

## ANALISIS PERANAN EMAS DAN OBLIGASI PEMERINTAH INDONESIA SEBAGAI SAFE HAVEN PADA PERIODE 2018 – 2020

Maria Isabella  
Yudith Dyah Hapsari  
Fakultas Ekonomi & Bisnis  
Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya

### ABSTRACT

*This research was conducted to determine the role of gold and Indonesian government bonds as safe havens in Indonesia for 2018 – 2020. The tests in this study used the quantile regression method based on the results of the correlation between gold returns and government bond returns with returns stocks with index LQ45. The two instruments in this study will be tested in unfavorable market conditions or a bear market. . The data used in this study uses monthly data for the period 2018 to 2020. The results of this study indicate that gold acts as a safe haven in 2019. Meanwhile, government bonds do not act as a safe haven during the 2018 – 2020.*

**Keywords:** Indonesian Gold, Indonesian Government Bonds, Safe Haven, LQ45 Stock Index, Quantile Regression, Investment

### 1. PENDAHULUAN

Kegiatan investasi merupakan kegiatan yang dilakukan oleh masyarakat Indonesia untuk mendapatkan kebebasan finansial. Kegiatan investasi memiliki tujuan untuk mendapatkan *return* bagi investor dari hasil pergerakan asset yang digunakan sebagai instrumen investasi (Boddie Z & Kane. A., 2014). Pada praktiknya, investasi tidak selalu mendapatkan hasil yang positif bagi investor. Dari hasil survey yang dilakukan oleh pemerintah Indonesia pada tahun 2018([www.investopedia.com](http://www.investopedia.com),2018), terdapat lima jenis investasi yang paling diminati masyarakat Indonesia yaitu deposito, emas, saham, properti, dan *peer to peer lending*

Pada ilmu investasi, dikenal dengan istilah “*high risk righ return*” yang diartikan semakin tinggi tingkat risiko yang harus ditanggung pada suatu investasi, maka akan semakin tinggi juga *return* yang akan didapatkan oleh investor, dan berlaku sebaliknya. Dalam melakukan investasi yang aman, hal yang dapat digunakan oleh investor salah satu caranya dengan melakukan diversifikasi. Tujuan diversifikasi yaitu meminimalisir kerugian investor ([www.pintek.id](http://www.pintek.id)). Dalam dunia investasi, dikenal juga dengan istilah *don't put your eggs in one basket* artinya jangan meletakkan semua telur yang kamu miliki dalam satu

keranjang karena jika instrument tersebut mengalami kerugian, maka masih ada instrumen lain yang masih memberikan keuntungan (Khajar, 2011).

Untuk menghindari kerugian selama masa ketidakpastian, investor biasanya menggunakan aset *safe-haven* seperti emas (Baur, 2010). *Safe haven* adalah tempat perlindungan atau keselamatan. Dalam pasar keuangan, *safe haven* didefinisikan sebagai aset yang berkolerasi negatif atau tidak berkolerasi dengan aset atau portofolio lain dalam periode tertentu pada saat krisis terjadi (Baur, 2010). Menurut (Hood, 2013) instrumen keuangan dapat dianggap sebagai *safe haven* ketika instrumen tersebut berkolerasi negatif dan signifikan terhadap instrumen lain pada saat keadaan ekonomi mengalami resesi.

Secara tradisional, emas dianggap sebagai tempat berlindung yang aman selama krisis berlangsung (Baur, 2010). Emas merupakan salah satu instrumen investasi yang umum yang telah digunakan pada sejarah sebagai alat tukar internasional. Emas menjadi salah satu investasi yang digemari oleh masyarakat. Emas memiliki sifat *safe haven* yang kuat dibandingkan jenis logam mulia lainnya. Menurut Hood dan Malik (2013), emas memiliki nilai yang tinggi sehingga cenderung tidak terpengaruh oleh inflasi.

Selain emas, terdapat instrument yang diduga memiliki peran sebagai *safe haven* yaitu obligasi. Obligasi terbagi atas 2 jenis obligasi yaitu obligasi pemerintah dan obligasi perusahaan swasta. Dibandingkan dengan saham, obligasi lebih dikatakan aman karena menjanjikan *return* berupa kupon dengan tanggal jatuh tempo yang jelas. Pada saat kondisi keuangan perusahaan sedang tidak baik, dalam obligasi kupon tetap harus dibayarkan kepada pemegang surat obligasi.

Berdasarkan uraian di atas, emas dan obligasi pemerintah memiliki potensi sebagai instrument investasi yang dikatakan aman. Yang membedakan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu penulis ingin membandingkan antara peranan emas dan obligasi pemerintah sebagai *safe haven* pada pasar modal pada indeks LQ45. Oleh karena itu, dengan didukung oleh hasil penelitian terdahulu, maka peneliti ingin menemukan peranan emas dan obligasi pemerintah Indonesia 10 tahunan sebagai investasi *safe haven* ketika dipasangkan dengan pasar modal dengan menggunakan indeks LQ45. Oleh karena itu, peneliti tertarik meneliti mengenai emas dan obligasi pemerintah Indonesia menjadi *safe haven* selama periode 2018 – 2020

## 2. TINJAUAN LITERATUR

Robiyanto (2018), emas di Indonesia dan Malaysia tidak dapat berperan sebagai *safe haven*, namun obligasi pemerintah di Indonesia dan Malaysia dapat berperan sebagai *safe haven*.

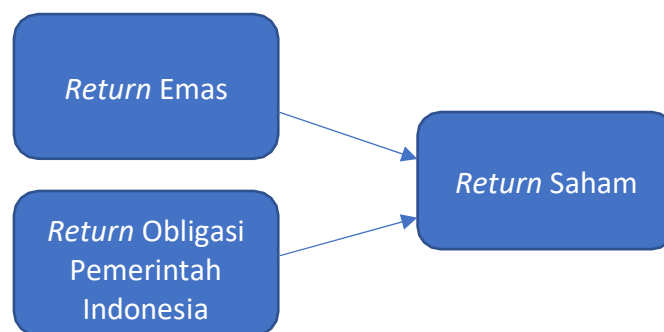
Yunia & Evamelia (2019) menghasilkan emas dan obligasi berkorelasi negatif secara tidak signifikan terhadap return saham artinya emas dan obligasi pemerintah dapat berperan sebagai *safe haven* ketika kondisi pasar sedang kurang baik.

Baur & Lucey (2010) menghasilkan bahwa emas dapat berperan sebagai *safe haven asset* terhadap saham dalam jangka waktu yang pendek, pada jangka panjang, emas tidak dapat berperan sebagai *safe haven*.

Coudert & Raymond – Feingold (2011) membuktikan bahwa emas merupakan instrumen investasi yang kuat sebagai *safe haven* pada keadaan *bear market* dan dapat digunakan sebagai alat diversifikasi aset.

Constantin & Brian Lucey (2013) membuktikan bahwa emas dan obligasi pemerintah dapat bertindak sebagai *safe haven* terhadap ekuitas

H1 : Emas dapat berperan sebagai *safe haven* di pasar modal Indonesia (LQ45) H2 : Obligasi pemerintah Indonesia dapat berperan sebagai *safe haven* di pasar modal Indonesia (LQ45).



**Gambar 1.** Model Penelitian

### 3. METODE PENELITIAN

Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data time series yang dikumpulkan selama periode 2018 – 2020.

#### Return Emas

Return emas diperoleh dengan cara membandingkan antara harga emas pada waktu tertentu dengan harga emas pada periode sebelumnya, dan dibuat dalam format persentase.

#### Return Obligasi Pemerintah.

Obligasi pemerintah merupakan surat hutang yang diterbitkan oleh pemerintah dan digunakan sebagai sumber pendanaan. Pengukurannya ditentukan berdasarkan return dari indeks obligasi dan dinyatakan dalam format persentase.

#### Return Saham Indeks LQ 45

Return saham Indeks LQ45 dihitung dengan membandingkan Indeks periode ini dengan periode sebelumnya dan dalam format persentase.

#### a. Metode Pengumpulan Data.

Jenis data yang digunakan pada penelitian ini yaitu data sekunder. Data *index* LQ45 di dapatkan melalui situs resmi *Yahoo Finance*. Data harga emas diperoleh melalui situs [www.logammulia.com](http://www.logammulia.com). Untuk data obligasi pemerintah 10 tahunan Indonesia diambil dari [www.investing.com](http://www.investing.com). Data yang digunakan pada penelitian ini yaitu data bulanan selama 3 tahun pada periode Januari – Desember tahun 2018 – 2020.

Metode analisis data pada penelitian ini menggunakan analisis deskriptif, uji stasioneritas, uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi dan analisis model *quantile regression (QREG)* dengan menggunakan program Eviews12.

#### 4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

##### a. Uji Stasioneritas

Dalam melakukan uji stasioneritas, menggunakan metode *Augmented Dickey – Fuller Test (ADF Test)*. Berikut ini disajikan hasil dari uji stasioner yang telah diuji dengan menggunakan *Eviews* versi 12 :

Tabel 4.1 Uji Stasioneritas *Return* Saham Indeks LQ45, *Return* Emas, dan *Return* Obligasi Pemerintah

Tahun	<i>Return</i> Saham		<i>Return</i> Emas		<i>Return</i> Obligasi Pemerintah	
	Level		Level		Level	
	T-statistic	Probability	T-statistic	Probability	T-statistic	Probability
2018	-4,78165	0,0063	-4,509577	0,0089	-6,022669	0,0007
2019	-5,57578	0,0013	-6,337501	0,00005	-3,516189	0,0349
2020	-4,56522	0,0083	-4,247927	0,0093	-3,952945	0,0147
<i>Critical Values</i>						
1%	-4,200056					
5%	-3,175352					
10%	-2,728985					

(Sumber : Data Olahan *Eviews* 12.0)

Berdasarkan hasil perhitungan uji stasioneritas, dapat disimpulkan bahwa pada *return* saham LQ45, *return* emas, dan *return* obligasi pada periode 2018 – 2020 memiliki sifat stasioner, dilihat berdasarkan dengan nilai *p-value* kurang dari 0,05 atau 5%.

##### b. Uji Normalitas

Berikut terlampir hasil uji normalitas dari model regresi antara *return* emas, *return* obligasi pemerintah dan *return* saham indeks LQ45 :

Tabel 4.2 Uji Normalitas Model Regresi *Return* Emas, *Return* Obligasi Pemerintah dan *Return* Saham Indeks LQ45

Tahun	<i>Return Emas &amp; Return Saham Indeks LQ45</i>	<i>Return Obligasi Pemerintah &amp; Return Saham Indeks LQ45</i>
	Probability (p-value)	Probability (p-value)
2018	0,555405	0,314236
2019	0,594176	0,583468
2020	0,560361	0,187192

(Sumber : Data Olahan Eviews 12.0)

Berdasarkan hasil uji normalitas yang dilakukan program Eviews 12.0, model regresi antara *return* emas, *return* obligasi pemerintah dan *return* saham indeks lq45 disimpulkan bahwa selama periode tahun 2018 hingga 2020 terdistribusi secara normal, terbukti dengan nilai *p-value* setiap tahun nya bernilai lebih dari 0,05 atau 5%.

#### c. Uji Autokorelasi

Tujuan melakukan uji autokorelasi yaitu untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi dalam model regresi. Pada penelitian ini, uji autokorelasi menggunakan metode *Serial Correlation LM Test*. Berikut terlampir hasil dari uji autokorelasi dari model regresi *return* emas, *return* obligasi pemerintah dan *return* saham indeks LQ45 :

Tabel 4.3 Uji Autokorelasi Model Regresi *Return* Emas, *Return* Obligasi Pemerintah dan *Return* Saham Indeks LQ45

Tahun	<i>Return Emas &amp; Return Saham Indeks LQ45</i>	<i>Return Obligasi Pemerintah &amp; Return Saham Indeks LQ45</i>
	Probability (p-value)	Probability (p-value)
2018	0,801	0,7577
2019	0,1277	0,293
2020	0,7497	0,8234

Sumber : Data Olahan Eviews 12.0

Berdasarkan hasil pengujian autokorelasi diatas, dapat disimpulkan bahwa model regresi *return* emas, *return* obligasi pemerintah dan *return* saham indeks LQ 45 pada periode 2018 hingga 2020 tidak memiliki autokorelasi, terbukti dari hasil *p-value* nya lebih besar dari 0,05 atau 5%.

d. Uji Heterokedastisitas

Dalam penelitian ini memerlukan nilai residu yang bersifat homoskedastisitas. Dalam pengujian ini akan menggunakan metode *Glejser*. Berikut terlampir hasil uji heteroskedastisitas dari *return* emas, *return* obligasi pemerintah dan *return* saham indeks LQ45 :

Tabel 4. 4 Uji Heteroskedastisitas Model Regresi *Return* Emas, *Return* Obligasi Pemerintah dan *Return* Saham Indeks Saham LQ45

Tahun	<i>Return</i> Emas & <i>Return</i> Saham Indeks LQ45	<i>Return</i> Obligasi Pemerintah & <i>Return</i> Saham Indeks LQ45
	Probability (p-value)	Probability (p-value)
2018	0,3439	0,8004
2019	0,6009	0,3118
2020	0,4408	0,9437

Sumber : Data olahan Eviews 12.0

Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas diatas, terlihat nilai *probability* dari model regresi selama tahun 2018 hingga 2020 memiliki nilai lebih dari 0,05 atau 5%, bersifat homoskedastisitas.

e. Uji Regresi Kuantil

Penelitian ini akan menggunakan kuantil antara 0,1 sampai dengan 0,5. Pada titik kuantil tersebut menunjukkan keadaan pasar yang kurang baik (*bear market*). Berikut terlampir hasil pengujian data menggunakan program Eviews 12.0 :

Tabel 4.5 Uji Kuantil *return* emas & *return* saham 2018

	Quantile	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.100	-0.027161	0.013059	-2.079829	0.0642

	0.200	-0.000876	0.013002	-0.067405	0.9476
	0.300	8.37E-05	0.012551	0.006671	0.9948
	0.400	0.003445	0.011120	0.309822	0.7631
	<u>0.500</u>	<u>0.004151</u>	<u>0.020063</u>	<u>0.206880</u>	<u>0.8403</u>
RETURN_LQ45	0.100	-0.416836	0.321514	-1.296477	0.2239
	0.200	-0.174265	0.320503	-0.543723	0.5985
	0.300	-0.163098	0.315774	-0.516502	0.6167
	0.400	-0.124003	0.336220	-0.368813	0.7200
	0.500	-0.115797	0.601300	-0.192579	0.8511

Sumber : Data olahan Eviews 12.0

Berdasarkan hasil regresi kuantil yang terlampir pada tabel diatas, emas kurang bisa dikatakan sebagai *safe haven* pada keadaan pasar kurang baik pada tahun 2018. Hal ini ditunjukkan dari kuantil 0,1 hingga kuantil 0,5 memiliki koefisien negatif antara *return* emas dan *return* saham namun tidak secara signifikan karena nilai probabilitas lebih dari 10%.

Tabel 4.6 Uji Kuantil *return* emas & *return* saham 2019

	Quantile	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.100	-0.116067	0.051490	-2.254180	0.0478
	0.200	-0.109966	0.052699	-2.086671	0.0635
	0.300	-0.008257	0.043268	-0.190842	0.8525
	0.400	-0.005867	0.031318	-0.187327	0.8552
	<u>0.500</u>	<u>0.002223</u>	<u>0.018037</u>	<u>0.123245</u>	<u>0.9044</u>
RETURN_LQ45	0.100	-3.386049	1.700201	-1.991558	0.0744
	0.200	-3.492644	1.800505	-1.939813	0.0811
	0.300	0.021637	1.677962	0.012895	0.9900
	0.400	-0.117045	1.573361	-0.074392	0.9422
	0.500	0.174708	1.368678	0.127647	0.9010

Sumber : Data olahan Eviews 12.0

Berdasarkan hasil regresi kuantil yang terlampir pada tabel diatas, emas dapat dikatakan tidak berperan sebagai *safe haven* pada keadaan pasar kurang baik pada tahun 2019. Hal ini ditunjukkan dari kuantil 0,1 dan kuantil 0,2 memiliki korelasi negatif secara signifikan antara *return* emas dan *return* saham karena nilai probabilitas kurang dari 10%.

Tabel 4.7 Uji Kuantil *return* emas & *return* saham 2020

Quantile	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
----------	-------------	------------	-------------	-------



C	0.100	-0.102218	0.037942	-2.694080	0.0225
	0.200	-0.028986	0.030322	-0.955952	0.3616
	0.300	-0.019321	0.021572	-0.895653	0.3915
	0.400	-0.017412	0.019438	-0.895783	0.3914
	0.500	<u>0.010413</u>	<u>0.027051</u>	<u>0.384935</u>	<u>0.7083</u>
RETURN_LQ45	0.100	1.245594	1.211157	1.028432	0.3280
	0.200	-0.299276	1.248932	-0.239626	0.8155
	0.300	-0.503162	1.319523	-0.381321	0.7109
	0.400	-0.462554	1.185007	-0.390339	0.7045
	0.500	0.129435	1.085594	0.119229	0.9075

Sumber : Data olahan Eviews 12.0

Berdasarkan hasil regresi kuantil yang terlampir pada tabel diatas, emas dapat dikatakan tidak berperan sebagai *safe haven* pada keadaan pasar kurang baik pada tahun 2020. Hal ini ditunjukkan dari kuantil 0,2 hingga 0,4 memiliki korelasi negatif antara *return* emas dan *return* saham namun tidak secara signifikan karena nilai probabilitas lebih dari 10%.

Tabel 4.8 Uji Kuantil *return* obligasi pemerintah & *return* saham 2018

	Quantile	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.100	-0.064671	0.012614	-5.127110	0.0004
	0.200	-0.040093	0.012096	-3.314522	0.0078
	0.300	-0.029291	0.016104	-1.818820	0.0990
	0.400	-0.022237	0.018323	-1.213645	0.2528
	0.500	<u>-0.017889</u>	<u>0.019626</u>	<u>-0.911506</u>	<u>0.3835</u>
RETURN_LQ45	0.100	0.867029	0.599335	1.446653	0.1786
	0.200	1.392300	0.665594	2.091816	0.0629
	0.300	0.750662	0.781200	0.960909	0.3593
	0.400	1.035499	0.760547	1.361520	0.2032
	0.500	0.876903	0.780192	1.123958	0.2873

Sumber : Data olahan Eviews 12.0

Berdasarkan hasil regresi kuantil yang terlampir pada tabel diatas, obligasi pemerintah Indonesia dapat dikatakan tidak berperan sebagai *safe haven* pada keadaan pasar kurang baik pada tahun 2018. Hal ini ditunjukkan dari kuantil 0,1 hingga 0,5 dimemiliki korelasi positif antara *return* obligasi pemerintah dan *return* saham.

Tabel 4.9 Uji Kuantil *return* obligasi pemerintah & *return* saham 2019

	Quantile	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.100	-0.020111	0.006124	-3.283729	0.0082
	0.200	-0.017798	0.008011	-2.221738	0.0505
	0.300	-0.005466	0.009416	-0.580576	0.5744
	0.400	-0.002032	0.009824	-0.206871	0.8403
	0.500	<u>0.003423</u>	<u>0.010281</u>	<u>0.332975</u>	<u>0.7460</u>
RETURN_LQ45	0.100	0.233423	0.165755	1.408247	0.1894
	0.200	0.193006	0.203645	0.947757	0.3656
	0.300	0.154075	0.318037	0.484455	0.6385
	0.400	0.097077	0.398407	0.243663	0.8124
	0.500	0.006531	0.478970	0.013636	0.9894

Sumber : Data olahan Eviews 12.0

Berdasarkan hasil regresi kuantil yang terlampir pada tabel diatas, obligasi pemerintah Indonesia dapat dikatakan tidak berperan sebagai *safe haven* pada keadaan pasar kurang

baik pada tahun 2019. Hal ini ditunjukkan dari kuantil 0,1 hingga 0,5 memiliki korelasi positif antara *return* obligasi pemerintah dan *return* saham, namun tidak secara signifikan karena nilai probabilitas lebih dari 10%.

Tabel 4.10 Uji Kuantil *return* obligasi pemerintah & *return* saham 2020

	Quantile	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.100	-0.064671	0.012297	-5.259266	0.0004
	0.200	-0.042833	0.013331	-3.213061	0.0093
	0.300	-0.042833	0.013132	-3.261750	0.0085
	0.400	-0.025267	0.012180	-2.074494	0.0648
	0.500	-0.019130	0.012118	-1.578647	0.1455
RETURN_LQ45	0.100	0.867029	0.506195	1.712835	0.1175
	0.200	0.203816	0.594829	0.342646	0.7390
	0.300	0.203816	0.632968	0.322000	0.7541
	0.400	0.511657	0.623200	0.821015	0.4308
	0.500	0.630282	0.600308	1.049930	0.3185

Sumber : Data olahan Eviews 12.0

Berdasarkan hasil regresi kuantil yang terlampir pada tabel diatas, obligasi pemerintah Indonesia dapat dikatakan tidak berperan sebagai *safe haven* pada keadaan pasar kurang baik pada tahun 2020. Hal ini ditunjukkan dari kuantil 0,1 hingga 0,5 memiliki korelasi positif antara *return* obligasi pemerintah dan *return* saham.

- Hubungan antara *return* emas dan *return* saham

Berdasarkan hasil pengolahan data yang telah dilakukan diatas, dapat ditarik kesimpulan bahwa emas tidak berperan sebagai *safe haven* secara konstan. Hal ini dibuktikan emas hanya berperan sebagai *safe haven* pada tahun 2019.

Pada tahun 2019, Indonesia mengadakan pemilihan umum untuk memilih presiden dan wakil presiden sehingga para investor mengantisipasi kondisi politik yang kurang baik dan berpengaruh pada kondisi pasar. Oleh karena itu, investor lebih memilih untuk memindahkan asset nya kepada emas yang dinilai lebih stabil dibandingkan kondisi pasar ketika koreksi. Hal ini diduga menjadi salah satu faktor pada 2019, emas berperan menjadi *safe haven*.

Pada 2018 dan 2020, emas terbukti tidak berperan sebagai *safe haven*. Hal ini diduga karena semakin tinggi kepemilikan emas atau investor yang membeli emas dan untuk mengamankan asetnya yang menyebabkan faktor proses *supply* dan *demand* pada pasar emas tidak berjalan dengan baik dan me nyebabkan emas kehilangan perannya sebagai *safe haven*. Selain itu pada 2020, masuknya virus corona yang menyebabkan pembatasan pergerakan

aktivitas masyarakat dan menyebabkan penurunan harga emas namun tidak drastis, sehingga tidak berdampak sebagai *safe haven*.

-Hubungan antara *return* obligasi pemerintah dan *return* saham

Berdasarkan hasil pengolahan data yang telah dilakukan diatas, dapat ditarik kesimpulan bahwa obligasi pemerintah pada tahun 2018 hingga 2020 obligasi pemerintah tidak dapat dikatakan sebagai *safe haven*.

Pada 2018, IHSG mengalami koreksi yang juga berdampak pada indeks LQ45. Hal ini diduga berasal dari sentimen negatif Amerika Serikat (AS) yaitu The Fed yang menaikkan suku bunganya sehingga berdampak pada BI Repo Rate. Tingkat suku bunga berjalan berlawanan arah dengan nilai obligasi, artinya ketika tingkat suku bunga sedang mengalami peningkatan, maka nilai obligasi akan mengalami penurunan dan sebaliknya (Ross., 2018, p. 201)

Indonesia sendiri masih banyak pembangunan infrastruktur. Pembangunan infrastruktur negara tentunya memerlukan dana yang sangat besar. Pada awal tahun 2019, pemerintah mengalokasikan 415 Triliun untuk pembangunan infrastruktur. Selain itu, untuk mendanai proyek infrastruktur, IIF (*Indonesia Infrastructure Finance*) menerbitkan obligasi berkelanjutan sebanyak Rp 1,5 Triliun. Penerbitan obligasi ini ada kaitannya dengan tingkat suku bunga, dan pada 2019 BI *Rate* yang mengalami penurunan dan menyebabkan investor beralih kepada investasi yang lain, sehingga dapat dikatakan pada 2019, obligasi pemerintah Indonesia tidak menjadi *safe haven*.

Pada tahun 2019, obligasi pemerintah dijelaskan tidak dapat berperan sebagai *safe haven* diduga karena adanya perang dagang yang terjadi antara Amerika Serikat dan China. Pada tahun 2020, tepatnya pada bulan Maret adanya wabah virus Corona yang masuk ke Indonesia dan membuat semua industri terguncang dan terpuruk. Hal ini membuat pemerintahan juga harus dengan cepat membantu penanganan yang terjadi di Indonesia sendiri dengan menggunakan dana darurat dan menyisihkan dana yang masih ada untuk penanganan virus. Menyangkut industri kesehatan, pada 2020 adanya pergantian menteri kesehatan yang awalnya Terawan Agus Putranto menjadi Budi Gunadi Sadikin, hal tersebut dapat disambungkan pada perihal pembelian vaksin dengan luar negeri. Hal tersebut juga menjadi dugaan penulis bahwa faktor ini cukup menjadi alasan investor lebih mengantisipasi assetnya untuk berinvestasi pada lembaga pemerintah disaat kondisi yang cukup dikatakan masih kurang stabil.

Selain itu pada 2020, merupakan tahun diselenggarakannya pemilihan beberapa kepala daerah secara dimana pada keadaan tersebut, politik Indonesia berdampak kurang baik terhadap index saham sehingga para investor cenderung mengurangi investasi yang

berhubungan dengan pemerintah. Investor akan kahawtair untuk berinvestasi jika ada kekhawatiran akan suatu kebijakan pemerintah (Yusniar dan Jikrillah). Berdasarkan penelitian oleh Robiyanto (2018), salah satu keraguan dalam melakukan investasi pada obligasi pemerintah dikarenakan faktor psikologis yaitu ketakutan.

## 5.SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dibahas, berikut simpulan yang dapat ditarik oleh peneliti sebagai berikut :

- *Return* emas memiliki hubungan negatif secara signifikan terhadap *return* saham LQ45 pada periode 2019. Pada 2018 dan 2020, emas tidak cukup kuat untuk dikatakan sebagai *safe haven*.
- *Return* Obligasi Pemerintah Indonesia dapat ditarik kesimpulan bahwa obligasi pemerintah Indonesia tidak dapat berperan sebagai *safe haven* saat kondisi pasar sedang kurang baik selama periode tersebut.

## 6.DAFTAR RUJUKAN

- Baur, D. G. (2010). Is gold a hedge or a *safe haven*? An Analysis of stocks, bonds and gold . *Financial Review*, 217 - 229.
- Baur Dirk. G., & M. (2009). Is Gold a *Safe Haven*? International Evidence. *Institute for International Integration Studies*
- Baur D. G & Glover, K. J. (2018 ). The Destruction of a *Safe Haven* Asset? *Applied Finance Letters*, 8-15
- Boddie Z & Kane. A., d. M. (2014). Investment 10th Edition. *Mc Graw Hill Education:New York*.
- Krugman, P.R. (2012) International Economics: Theory & Policy (9<sup>th</sup> Edition). Boston: Addison-Wesley
- Darmawan, I. (2006) “Pembangunan Manusia Sebagai Sarana Pemberdayaan Masyarakat Miskin”. *Jurnal Economia*, 2(1), 1-11.
- Ebel, R.L. & Frisbie, D.A. (1991) *Essential Of Educational Measurement (5<sup>th</sup> Edition)*. New Delhi: Prentice-Hall, Inc.
- Hood, M. & Malik (2013). Is gold the best hedge and a safe haven under changing stocks market volatility? *Review of Financial Economics*, 47 – 52
- Khajar, I. (2011). Strategi Aktif Pasif Dalam Optimalisasi Portofolio Saham Indeks LQ-45. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol.15, No.2, 221.
- Yunia, P. & Evamelia. (2019). Analisis Peranan

- Krugman, P.R. (2012) *International Economics: Theory & Policy (9<sup>th</sup> Edition)*. Boston: Addison-Wesley.
- Robiyanto, R. (2018). Gold vs Bonds: What is the safe haven for Indonesian and Malaysian Capital Market? . *Gajah Mada International Journal of Business*
- Ross., W. J. (2018). *Fundamental of Corporate Finance*. Asia Global Edition.
- Sumarno (2012) “Implementasi Kebijakan Desentralisasi Pendidikan Dasar”. *Laporan Penelitian*. Yogyakarta: LPPM UNY.
- White, H. (2007) *Problem-Based Learning in Introductory Science Across Disciplines*. Diakses dari <http://www.udel.edu/chem/white/finalrpt.html> pada tanggal 6 Januari 2011.
- Yelle, L.E. (1980) “Industrial Life Cycles and Learning Curves: Marketing and Production Interaction”. *Industrial Marketing Management*, 9(4), 311-318.
- Emas dan Obligasi Pemerintah Sebagai Safe Haven Periode 2014.
- Yusniar, Meina Wulansari & Jikrillah, Sulfi (2018). Reaksi Pasar Modal dan pasa Uang Dunia Terhadap Pemilihan Presiden Amerika Serikat 2016, Studi pada 8 Pasar Saham Dunia dan 14 Kurs Mata uang Teraktif. (INO BIS vol 1, No.4 , Septtember 2018).
- www.logammulia.com
- www.id.investing.com
- www.investopedia.com