sepanjang tahun 2020. Ini menunjukkan adanya potensi saving di kalangan petani sekitar 3-5% per bulan. Artinya, secara rata-rata penerimaan petani lebih besar dari pengeluaran rata-ratanya. Dalam tiga bulan terakhir, pertumbuhan NTP meningkat dari 0,22 menjadi 0,76%. (BPS, Agustus 2020).

Tabel 3 Dampak Pandemi terhadap Dinamika Harga Beras Cianjur

Dependent Variable: CIANJUR\_KEPALA

Method: Least Squares

Date: 08/16/20 Time: 22:27

Sample (adjusted): 2 220

Included observations: 130 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ISSI	-5.588017	0.704253	-7.934675	0.0000
GOLD	0.065765	0.043416	1.514786	0.1325
KURS	-0.008020	0.018509	-0.433304	0.6656
BIRATE_	-18887.85	5570.331	-3.390795	0.0009

INFLASI_	52.10401	10.92977	4.767164	0.0000
J_INA	-0.002989	0.000430	-6.944913	0.0000
SATGAS	-4.009845	31.76210	-0.126246	0.8998
WFH	-17.69629	42.07938	-0.420545	0.6748
PSSB	-145.5815	37.77836	-3.853568	0.0002
TRANSISI	-200.2701	50.36566	-3.976321	0.0001
C	15536.37	403.8640	38.46932	0.0000
<hr/>				
R-squared	0.960753	Mean dependent var	13729.42	
Adjusted R-squared	0.957455	S.D. dependent var	203.0643	
S.E. of regression	41.88493	Akaike info criterion	10.38855	
Sum squared resid	208767.4	Schwarz criterion	10.63119	
Log likelihood	-664.2557	Hannan-Quinn criter.	10.48714	
F-statistic	291.3085	Durbin-Watson stat	0.237246	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Hasil analisis statistik –sebagaimana ditunjukkan Tabel 3-- menemukan bahwa harga beras (Cianjur) secara parsial dipengaruhi oleh investasi ISSI, investasi emas (standar error 13%), BI-Rate, inflasi, kasus Covid-19, serta kebijakan pandemic PSBB dan transisi, tetapi tidak dipengaruhi oleh dinamika nilai tukar rupiah (kurs) serta kebijakan pandemic periode satgas dan WFH. Secara simultan korelasi variabel bebas terhadap variabel terikat sangat kuat dan dapat menjelaskan dinamika harga beras sebesar 96,08%. Sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti. Model ekonometri investasi agribisnis beras adalah sebagai berikut:

$$\text{Cianjur} = 15536.37 - 5.588\text{ISSI} + 0.0657\text{Gold} - 18887.85 \text{ BI-rate} + 52.104\text{Inflasi} - 0.00293\text{Covid-19} - 145.5815\text{PSBB} - 200.2701\text{Transisi}$$

Dinamika harga beras (Cianjur, IR64 dan Ketan Hitam) yang relatif stabil sepanjang 2020 ternyata berkorelasi positif dengan harga emas. Dengan demikian, investasi emas dan investasi agribisnis beras premium bisa saling mendukung dan menguatkan. Sementara dengan investasi saham, investasi agribisnis beras berkorelasi negatif. Ini memberi petunjuk perlunya kehati-hatian dalam meramu kombinasi antara investasi saham dan investasi agribisnis.

Dengan asumsi harga gabah Rp 5.000 per kg dan rendemen beras sebesar 64.02% (BPS, 2018) serta harga HPP Beras Rp 7.781/kg dan harga jual beras minimal 10.000, maka akan diperoleh margin dari investasi agribisnis besar sebesar Rp 2.219/kg. Menurut peraturan, investasi lainna maksimum boleh sampai 20% dari total dana haji. Maka, jika peluang investasi agribisnis beras dimaksimalkan hingga 20 trilyun, akan ada penyerapan sebanyak 4 juta ton gabah petani. Jumlah ini akan setara dengan penyediaan beras sebanyak 2,5608 juta ton atau kira-kira sebanyak kebutuhan konsumsi beras per bulan di Indonesia. Manfaat yang dihasilkan adalah margin penjualan senilai 5,6824 trilyun serta ada sekitar 1.8 juta keluarga petani yang diberdayakan melalui investasi agribisnis.

Pilihan investasi langsung di sektor agribisnis dapat lebih diterima publik bila dihubungkan dengan dampak maslahatnya bagi para petani maupun kepentingan penyediaan bahan pangan pokok. Bila investasi ini digalakkan, yang dijaga tak hanya maslahat harta, melainkan juga maslahat jiwa, maslahat keturunan, maslahat akal dan bahkan maslahat agama.

Sesuai amanat Pasal 2 UU No 34/2014, pengelolaan keuangan haji harus berasaskan prinsip syariah, prinsip kehati-hatian, manfaat, nirlaba, transparan, dan akuntabel. Tiga investasi pilihan – investasi emas, investasi saham syariah dan investasi agribisnis – secara historis data dan analisis statistik shahih dan valid dapat menjadi pilihan prioritas dan pada gilirannya diharapkan dapat meningkatkan nilai manfaat, rasio *return of investment* (ROI), serta menambah maslahat bagi rakyat banyak.

## KESIMPULAN

Hasil penelitian menemukan bahwa investasi emas, investasi saham syariah dan investasi agribisnis beras dapat menjadi pilihan prioritas investasi keuangan haji. Prospek investasi emas terbilang cerah dan secara statistik tidak signifikans dipengaruhi oleh gejolak kurs, inflasi, BI-rate dan kasus pandemic.

Investasi saham syariah (dengan indikator indeks ISSI maupun JII) memiliki prospek baik, khususnya dalam kuartal II dan III 2020, meski dipengaruhi oleh dinamika kurs, inflasi, BI-rate dan pandemic Covid. Model ekonometrinya sebagai berikut:

$$JII = 4631.0746 + 0,000363J\text{-Ina} - 23,2457\text{Inflasi} + 0,03467\text{Kurs} + 1.3606\text{BI-Rate} - 136.2385\text{Satgas} - 28.719\text{PSBB} - 0.2817\text{Cianjur}$$

$$\text{ISSI} = 1043.0511 - 0,00719\text{Kurs} + 1.249\text{BI-rate} + 4.7704\text{Inflasi} - 13.61\text{Satgas} - 9.74666\text{PSBB} - 9.4036\text{Transisi} - 0.0619\text{Cianjur}$$

Begitu juga investasi agribisnis beras terbilang prospektif dan relatif stabil. Investasi langsung ini juga menarik dipilih mengingat dampak maslahatnya yang lebih besar terhadap petani dan ketersediaan pangan nasional. Hasil analisis statistic menunjukkan investasi emas dan investasi agribisnis beras memiliki korelasi positif dan cenderung saling menguatkan. Model ekonometri investasi agribisnis adalah:

$$\text{Cianjur} = 15536.37 - 5.588\text{ISSI} + 0.0657\text{Gold} - 18887.85\text{BI-rate} + 52.104\text{Inflasi} - 0.00293\text{Covid-19} - 145.5815\text{PSBB} - 200.2701\text{Transisi}$$

Jika peluang investasi emas, saham syariah, agribisnis, dan obligasi dimaksimalkan sesuai ketentuan perundangan, maka ada potensi mendapat return investasi sebesar: 1,75 T (emas) + 9.29 T (saham) + 5.68 T (agribisnis) + 4,2 T (obligasi) = 20.92 T.

## Saran

1. Investasi emas perlu dioptimalkan hingga batas maksimal yang dimungkinkan mengingat tren positif harga emas dari waktu sepanjang tahun 2020.

- Investasi saham syariah dan agribisnis beras perlu dilakukan hati-hati dengan memperhatikan tingkat inflasi, BI-rate dan kurs. Kominasi keduanya perlu dilakukan lebih prudensial karena berpotensi dapat saling menegasikan. Investasi agribisnis dapat dipilih jika pilihannya adalah membangkitkan nilai maslahatnya bagi perekonomian perekonomian rakyat banyak.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abimanyu, Anggito. 2019. Kata Pengantar dalam Apa dan Bagaimana Investasi Keuangan HajiBPKH. Jakarta: BPKH.
- Baur, D.G. & Lucey, B.M. 2010. Is gold a hedge of a safe haven? An analysys of stocks, bond and gold. *Financial Review*, 2010. Wiley Online Library.
- BI. 2020. Data Inflasi, BI-rate, Kurs. Portal bi.go.id diakses 15 Agustus 2020.
- Bisnis Indonesia*. 2020. BPS: Kontribusi pertanian terhadap PDB naik. Diakses dari portal <https://ekonomi.bisnis.com/read/20200805/9/1275293/kuartal-ii2020-bps-kontribusi-pertani-an-terhadap-pdb-justru-naik> pada 10 Agustus 2020.
- Blomberg-gold. 2020. Trend global gold price. Diakses dari <https://id.investing.com/-indices/bloomberg-gold> pada 15 Agustus 2020.
- BPS. 2020. Berita Resmi Statistik. Diakses dari <https://www.bps.go.id/press-release/2020/08/05/1737/-ekonomi-indonesia-triwulan-ii-2020-turun-5-32-persen.html> pada 5 Agustus 2020.
- Bursa Eefek Indonesia. 2019. IDX Stock Index Handbook. Jakarta: BEI.
- Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2010. *Ensiklopedia of Jurnal* 1 (3) 2019.
- Capie, F.; Mills, T.C.; & Wood, G.E. 2005. Gold as a hedge against the dollars. *Journal of International Financial Market Institutions and Money* 15(4): 343-352.
- Coronavirus Resource Center Johns Hopkins University of Medicine. 2020. Hubei Timeline: How did events unfold in Hubei, China?. Diakses dari <https://coronavirus.jhu.edu/data/hubei-timeline> pada 5 Mei 2020 pukul 10.00 WIB.
- Databok. 2020. Indonesia negara Muslim terbesar. Diakses dari portal <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2019/09/25/indonesia-negara-dengan-penduduk-muslim-terbesar-dunia> pada 17 Agustus 2020.
- Dirjen Pencegahan dan Pengendalian Penyakit (P2P) Kemenkes RI. *Pedoman Pencegahan dan Pengendalian Covid-19*. Jakarta: Dirjen P2P Kementerian Kesehatan RI.
- Gugus Tugas Covid-19. 2020. *Tentang Novel Coronavirus (NCov)*. Jakarta: Gugus Covid-19.
- Junaedi, Dedi. 2020. Dampak Pandemi Covid-19 terhadap Pasar Modal di Indonesia: Studi Kasus Indeks Saham Komposit (IHSG). *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah* 2 (4) 2020.
- Majumder, Maimuna and Mandl, Kenneth D. 2020. *Early Transmissibility Assessment of a Novel Coronavirus in Wuhan, China*. Harvard University - Computational Health Informatics Program - Posted: 24 Jan 2020 Last revised: 27 Jan 2020
- Mulyani, Sri. 2020. Ekonomi Indonesia Masuk Skenario Sangat Berat. Diakses dari detik.com pada Kamis 7 Mei 2020 pukul 8.30.

- Mulyani, Sri. 2020. Pemerintah Waspadakan Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Ekonomi Indonesia. Siaran pers Kementerian Keuangan RI pada 17 April 2020. diakses dari portal <https://www.kemenkeu.go.id/publikasi/siaran-pers/siaran-pers-pemerintah-waspada-dampak-pandemi-covid-19-terhadap-ekonomi-indonesia/> pada 7 Mei 2020 pukul 11.00 WIB.
- Neufeld, Dorothy. 25 Maret 2020. Covid-19 Downturn BEACH Stocks: \$332B in Value
- Novel coronavirus 2019-nCoV: early estimation of epidemiological parameters and epidemic prediction - Jonathan M. Read et al, Jan. 23,2020.
- Nugraha, D.E; Meliana, D. 2020. Data Kependudukan 2020: Penduduk Indonesia 268.583.016 Jiwa. Diakses dari portal <https://nasional.kompas.com/read/2020/08/12/-15261351/data-kependudukan-2020-penduduk-indonesia-268583016-jiwa?page=all> pada 17 Agustus 2020.
- Peraturan BPKH No 5/2018 Tentang Tata Cara dan Bentuk Investasi Keuangan Haji
- Peraturan Menteri Agama Nomor 14 Tahun 2012 Tentang Penyelenggaraan Ibadah Haji
- Peraturan Pemerintah Nomor 5 Tahun 2018 tentang Pelaksanaan Undang-Undang Nomor 34 Tahun 2014 tentang Pengelolaan Keuangan Haji.
- Peraturan Presiden Republik Indonesia Nomor 110 Tahun 2017 tentang Badan Pengelola Keuangan Haji.
- Sari, Intan Nirmala; & Laoli, Noverius. 2020. Investasi emas paling bersinar di kuartal I 2020. Diakses dari portal <https://investasi.kontan.co.id/news/investasi-emas-paling-bersinar-di-kuartal-i-2020> pada 15 Agustus 2020.
- Undang-Undang Nomor 34 Tahun 2014 Tentang Pengelolaan Keuangan Haji
- Witjaksono, B.; Harto, P.P; Wibowo, H.; & Suprpto, E. 2019. Apa & Bagaimana Investasi Keuangan Haji BPKH. Jakarta: BPKH.
- WPR. 2020. Indonesian population. Diakses dari portal <https://worldpopulationreview.com/countries/indonesia-population> pada 17 Agustus 2020.
- Zhidong Cao et al., . 2020. *Estimating the effective reproduction number of the 2019-nCoV in China* - Jan. 29, 2020.