

TESIS

**KEPUTUSAN KEUANGAN MILENIALDALAM BERINVESTASI
DI MASA PANDEMI COVID -19
*MILELENNIAL FINANCIAL DECISIONS IN INVESTING DURING THE
COVID 19 PANDEMIC***

GITA PUTRI ASTARI

A012201061



**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR**

2023

LEMBAR PENGESAHAN TESIS

KEPUTUSAN KEUANGAN MILENIAL DALAM BERINVESTASI DI MASA PANDEMI COVID - 19

disusun dan diajukan oleh :

GITA PUTRI ASTARI
A012201064

Telah dipertahankan di hadapan Panitia Ujian yang dibentuk dalam rangka
Penyelesaian Studi Program Magister Program Studi Magister Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin
pada tanggal 26 MEI 2023
dan dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

Menyetujui,

Pembimbing Utama,

Pembimbing Pendamping,

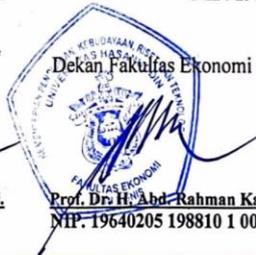


Dr. Mursalim Nohong, S. E., M. Si., CRA., CRP., CWM.
NIP. 19710619 200003 1 001

Dr. Erlina Pakki, S. E., M. A.
NIP. 19590911 198711 2 001

Ketua Program Studi,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis,



Dr. H. M. Sobarsyah, S. E., M. Si.
NIP. 19680629 199403 1 002

Prof. Dr. H. Abd. Rahman Kadir, S. E., M. Si., CIPM.
NIP. 19640205 198810 1 001

PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini

Nama : GITA PUTRI ASTARI
Nim : A012201064
Program studi : Magister Manajemen
Jenjang : S2

Menyatakan dengan ini bahwa Tesis dengan **Keputusan Keuangan Millennial dalam berinvestasi dimasa pandemi Covid - 19**

Adalah karya saya sendiri dan tidak melanggar hak cipta pihak lain. Apabila di kemudian hari Tesis karya saya ini terbukti bahwa sebagian atau keseluruhannya adalah hasil karya orang lain yang saya pergunakan dengan cara melanggar hak cipta pihak lain, maka saya bersedia menerima sanksi

Makassar, 31 Mei 2023

Yang Menyatakan,



Gita Putri Astari

DAFTAR ISI

DAFTAR ISI	iv
DAFTAR TABEL	vi
DAFTAR GAMBAR	vii
ABSTRAK	Error! Bookmark not defined.
KATA PENGANTAR	ix
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah	9
1.3. Tujuan Penelitian	9
1.4. Manfaat Penelitian	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	11
2.1. Tinjauan Teori dan Konsep	11
2.1.1. Keputusan Manajemen Keuangan	11
2.1.2. Investasi	12
2.1.3. Saham	15
2.1.4. Emas Sebagai Alat Investasi	20
2.1.5. RISK DAN RETURN	27
2.2. Tinjauan Empiris	36
BAB III KERANGKA PEMIKIRAN	40
3.1. Kerangka Pikir	40
3.2. Hipotesis	41
BAB IV METODE PENELITIAN	42
4.1. Rancangan Penelitian	42
4.2. Sumber Data	42

4.3.	Teknik Pengumpulan Data.....	43
4.4.	Teknik Analisis Data	43
BAB V HASIL DAN PEMBAHASAN.....		46
5.1.	Hasil Penelitian	46
5.1.1.	Analisis Tingkat Pengembalian (<i>Return</i>) Investasi Emas	46
5.1.2.	Analisis Tingkat Pengembalian (<i>Return</i>) Investasi Saham	50
5.1.3.	Analisis Tingkat Risk Investasi Emas	54
5.1.4.	Analisis Tingkat Risk Investasi Saham	59
5.1.5.	Hasil Analisis Data Perbandingan Tingkat Pengembalian (<i>Return</i>) pada Investasi Emas dan Investasi Saham.....	64
5.2.	Pembahasan	70
BAB VI PENUTUP.....		73
6.1.	Kesimpulan	73
6.2.	Saran.....	73
DAFTAR PUSTAKA.....		75

DAFTAR TABEL

Tabel 5.1 Data Return Emas	46
Tabel 5.2 Data Return Saham	50
Tabel 5.3 Data Risk Emas.....	54
Tabel 5.4 Data Risk Saham.....	59
Tabel 5.5 Uji Normalitas.....	65
Tabel 5.6 Hasil Uji <i>Independent Sample t test</i> Return Emas dan Saham	66
Tabel 5.7 Hasil Uji <i>Independent Sample t test</i> Risk Emas dan Saham	67
Tabel 5.8 Hasil Pengujian <i>Independent sample t test</i>	67
Tabel 5.9 Hasil Pengujian <i>Independent sample t test</i>	69

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Fungsi Manajemen Keuangan	12
Gambar 3.1	Kerangka Berfikir.....	40
Gambar 5.1	Tingkat pengembalian (Return) Investasi Emas Selama Covid- 19 pada Januari 2020-Januari 2022 di Indonesia.....	49
Gambar 5.2	Tingkat Pengembalian Investasi Saham Selama Covid-19 pada Tahun 2020-2022 di Indonesia.....	53
Gambar 5.3	Tingkat Risk Investasi Emas Selama Covid-19 pada Tahun 2020-2022 di Indonesia	59
Gambar 5.4	Tingkat Risk Investasi Saham Selama Covid-19 pada Tahun 2020-2022 di Indonesia	64

ABSTRAK

GITA PUTRI ASTARI. *Keputusan Keuangan Milenial dalam Berinvestasi di Masa Pandemi Covid-19* (dibimbing oleh Mursalim Nohong dan Erlina Pakki)

Penelitian ini bertujuan mengetahui faktor-faktor yang memengaruhi pengambilan keputusan keuangan milenial dalam memilih emas sebagai alat investasi pada masa pandemi Covid-19 serta risk dan return investasi kaum millenial di masa pandemi Covid-19. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dikarenakan data yang akan diolah merupakan data rasio dan yang menjadi fokus dari penelitian ini adalah mengetahui besarnya pengaruh antarvariabel yang diteliti. Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara tingkat pengembalian (*return*); investasi emas dan investasi saham, Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara Risiko antara investasi emas dan investasi saham, Tingkat pengembalian (*return*) emas lebih tinggi dibandingkan dengan tingkat pengembalian (*return*) saham. Kedua *return* memiliki perbedaan dimana Rata-Rata investasi emas lebih bagus (tinggi) dibandingkan dengan investasi *return* saham, Tingkat Risk emas lebih besar dibandingkan dengan tingkat *risk* saham. Kedua risk tersebut memiliki perbedaan penghitungan dimana Rata-Rata investasi emas lebih tinggi dibandingkan dengan investasi *risk*.

Kata kunci: pengelolaan, keuangan millenial, pandemi, *gold investment*



ABSTRACT

GITA PUTRI ASTARI. *Millennial Financial Decisions in Investing during The Covid 19 Pandemic* (Supervised by Mursalim Nohong and Erlina Pakki).

The factors that influence millennial financial decision-making in choosing gold as an investment tool during the Covid 19 pandemic and the risk and return of investment for millennials during the Covid 19 pandemic. The research method used quantitative methods because the data to be processed were data ratio and the focus of this study is to determine the magnitude of the influence between the variables studied. The results of this study explain that there is no significant difference between the rate of return between gold investment and stock investment, there is no significant difference between the risk between gold investment and stock investment. The two returns have a difference where the average gold investment is better (higher) compared to stock return investment, the risk level of gold is greater than the risk level of stocks. The two risks have a difference where the average gold investment is higher than risk investment.

Keywords: management, millennial finance, pandemic, gold investment



KATA PENGANTAR

Alhamdulillah segala puji dan syukur senantiasa peneliti panjatkan bagi Allah SWT maha pengasih lagi maha penyayang karena karunia dan rahmatNya lah sehingga peneliti dapat menyelesaikan Tesis ini guna memperoleh gelar Magister Manajemen pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin.

Untuk menyelesaikan studi ini bukan merupakan hal yang mudah bagi peneliti. Studi ini memberi banyak experience, problem solving, dan rasa syukur yang besar meskipun banyak hambatan yang dilalui. Tentu, peneliti tidak berjuang sendiri disini, banyak sekali dukungan baik itu dari segi materi maupun support dalam berbagai bentuk yang diberikan dari orang - orang baik yang kebersamai peneliti menyelesaikan studi ini. Oleh karena itu, dengan segala hormat dan kerendahan hati peneliti ingin mengucapkan terima kasih kepada semua pihak, terutama:

1. Ayah H. Arifuddin, S.P., M.M dan Ibu Hj. Sukreni, A.Md terimakasih karena sudah menjadi orang tua terbaik yang memberikan peneliti support dalam segala hal utamanya dalam menyelesaikan penelitian ini. Semoga ayah ibu dipanjangkan umurnya dan diberikan kesehatan untuk menemani peneliti diperjalanan selanjutnya
2. Bapak Dr. Mursalim Nohong, S.E., M.Si., CRA., CRP., CWM dan Ibu Dra. Erlina Pakki, S.E., M.A selaku pembimbing yang senantiasa memberikan bimbingan dan arahan kepada peneliti dalam menyelesaikan studi ini
3. Dosen pengajar, Dosen penguji yang telah memberi banyak masukan dan pembelajaran selama peneliti menyelesaikan studi ini

4. Seluruh staff akademik yang senantiasa membantu peneliti dalam pengurusan administrasi selama menyelesaikan studi ini
5. Adik tercinta Ayesha Rafhana dan Tzabitha Jarwal yang senantiasa membantu dan memberi semangat disaat peneliti mengalami ups and down dalam menyelesaikan studi ini
6. Kantor tercinta Bandara Andi Jemma Masamba, atas segala fasilitas baik itu support dalam bentuk materi (terutama print dan transportasi pulang balik makassar masamba wkwkw) maupun support dalam bentuk cuti maupun support dalam bentuk fisik maupun psikis lainnya. Terimakasih juga kepada teman-teman dikantor karena memberi support dan banyak bantuan dalam menyelesaikan studi ini
7. Manusia selalu ada kapanpun drg. Miftahul Jannah, S.Kg, Khusnul Khatima Irawan, S.E, Sari Putri Utami, S.H, Melinda Ramri, Herawati, S.E, Nurhikmah, S.Si, M. Algifari, S.Pi dan seluruh penghuni Greenext. Terimakasih telah menerima duka yang selalu kukeluhkan, tugas yang selalu kurepotkan dan segala hal yang selalu kuriwehkan. Loveyoumore
8. My bachelor mate Widya Ningsih, S.S, Ayu Pratiwi Hidayat, S.S, Darmawanti Adelia Adipradana, S.S, Risnawati Idris, S.S, Wirawan Ilham, S.S . Terimakasih selalu ada dan selalu direpotkan till i say hi unhas and till i say goodbye unhas. but you still here
9. My magister mate, Nazila Apriza, Efraim, dan Ema yang selalu direpotkan dalam segala hal. Meskipun virtual, you guys mean a lot
10. Untuk semua keluarga dan rekan-rekan yang tidak bisa peneliti sebutkan

satu persatu.

Penelitian ini jauh dari kata sempurna, oleh karena itu peneliti memohon maaf apabila terdapat kekeliruan dalam penelitian ini. Dengan tangan terbuka, peneliti menerima kritik dan saran yang membangun dari pembaca. Semoga penelitian ini dapat bermanfaat bagi pribadi, kampus dan masyarakat umum.

-Pétite a Pétite l'oiseau fait son nid-

Makassar, 30 Mei 2023

Peneliti

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Sejak awal tahun 2020, pandemi Covid-19 (Corona Virus Diseases 19) telah mengubah banyak pola hidup masyarakat dari berbagai sektor. Perubahan perilaku terjadi untuk meminimalisir tersebarnya virus ini dengan melakukan berbagai pola hidup sehat dan membatasi aktivitas diluar rumah. Berbagai perusahaan pun menerapkan Work From Home (WFH) sehingga pekerjaan lebih mengandalkan teknologi digital. Selain pilihan untuk kerja dari rumah, beberapa perusahaan juga telah melakukan pengurangan jumlah karyawan dengan merumahkan bahkan melakukan Pemutusan Hubungan Kerja (PHK) karena memburuknya perekonomian di masa pandemi Covid-19. Situasi yang tidak menentu ini tentu membuat kita harus memperbaiki pola belanja dengan memperhatikan manajemen keuangan.

Manajemen keuangan merupakan segala aktivitas yang berhubungan dengan perolehan, pendanaan dan pengelolaan aktiva dengan beberapa tujuan. Oleh karena itu, fungsi pembuatan keputusan dari manajer keuangan dapat dibagi menjadi tiga area utama yaitu keputusan investasi, pendanan dan aktiva” (Horne, 2012). Manajemen keuangan dapat diartikan juga sebagai seluruh aktivitas atau kegiatan perusahaan yang berhubungan dengan upaya untuk mendapatkan dana perusahaan dengan meminimalkan biaya dan upaya penggunaan serta pengalokasian dana tersebut secara efisien dalam memaksimalkan nilai perusahaan yaitu harga dimana calon pembeli siap atau bersedia membayarnya jika suatu

perusahaan menjualnya. Perusahaan yang dikelola dengan baik secara finansial adalah efisien secara operasional. (Hunjra, 2012)

Dalam pengambilan keputusan keuangan terjadi beberapa pertimbangan yaitu membentuk keyakinan probabilitas tentang potensi pengembalian dari berbagai aset dan mengalokasikan sumber daya keuangan di antara aset pada dasar dari keyakinan tersebut. (Latane & Tuttle, 1965). Perencanaan harus menghadapi interaksi dari keputusan keuangan utama. Sebuah model perencanaan keuangan yang sukses akan mengintegrasikan berbagai analisis parsial yang terdiri dari keadaan seni dalam pengelolaan keuangan. (Myers & Pogue, 1974).

Generasi milenial dianggap sebagai generasi yang selalu mengikuti setiap trend yang terjadi di lingkungannya. Individu yang dikatakan sebagai generasi milenial adalah individu yang terlahir antara tahun 1981-1996. Hampir 40 persen milenial menghabiskan uang yang tidak dimilikinya dan terlilit utang demi gaya hidup dan hubungan sosial. Generasi milenial yang saat ini mendominasi penduduk Indonesia, diprediksi akan sulit memiliki rumah atau terancam menjadi gelandangan dalam beberapa tahun kedepan. Hal ini dikarenakan oleh generasi milenial masih menganggap hal yang berkaitan dengan keuangan sebagai sesuatu yang kurang penting dan generasi milenial belum memiliki pengendalian untuk menghindari keinginan yang tidak penting. Masa depan individu akan bergantung pada bagaimana individu tersebut mengelola keuangannya saat ini, semakin baik pengelolaan yang dilakukan, maka akan semakin baik pula hasil yang akan dicapai di masa depan (Wahyuni W, 2018).

Sebelum pandemi, kaum milenial mempersiapkan tabungannya untuk

sekedar berbelanja di mall pada akhir pekan, atau menghabiskan waktunya untuk liburan. Namun, ditengah pandemi tentunya hal ini tidak dapat terealisasikan karena keharusan untuk tetap tinggal di rumah. Sebagian dari mereka memulai percobaan baru menggunakan dana liburan untuk berinvestasi ditengah ketidakpastian ekonomi saat ini.

Investasi merupakan kegiatan menanamkan modal, baik langsung maupun tidak langsung dengan harapan pada waktunya nanti pemilik modal mendapatkan sejumlah keuntungan dari hasil penanaman modal tersebut. Investasi dapat dilakukan pada beberapa sektor, diantaranya sektor perbankan, pasar modal, sektor riil. Sektor perbankan, aset yang di perjual belikan cenderung bersifat mempunyai risiko yang relatif kecil, jatuh temponya pendek dan likuiditasnya cukup tinggi, berbeda dengan sektor perbankan, sektor pasar modal asset yang diperjualbelikan cenderung mempunyai sifat jangka panjang. Aktiva yang diperjualbelikan dipasar modal umumnya berupa saham atau obligasi perusahaan maupun pemerintah. Sektor pasar modal, risiko yang ditawarkan cenderung lebih tinggi dibandingkan dengan sektor yang lain, namun pada sektor pasar modal keuntungan (return) yang ditawarkan juga lebih tinggi.

Berinvestasi dalam emas tidak seperti membeli saham atau obligasi. Keputusan Investasi dapat dilakukan oleh individu atau suatu entitas yang mempunyai kelebihan dana. Investor dapat memiliki emas secara fisik dengan membeli koin emas atau emas batangan. Bullion adalah emas dalam bentuk batangan, dengan cap di atasnya. Stempel tersebut berisi tingkat kemurnian dan jumlah emas yang terkandung di dalam batangan. Nilai bullion atau koin berasal

dari kandungan logam mulia, bukan kelangkaan dan kondisinya, dan dapat berubah sepanjang hari. Salah satu keuntungan berinvestasi emas fisik adalah dapat dicairkan dengan cepat. Namun, koin emas dan emas batangan sering kali dijual dengan harga premium dan dibeli dengan harga diskon, sehingga mungkin tidak mendapatkan harga pasar saat memang perlu menjualnya.

Berinvestasi dalam sekuritas emas mirip dengan berinvestasi pada sekuritas lainnya, kecuali harga dapat bergerak mengikuti pasar saham. Misalnya, jika berinvestasi di perusahaan pertambangan emas, harga saham mungkin lebih mencerminkan kesehatan keuangan dan posisi pasar perusahaan daripada harga emas. Ini dapat menciptakan rasa aman yang palsu jika digunakan sebagai nilai lindung terhadap risiko. Banyak pendukung emas menyarankan itu adalah nilai lindung yang baik terhadap kenaikan harga. Namun pada faktanya, emas sering kali lebih baik sebagai nilai lindung terhadap krisis keuangan, daripada nilai lindung terhadap inflasi.

Di saat krisis, harga emas cenderung naik. Tapi hal tersebut tidak selalu terjadi selama periode inflasi tinggi. Jika ada krisis keuangan atau resesi di depan mata, mungkin bijaksana untuk membeli emas. Namun, jika perekonomian sedang dalam masa inflasi tinggi, mungkin ada baiknya untuk melewatinya (Ken, 2020). Kenaikan emas setiap tahunnya disebabkan oleh pasokan dan permintaan fundamental yang kuat, dengan faktor yang paling sering dikutip adalah pelemahan dolar oleh defisit transaksi berjalan dan modal yang tinggi. Di sisi penawaran, faktor lain termasuk penurunan global selama satu dekade produksi, pengeluaran eksplorasi dan penjualan oleh bank sentral, sementara di sisi permintaan, ada

lonjakan permintaan aset untuk status lindung nilai tradisional untuk melawan mata uang global dan risiko inflasi. (Worthington & C., 2007)

Investasi emas merupakan investasi yang aman bagi pemula dan cocok untuk para *millennial*, investasi emas adalah yang paling mudah disamping return yang bagus risikonya juga lebih kecil dan bisa sebagai lindung nilai saat krisis. Banyak faktor yang menyebabkan *millennial* memilih emas sebagai alat investasi. Selain penjualan emas batangan dalam jumlah kecil mulai dari 0,1 gr dari antam, mini gold, EOA gold, Lotus Archi dan lain sebagainya yang menjadi kemudahan tersendiri untuk semua kalangan untuk mulai berinvestasi, tabungan emas digital juga menjadi fasilitas sehingga memudahkan investor melakukan transaksi dengan lokasi yang fleksibel. Hal ini didukung juga dengan fenomena harga emas yang setiap tahunnya mengalami kenaikan yang signifikan sehingga meningkatkan minat millennial untuk mulai berinvestasi emas.

Berdasarkan Data kenaikan harga emas dari tahun 2011 hingga tahun 2020 yang dilansir dari situs BPS, Bareksa, dan Katadata menunjukkan bahwa sejak tahun 2011 hingga tahun 2020 harga emas kian terus-menerus melonjak mulai dari kisaran harga 350.000 hingga memuncak ditahun 2020 per tanggal 14 September tahun 2020 pada harga 1.000.000. Hal ini tentu makin memperkuat asumsi bahwa dengan berinvestasi emas tentunya akan memberi keuntungan yang secara signifikan meningkat di setiap tahunnya.

Dapat dilihat pada data di atas, emas dapat menjadi pilihan yang tepat sebagai alat investasi. Emas merupakan aset yang sangat likuid. Emas berperan sebagai sarana untuk meminimalisir kerugian saat aset kompetitif dan tekanan pasar

yang berfungsi sebagai nilai lindung terhadap inflasi dan risiko mata uang. Emas dipandang sebagai komoditas yang berharga dengan intrinsik nilai. Tidak seperti komoditas lain, nilai emas tidak terlalu dipengaruhi oleh konsumsi tetapi sebagian besar dipengaruhi oleh keadaan ekonomi. Setelah krisis keuangan global, terjadi pertumbuhan yang berkelanjutan permintaan emas konsumen di seluruh dunia dan kekuatan permintaan emas Asia benar-benar diperkuat pasar emas global (Devagiri, 2017).

Melihat perkembangannya selama 3 tahun terakhir, sejak tahun 2021 jumlah investor saham telah meningkat 15,96% dari 3.451.513 di akhir tahun 2021 menjadi 4.002.289 pada akhir Juni 2022. Tren peningkatan tersebut telah terlihat sejak tahun 2020 ketika investor masih berjumlah 1.695.268. Uriep menambahkan, pada akhir semester I tahun 2022, investor saham didominasi oleh investor berusia di bawah 40 tahun, yaitu gen z dan milenial sebesar 81,64% dengan nilai aset yang mencapai Rp144,07 triliun. Sebanyak 60,45% investor berprofesi sebagai karyawan swasta, pegawai negeri, guru dan pelajar, dengan nilai aset mencapai Rp358,53 triliun. Data demografi memperlihatkan bahwa investor saham masih terkonsentrasi di pulau Jawa yaitu sebesar 69,59%, termasuk 13,97% investor yang berdomisili di DKI Jakarta dengan nilai aset yang mencapai Rp3.772,32 triliun. Selain karena sinergi yang baik antara Self Regulatory Organization (SRO) dan para pelaku pasar modal, lebih dari 95% penambahan jumlah investor lokal dikarenakan adanya kemudahan pembukaan rekening secara online yang sangat membantu masyarakat untuk menjadi investor di pasar modal. Ditunjang dengan pengembangan infrastruktur seperti AKSES dan EASY, maka semakin

memudahkan investor untuk melakukan aktivitas di pasar modal Indonesia.

Ketidakpastian ekonomi saat ini dan kekuatan harga emas memotivasi milenial untuk menjajaki kelangsungan hidup emas sebagai aset *safe haven* (aset investasi yang mempunyai tingkat risiko rendah) kerugian di pasar keuangan. Baur dan Lucey membuktikan potensi emas sebagai aset *safe haven*. Emas memiliki kriteria aset beta nol dan tanpa risiko pasar (Agha, 2015). Ray Dalio dalam (Fernando, 2017) mengungkapkan bahwa tidak ada alasan yang masuk akal untuk tidak memiliki emas. Emas harus menjadi bagian dari portofolio setiap orang sampai taraf tertentu karena emas mendiversifikasi portofolio. Namun, dalam melakukan investasi terdapat hal-hal yang perlu diperhatikan khususnya terkait risk ,return dan tingkat hubungan risiko dan pengembalian yang diharapkan. Semakin lama waktu yang tersedia untuk mencapai tujuan keuangan, instrumen yang lebih berisiko dapat digunakan untuk memperluas kemungkinan pengembalian yang tinggi dan juga memungkinkan kita untuk menerima fluktuasi nilai tabungan kita. Produk investasi jangka panjang seperti properti, emas, dan saham diyakini sebagai pilihan terbaik untuk mendapatkan return yang tinggi sekaligus melawan inflasi.

(Ratu Sitti Bashiira, 2012)

Return merupakan imbalan atau hasil yang akan didapatkan di masa akan datang yang disebabkan oleh penanaman dana atau investasi yang dilakukan investor. Sedangkan risiko merupakan peluang terjadinya penyimpangan dari suatu rata-rata tingkat pengembalian (return) yang diharapkan investor.

Konsep risk dan return pertama kali dipopulerkan oleh Harry Markowitz (1995). Markowitz memperkenalkan model yang dikenal dengan two-parameter model,

yang pada intinya menyatakan bahwa investor harusnya fokus pada dua hal yakni:

1. Return yang diharapkan dari suatu aset.
2. Risiko yang dilihat melalui standar deviasi return aset tersebut..

Seorang investor yang bisa meramalkan atau mengetahui keuntungan masa depan dengan pasti, tentulah akan berinvestasi pada satu sekuritas saja yakni sekuritas yang memiliki return masa depan tertinggi (Markowitz,1999). Namun hal ini sangatlah tidak realistis karena mengabaikan risiko yang mungkin muncul dan terlalu menyederhanakan proses investasi. Sehingga akan terdapat trade off di dalam risk dan return, yang mana akan berdampak pada pemilihan beberapa keputusan keuangan yang memiliki risk dan return yang berbeda-beda. Telah banyak peneliti yang meneliti mengenai trade off risk dan return ini. Para akademisi bersepakat bahwa saat ini melakukan diversifikasi terhadap sekuritas merupakan hal yang perlu dilakukan untuk mendapatkan return maksimal dengan risiko yang cenderung kecil dari diversifikasi portofolio yang dilakukan. Menurut (Miljan Lekovic,2018) Investor pada saat ini tidak lagi menginvestasikan dananya hanya pada satu jenis sekuritas saja tetapi lebih memilih dalam berbagai jenis sekuritas. Dengan demikian, investor akan membangun portofolio yang terdiversifikasi. (Santosa et al., 2011) menyatakan bahwa risiko nilai, risiko pasar dan aktifitas perdagangan berkorelasi positif dengan return saham. Begitu juga (Chen, 2013) menyatakan berdasarkan studi empiriknya bahwa terdapat hubungan yang positif antara risk dan return dalam pasar saham Shanghai dan Shenzen.

Berdasarkan latar belakang diatas, penulis tertarik untuk mengambil judul “ Keputusan Keuangan Milenial dalam berinvestasi di Masa Pandemi Covid -19 ”

1.2. Rumusan Masalah

1. Faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi pengambilan keputusan keuangan millennial dalam memilih investasi di masa pandemi Covid 19 ?
2. Bagaimana Risk dan return investasi kaum millennial di masa pandemi covid 19 ?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan dilakukannya penelitian ini yaitu untuk

1.3.1 Untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi pengambilan keputusan keuangan milenial dalam memilih investasi dimasa pandemi Covid 19.

1.3.2 Untuk mengetahui Risk dan return investasi kaum millennial di masa pandemi covid 19.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Penelitian ini diharapkan mampu menambah wawasan pembaca tentang pengambilan keputusan keuangan disituasi pandemi seperti ini.
2. Penelitian ini dapat menjadi acuan atau referensi dalam pertimbangan risk dan return investor dalam berinvestasi emas maupun di sekuritas saham.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam tugas akhir ini, disusun sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN : Bab ini berisi latar belakang masalah, permasalahan, tujuan dan manfaat penulisan, serta sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA : Bab ini berisi garis besar teori-teori manajemen keuangan yang ada untuk dapat memahami langkah-langkah kegiatan keuangan pada objek yang diteliti. Kemudian, memaparkan definisi dari investasi yang terdapat dalam literatur dan menjelaskan peran emas sebagai alat investasi. Penelitian-penelitian sebelumnya terkait dengan manajemen keuangan dan investasi emas akan dipaparkan pada bagian Tinjauan Empirik.

BAB III KERANGKA PEMIKIRAN: Bab ini menjelaskan hal-hal yang berkaitan dengan kerangka pemikiran.

BAB IV METODE PENELITIAN :Bagian ini berisi informasi mengenai, Rancangan Penelitian, Kehadiran Peneliti, Situs dan Waktu Penelitian, Sumber Data, Teknik Pengumpulan Data, Teknik Analisis Data, Pengecekan Validitas Temuan, dan Tahap-tahap Penelitian.

BAB V HASIL PENELITIAN : Pada bagian ini dijelaskan Hasil Penelitian

BAB V KESIMPULAN : Pada bab ini berisikan beberapa kesimpulan dari hasil penelitian.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

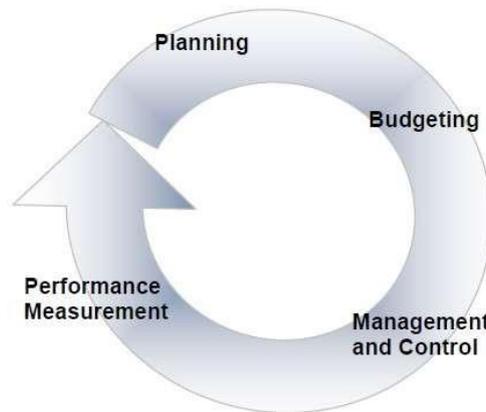
Untuk menunjang penelitian ini, peneliti akan memaparkan beberapa teori yang berkaitan dengan tema yang diangkat. Pertama, peneliti akan memaparkan garis besar teori-teori (*Grand Theory*) manajemen keuangan yang ada untuk dapat memahami langkah-langkah kegiatan keuangan pada objek yang diteliti. Kemudian, peneliti akan memaparkan definisi dari keputusan keuangan serta investasi yang terdapat dalam literatur dan menjelaskan peran emas sebagai alat investasi serta analisis *risk and return* dalam memilih emas sebagai alat investasi. Penelitian-penelitian sebelumnya terkait dengan manajemen keuangan dan investasi emas akan dipaparkan pada bagian Tinjauan Empirik.

2.3 Tinjauan Teori dan Konsep

2.3.1 Keputusan Manajemen Keuangan

Keuangan merupakan penerapan prinsip dan konsep ekonomi berupa Keputusan keuangan yang terdiri dari nvestasi, Pendanaan, Dividen Investasi : aktiva tetap, finansial aset dan dipertimbangkn berdasarkan pengambilan keputusan bisnis dan pemecahan masalah. Manajemen keuangan, biasa juga disebut keuangan perusahaan atau keuangan bisnis, bidang keuangan ini berkaitan terutama dengan pengambilan keputusan keuangan dalam suatu entitas bisnis. Keputusan manajemen keuangan termasuk menjaga saldo kas, memberikan kredit, mengakuisisi perusahaan lain, meminjam dari bank, dan menerbitkan saham dan obligasi (Fabozzi & Peterson, 2003)

Adapun fungsi dari manajemen keuangan adalah sebagai berikut



Gambar 2.1 Fungsi Manajemen Keuangan

- a. *Planning*, mendefinisikan persyaratan keuangan terhadap tujuan dan sasaran yang diamanatkan (yaitu, menentukan bagaimana tujuan dan sasaran tahunan dan jangka panjang, dapat dipenuhi melalui penggunaan sumber daya keuangan, dan diterjemahkan ke dalam komitmen keuangan tertentu)
- b. *Budgeting*, menghitung biaya semua aspek dari persyaratan yang ditentukan dan dinilai (yaitu menentukan tingkat sumber daya keuangan apa yang dibutuhkan)
- c. *Management and Control*, menilai persyaratan dalam istilah keuangan (yaitu, menentukan apa yang dapat dicapai dengan menggunakan sumber daya keuangan yang tersedia)
- d. *Performance Measuring*, melaporkan temuan kepada pihak yang berwenang sebelum menyiapkan anggaran. (Archive, 2006)

2.1.2 Investasi

Investasi adalah variabel makroekonomi sentral. Fluktuasinya menyumbang sebagian besar dari volatilitas siklus output dan pendapatan, dan kebanyakan ekonom mengaitkan tarif tinggi investasi untuk pertumbuhan ekonomi

jangka panjang (Parker & Gladys, 1987). Investasi juga dapat diartikan sebagai penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang. Pihak-pihak yang melakukan investasi disebut dengan investor. Investor pada umumnya bisa digolongkan menjadi dua, yaitu investor individual (individual investors) dan investor institusional (institutional investors). Investor individual terdiri dari individu-individu yang melakukan aktivitas investasi. Sedangkan investor institusional biasanya terdiri dari perusahaan-perusahaan asuransi, lembaga penyimpanan dana, (bank dan lembaga simpan-pinjam), lembaga dana pensiun, maupun perusahaan investasi.

Keputusan investasi merupakan masalah yang dihadapi seseorang dalam mengalokasikan dananya ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang. Ada dua sikap investor dalam pengambilan keputusan investasi, sikap rasional dan irasional. Sikap rasional adalah sikap seseorang yang berfikir yang berdasarkan akal sehat, sedangkan sikap irasional adalah sikap berfikir seseorang yang tidak didasari akal sehat. Seorang investor dengan sikap rasional akan mengambil sebuah keputusan dengan didasari literasi keuangan. Contohnya saat seseorang akan menginvestasikan dananya pada jenis investasi tertentu, dia akan menggunakan informasi yang ada, seperti keuntungan dan resiko yang ada pada jenis investasi tersebut. Sedangkan seorang investor dengan sikap irasional keputusannya akan didasari dengan beberapa faktor, seperti psikologis dan demografi. Ada beberapa hal yang mendasari seseorang dalam mengambil keputusan investasi. Pertama adalah return yang

merupakan alasan utama yang membuat seseorang berinvestasi. Kedua risk atau risiko, semakin besar return yang diharapkan dari sebuah jenis investasi maka akan semakin tinggi pula resikonya. Ketiga adalah hubungan antara return dan risiko. Hubungan tingkat risiko dan tingkat return diharapkan linier atau searah.

Keputusan Investasi dapat dilakukan oleh individu atau suatu entitas yang mempunyai kelebihan dana. Investasi dalam arti luas terdiri dari dua bagian utama yaitu

1. Investasi dalam bentuk aktiva riil (real asset) berupa aktiva berwujud seperti emas, perak, intan, barang-barang seni dan real estate.
2. Investasi dalam bentuk surat-surat berharga (financial asset) berupa surat-surat berharga yang pada dasarnya merupakan klaim atas aktiva riil yang dikuasai oleh entitas.

Pemilihan aktiva financial dalam rangka investasi pada sebuah entitas dapat dilakukan dengan dua cara:

1. Investasi Langsung (direct investment) Investasi langsung dapat diartikan sebagai suatu pemilikan surat-surat berharga secara langsung dalam suatu entitas yang secara resmi telah go public dengan harapan akan mendapatkan keuntungan berupa penghasilan dividen dan capital gain.
2. Investasi tidak langsung (indirect investment) Investasi tidak langsung terjadi bilamana surat-surat berharga yang dimiliki diperdagangkan kembali oleh perusahaan investasi (investment company) yang berfungsi sebagai perantara. Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan

di masa datang. Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah dividen di masa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dari risiko yang terkait dengan investasi tersebut.

2.1.3 Saham

Menurut Hermuningsih (2012:78) saham merupakan salah satu surat berharga yang diperdagangkan dipasar modal yang bersifat kepemilikan. Saham juga adalah merupakan tanda penyertaan modal seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Sedangkan menurut Martalena dan Malinda (2011:55) saham merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi lain saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Besarnya kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut (Darmadji dan Fakhruddin, 2012). Saham atau stock adalah surat tanda bukti atau tanda kepemilikan terhadap suatu perusahaan suatu perseroan terbatas. Menurut Fahmi (2012:81) pengertian saham adalah tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan. Menurut Widiatmojo, (2001:91 dalam Rohmah, dkk, 2017) harga saham dapat dibedakan menjadi tiga yaitu harga nominal, harga perdana, dan harga pasar. Berdasarkan beberapa definisi saham diatas maka dapat disimpulkan bahwa

saham adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan sebagai bukti atau tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan.

Adapun Jenis-jenis Saham Ada 2 jenis saham yang dilihat dari hak yang melekat pada saham, yaitu saham biasa (common stock) dan saham preferen (preferred stock). Saham biasa merupakan saham yang paling dikenal oleh masyarakat. Hak klaim atas pengembalian dari saham tersebut adalah paling akhir. Saham biasa, suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal, di mana pemegangnya diberi hak untuk mengikuti RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) dan RUPSLB (Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa) serta berhak untuk menentukan membeli right issue (penjualan saham terbatas) atau tidak, selanjutnya di akhir tahun akan memperoleh keuntungan dalam bentuk deviden (Fahmi, 2012).

Kemudian saham preferen (preferre stock) adalah saham dengan kelas khusus yang memiliki beberapa prefensi atau kelebihan atau fitur yang tidak dimiliki oleh saham biasa. Karakteristik yang membedakan saham biasa dan saham preferen terletak pada sifatnya yang lebih tertutup dan negatif disamping preferensinya. Misalnya saham preferen tidak memiliki hak suara, tidak kumulatif, dan nonpartisipasi (Kieso, dkk, 2014: 316).

Kemudian terkait Harga Saham, Menurut Jogiyanto (2008:167 dalam Hutapea 2017) harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal. Harga saham artinya nilai dari saham itu sendiri. Pemegang saham akan menerima pengembalian atas modalnya

berupa dividen dan capital gain. Sedangkan menurut Darmadji dan Fakhrudin (2012:102) menyebutkan bahwa harga saham adalah harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu. Harga saham bisa berubah naik ataupun turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat. Harga saham dapat berubah dalam hitungan menit bahkan dapat berubah dalam hitungan detik. Hal tersebut dimungkinkan karena permintaan dan penawaran antar pembeli saham dengan penjual saham. Menurut Zubir (2013, dalam Gultom, dkk, 2019), Harga saham adalah cerminan dari pengelolaan perusahaan yang baik oleh manajemen untuk menciptakan dan memanfaatkan proseppek usaha, sehingga memperoleh keuntungan dan mampu memenuhi tanggung jawabnya kepada pemilik, karyawan, masyarakat dan pemerintah (stakeholders). Sedangkan menurut Tandelilin, (2010:383) harga saham adalah uang yang dikeluarkan untuk memperoleh bukti penyertaan atau pemilikan suatu perusahaan. Berdasarkan beberapa definisi diatas, maka dapat disimpulkan harga saham adalah harga per lembar saham yang berlaku di pasar modal dan merupakan cerminan bagi suatu perusahaan terkait akan pengelolaan yang baik oleh manejeman sehingga bisa menciptakan keuntungan dan mampu memenuhi tanggung jawab kepada pemilik, karyawan, masyarakat dan pemerintah (stakeholders).

Harga saham menurut Widiatmojo (2001:45 dalam Rohmah, dkk 2017), dapat dibedakan menjadi beberapa jenis yaitu:

1. Harga Nominal, Harga nominal merupakan nilai yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkannya. Harga nominal ini tercantum dalam lembar saham tersebut.

2. Harga Perdana, Harga perdana merupakan harga sebelum harga tersebut dicatat di bursa efek. Besarnya harga perdana ini tergantung dari persetujuan antara emiten dan penjamin emisi.
3. Harga Pasar, Harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu ke investor yang lain. Harga pasar terjadi setelah saham tersebut dicatat di bursa efek.
4. Harga Pembukaan, Harga pembukaan adalah harga yang diminta penjual dari pembeli pada saat jam bursa dibuka.
5. Harga Penutupan, Harga penutupan merupakan harga pasar yang terjadi di BEI pada akhir tahun yang bersangkutan.
6. Harga Tertinggi, Harga saham tidak hanya sekali atau dua kali dalam satu hari, tetapi bisa berkali dan tidak terjadi pada harga saham yang lama. Dari harga harga yang terjadi tentu ada harga yang paling tinggi pada satu hari bursa tersebut, harga itu disebut harga tertinggi.
7. Harga Terendah, Harga terendah merupakan kebalikan dari harga tertinggi, yaitu harga yang paling rendah pada satu hari bursa.
8. Harga Rata-rata, Harga rata-rata merupakan rata-rata dari harga tertinggi dan terendah. Harga ini bisa dicatat untuk transaksi harian, bulanan, atau tahunan.

Menurut Alwi (2008:87 dalam Prasetyo & Riswati 2016) ada beberapa faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham atau indeks harga saham. Faktor-faktor tersebut dapat dimasukkan ke dalam faktor fundamental yang berasal dari lingkungan internal dan faktor kondisi ekonomi yang berasal dari lingkungan eksternal. Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham tersebut antara lain yaitu:

- a. Faktor internal terdiri dari :

1. Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan.
2. Pengumuman pendanaan (financing announcements), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.
3. Pengumuman badan direksi manajemen (management boards of director announcements) seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen, dan struktur organisasi.
4. Pengumuman pengambilalihan diversifikasi, seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan take over oleh pengakuisisian dan diakuisisi.
5. Pengumuman investasi (investment announcements), seperti melakukan riset ekspansi pabrik, pengembangan riset, dan penutupan usaha lainnya.
6. Pengumuman ketenagakerjaan (labour announcements), seperti negoisasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.
7. Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, Earning Per Share (EPS), Dividend Per Share (DPS), Price Earning Ratio, Net Profit Margin, Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER) dan lain-lain.

b. Faktor eksternal terdiri dari:

1. Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.

2. Pengumuman hukum (legal announcements), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
3. Pengumuman industri sekuritas (securities announcements), seperti laporan pertemuan tahunan, insider trading, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan atau penundaan trading.
4. Gejolak politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar.
5. Berbagai isu baik dalam negeri maupun luar negeri,

2.1.4 Emas Sebagai Alat Investasi

Sebagian orang menganggap emas adalah alat investasi terbaik yang dapat dilakukan untuk melindungi diri sendiri dari inflasi dan penurunan pasar saham. Namun, harga emas juga mengalami pasang surut dan investor dengan mudah bisa kehilangan uang sama halnya ketika melakukan investasi lainnya. Emas merupakan salah satu jenis komoditi yang paling banyak diminati untuk tujuan investasi. Di samping itu, emas juga digunakan sebagai standar keuangan atau ekonomi, cadangan devisa dan alat pembayaran yang paling utama di beberapa negara. Para *investor* umumnya membeli emas untuk *hedge* atau *safe haven* terhadap beberapa krisis termasuk ekonomi, politik, sosial atau krisis yang berbasis mata uang. Permintaan emas fisik mengalami peningkatan cukup signifikan dari tahun ke tahun. Padahal cadangan emas dunia sangatlah terbatas. Oleh karena itu, di beberapa negara maju telah menyediakan investasi alternatif berupa produk derivatif emas dengan menarik sejumlah *margin* sebagai jaminan transaksinya (*margin trading*). Menggunakan margin karena

adanya faktor harga, dimana harga emas juga dapat berfluktuasi sebagaimana komoditas lainnya. (Mahena, Rusli, Winarso, & Edy, 2015). Adapun Faktor-faktor yang mempengaruhi harga emas menurut Antara lain:

1. Inflasi yang Meningkat Melebihi Prediksi.
2. Keriuhan Finansial. Krisis moneter pada tahun 1998 dan 2008 termasuk kedalam keriuhan atau kepanikan finansial.
3. Kenaikan Harga Minyak yang Signifikan.
4. Permintaan Emas. Harga emas akan terus naik jika permintaan emas dunia yang terus naik berbanding terbalik dengan pasokan emas yang ada.
5. Kondisi Politik di Dunia. Ketidakpastian ekonomi adalah akibat dari suhu politik dunia yang tinggi karena ketegangan yang terjadi antar negara-negara di dunia.
6. Perubahan kurs. Melemahnya kurs dollar AS dapat mendorong kenaikan harga emas dunia.

Dalam berinvestasi emas tentu investor harus mempertimbangkan hal-hal tertentu. Adapun faktor-faktor yang harus dipertimbangkan saat berinvestasi emas antara lain :

1. Bentuk emas : Setiap investor harus mengetahui berbagai bentuk pembelian emas seperti perhiasan, emas batangan, perdagangan pertukaran emas, dan lain sebagainya.
2. Pendapatan saat ini: Emas dalam bentuk apapun tidak memberikan

pendapatan saat ini. Satu-satunya pengecualian adalah opsi dividen di ETF emas. Jika diadakan dalam bentuk fisik, hanya ada arus keluar uang tunai untuk pemeliharaan loker.

3. Apresiasi modal: Ide investasi emas adalah menggunakannya pada saat pasar jatuh dan saat inflasi sangat tinggi.
4. Risiko: Emas tidak membawa banyak risiko, karena kita hampir tidak melihat deflasi dalam arti sebenarnya.
5. Likuiditas: Emas mendapat skor tertinggi dalam hal likuiditas, dibandingkan dengan semua investasi lainnya. Setiap saat, hari dan hari apapun, emas benar-benar dapat dikonversi menjadi uang tunai.
6. Perlakuan pajak : Emas menderita pajak capital gain sesuai dengan IT Act. Jadi lebih baik meminta perhiasan untuk tagihan karenamas tidak memiliki keuntungan pajak lainnya.
7. Kenyamanan : Nilai emas sangat tinggi di sini. Tetapi dengan kenaikan harga per gram, investasi tunggal terkecil menjadi lebih tinggi. (B. Sundaravadhani, 2018

Dalam berinvestasi emas, tentu memiliki kelebihan dari barang lain, antara lain :

1. Emas Merupakan Simbol Kebanggaan

Seseorang, terutama kaum perempuan, akan dianggap lebih terhormat dan terpuja ketika memiliki emas. Tidak heran jika dari waktu ke waktu toko emas selalu saja lebih banyak dikunjungi oleh kaum perempuan. Biasanya mereka membeli emas untuk dipakai sehari-hari maupun ketika menghadiri ketika ada acara-acara khusus.

2. Harga Emas Cenderung Selalu Naik

Jumlah yang terbatas disertai dengan permintaan yang besar akan membuat harga emas cenderung selalu mengalami kenaikan. Ketika harga emas cenderung selalu naik, akan lebih banyak lagi orang yang membeli emas, terutama untuk tujuan spekulasi.

3. Emas Bisa Digunakan Untuk Mempertahankan Kekayaan

Emas dianggap lebih stabil dibandingkan mata uang manapun. Jika seseorang menyimpan kekayaannya dalam bentuk mata uang, nilai dari mata uang tersebut akan turun dari waktu ke waktu sehingga hal itu akan memiskinkan si empunya uang. Jika seseorang menyimpan kekayaannya dalam bentuk emas, nilai kekayaan tersebut akan tetap stabil dari waktu ke waktu, bahkan mengalami peningkatan jika ditukar dengan mata uang lain.

4. Emas Tersedia dalam Berbagai Bentuk

Banyak orang yang telah sadar betapa jahatnya inflasi akan mengalihkan tabungannya dalam bentuk emas. Mereka tidak lagi menabung sedikit demi sedikit dan mengharapkan suatu saat mendapatkan untung. Mereka menggantinya dengan membeli emas sedikit demi sedikit.

5. Emas Bisa Digadaikan

Jika kita menabung dalam bentuk emas, kemudian suatu saat membutuhkan dana darurat, kita memiliki pilihan lain selain menjual emas yang kita miliki. Jika dana darurat tersebut sifatnya hanya sementara, kita bisa menggadaikan terlebih dulu emas yang kita miliki. Ketika emas kita digadaikan, sifatnya masih tetap

menjadi milik kita. Kita bisa menebusnya jika telah memiliki uang. Selain itu, sepanjang sejarah peradaban manusia, emas telah identik dengan simbol kekayaan dan kemewahan. Dalam masa modernpun emas tetap memiliki nilai mulia karena sifat teknisnya yang tidak mudah teroksidasi.

Emas merupakan salah satu pilihan investasi emas yang dinilai paling menguntungkan dibanding dengan emas perhiasan (*gold jewelry*) maupun koin emas (*gold coin*). Hal tersebut disebabkan emas batangan lebih mudah dijual kembali, serta tidak dipotong ongkos pembuatan seperti halnya emas perhiasan. Emas batangan ada yang berukuran besar dan berasal dari hasil proses penuangan (*cast bars*) dan ada pula yang berukuran kecil yang berasal dari hasil pencetakan (*minted bars*). Emas batangan berukuran 1 kg atau lebih tidak dikenakan biaya cetak, sedangkan yang berukuran di bawah 1 kg dikenakan biaya cetak.

Emas batangan sangat cocok digunakan untuk investasi jangka panjang, sebab produk investasi ini dinilai tahan terhadap inflasi dan krisis ekonomi. Emas dikenal luas sebagai pilihan investasi yang paling aman terlebih saat kondisi perekonomian sedang mengalami krisis, ketidakpastian, dan sulit diprediksi. Emas adalah jenis aset yang dapat menentukan nilainya sendiri, berwujud nyata, mudah dibawa, serta diuangkan kapan saja dan di mana saja.

Secara historis, emas memainkan peran khusus sebagai instrumen lindung nilai risiko keuangan. Banyak investor memegang pandangan emas sebagai aset pelindung universal dan sering menghubungkan kenaikan nilainya dengan ketidakstabilan sementara di pasar dunia. Diketahui bahwa lindung nilai adalah investasi yang bertujuan untuk menghasilkan keuntungan dari suatu situasi,

pencegahan atau kompensasi dari kemungkinan situasi berisiko atau di luar kendali lainnya. Dengan demikian, pembelian emas dapat menjadi investasi langsung yang nilainya sedang naik, dan mekanisme pencegahan (lindung nilai) jika terjadi pertumbuhan permintaan dan penurunan penawaran. Pembelian emas juga melindungi nilai dari konsekuensi inflasi, karena emas menahan nilainya, ketika dolar kehilangan biaya. Transaksi dilindungi nilai terhadap kemungkinan perubahan harga dengan mengambil posisi berlawanan di pasar paralel (maju atau pertukaran). Misalnya barang riil dengan waktu pengiriman tertentu yang dibeli / dijual bersamaan dengan kontrak forward jual / beli dengan waktu kinerja yang sama di bursa. Dengan demikian, perubahan harga barang riil dikompensasikan dengan transaksi terbalik, yang memungkinkan untuk menghindari kerugian besar yang terkait dengan pergerakan harga yang tidak menguntungkan (Ischuk, 2016).

Investor juga dapat membeli saham di perusahaan pertambangan emas, kontrak berjangka emas, dana yang diperdagangkan di bursa (ETF) yang berfokus pada emas, dan instrumen keuangan reguler lainnya. Jika investor membeli ETF yang didukung emas, mereka membeli saham kepemilikan trust dalam bentuk emas, tetapi tidak memiliki klaim atas emas fisik itu sendiri. Berinvestasi dalam emas dengan gagasan tidak pernah kehilangan nilainya adalah pendekatan yang salah. Seperti investasi atau aset keuangan lainnya, emas tunduk pada tekanan penawaran dan permintaan yang menyebabkan harga berfluktuasi.

Jika investor melihat pada harga emas historis, akan ditemukan bahwa harga emas melonjak secara dramatis pada tahun 2000-an. Pada tahun 2008, harga

emas bervariasi dari sekitar \$ 720 per ounce hingga lebih dari \$ 1.000 per ounce. Ketika ekonomi tenggelam lebih jauh ke dalam resesi, harga emas melonjak menjadi sekitar \$ 1.888 pada tahun 2011 karena sentimen dan permintaan investor. Pada bulan April 2020, harga emas sedikit turun dari posisi sebelumnya hampir satu dekade tetapi terus menunjukkan kinerja yang baik di tengah penurunan ekonomi.

Hal serupa terjadi pada akhir 1970-an. Setelah kenaikan harga di tahun 70-an, emas yang menghabiskan waktu 20 tahun berikutnya mengalami penurunan nilainya sebelum kembali naik sekitar tahun 2000. Setelah kenaikan harga emas yang dramatis baru-baru ini, sangat mungkin emas akan sekali lagi merana untuk waktu yang cukup lama. Emas tersedia dalam berbagai bentuk, jadi salah satu mungkin lebih cocok untuk strategi investasi daripada yang lain. Investor dapat membeli koin emas fisik atau bullion, tetapi harus disimpan di lingkungan yang aman. Ini mungkin melibatkan membayar biaya kepada broker, bank, atau perusahaan lain. Salah satu keuntungan berinvestasi emas fisik adalah dapat dicairkan dengan cepat. Namun, koin emas dan emas batangan sering kali dijual dengan harga premium dan dibeli dengan harga diskon, sehingga mungkin tidak mendapatkan harga pasar saat memang perlu menjualnya. Berinvestasi dalam sekuritas emas mirip dengan berinvestasi pada sekuritas lainnya, kecuali harga dapat bergerak mengikuti pasar saham. Misalnya, jika berinvestasi di perusahaan pertambangan emas, harga saham mungkin lebih mencerminkan kesehatan keuangan dan posisi pasar perusahaan daripada harga emas. Ini dapat menciptakan rasa aman yang palsu jika digunakan sebagai nilai lindung terhadap

risiko. Banyak pendukung emas menyarankan itu adalah nilai lindung yang baik terhadap kenaikan harga. Namun pada faktanya, emas sering kali lebih baik sebagai nilai lindung terhadap krisis keuangan, daripada nilai lindung terhadap inflasi. Di saat krisis, harga emas cenderung naik. Tapi itu tidak selalu terjadi selama periode inflasi tinggi. Jika ada krisis keuangan atau resesi di depan mata, mungkin bijaksana untuk membeli emas. Namun, jika perekonomian sedang dalam masa inflasi tinggi, mungkin ada baiknya untuk melewatinya (Ken, 2020).

2.1.5 RISK DAN RETURN

A. RISK

Dalam konteks manajemen investasi, risiko merupakan besarnya imbalan antara tingkat pengembalian yang diharapkan (expected return) dengan tingkat pengembalian aktual (actual return). Semakin besar penyimpangan berarti semakin besar tingkat risikonya. Apabila risiko dinyatakan dalam seberapa jauh hasil yang diperoleh dapat menyimpang dari hasil yang diharapkan, maka digunakan ukuran penyebaran. Menurut Bodie dalam (Mardhiyah, 2017) menyatakan bahwa deviasi standar dari tingkat return adalah ukuran dari risiko. Deviasi standar merupakan akar dari varians, yang juga nilai ekspektasi deviasi kuadrat dari imbal hasil yang diharapkan. Semakin tinggi volatilitas/ hasil, semakin tinggi deviasi kuadrat ini. Oleh karena itu, varians dan standar deviasi mengukur ketidakpastian hasil. Semakin besar nilainya, berarti semakin besar penyimpangannya (berarti risiko semakin tinggi).

Risiko Pada dasarnya, risiko adalah kemungkinan kerugian finansial Tujuan dari perhitungan risiko aset adalah untuk mengukur penyebaran di sekitar yang

diharapkan nilai; ditunjukkan dengan nilai simpangan baku hasil aritmatika selama n tahun

Ekspresi untuk standar deviasi pengembalian adalah:

$$s = \sqrt{\frac{1}{N-1} \sum_{i=1}^N (x_i - \bar{x})^2}$$

Di mana x_j adalah pengembalian untuk hasil ke- i , \bar{x} adalah pengembalian rata-rata, dan n adalah jumlah hasil yang dipertimbangkan (Ratu Sitti Bashiira, 2012).

Investasi yang dilakukan oleh seseorang atau pun perusahaan tentulah harus memperhatikan risiko dan return dari keputusan keuangan yang dibuat. Return merupakan imbalan atau hasil yang akan didapatkan di masa akan datang yang disebabkan oleh penanaman dana atau investasi yang dilakukan investor. Sedangkan risiko merupakan peluang terjadinya penyimpangan dari suatu rata-rata tingkat pengembalian (return) yang diharapkan investor. Standar deviasi dijadikan sebagai pengukuran atas risiko tersebut. Risk dan return akan saling berkorelasi jika kita membahas mengenai investasi. Jika pengembalian yang diinginkan meningkat atau bertambah tinggi maka peningkatan risiko juga akan mengiringinya. Inilah yang dikenal dengan istilah “ High Risk, High Return”. Return yang diperoleh dalam suatu investasi akan mengacu pada suatu peluang untung atau rugi yang akan diterima. Konsep risk dan return pertama kali dipopulerkan oleh Harry Markowitz (1995). Markowitz memperkenalkan model yang dikenal dengan two-parameter

model, yang pada intinya menyatakan bahwa investor harusnya fokus pada dua hal yakni: 1. Return yang diharapkan dari suatu aset. 2. Risiko yang dilihat melalui standar deviasi return aset tersebut.. Seorang investor yang bisa meramalkan atau mengetahui keuntungan masa depan dengan pasti, tentulah akan berinvestasi pada satu sekuritas saja yakni sekuritas yang memiliki return masa depan tertinggi (Markowitz,1999). Namun hal ini sangatlah tidak realistis karena mengabaikan risiko yang mungkin muncul dan terlalu menyederhanakan proses investasi. Sehingga akan terdapat trade off di dalam risk dan return, yang mana akan berdampak pada pemilihan beberapa keputusan keuangan yang memiliki risk dan return yang berbeda-beda. Telah banyak peneliti yang meneliti mengenai trade off risk dan return ini. Para akademisi bersepakat bahwa saat ini melakukan diversifikasi terhadap sekuritas merupakan hal yang perlu dilakukan untuk mendapatkan return maksimal dengan risiko yang cenderung kecil dari diversifikasi portofolio yang dilakukan. Menurut (Miljan Lekovic,2018) Investor pada saat ini tidak lagi menginvestasikan dananya hanya pada satu jenis sekuritas saja tetapi lebih memilih dalam berbagai jenis sekuritas. Dengan demikian, investor akan membangun portofolio yang terdiversifikasi. (Santosa et al., 2011) menyatakan bahwa risiko nilai, risiko pasar dan aktifitas perdagangan berkorelasi positif dengan return saham. Begitu juga (Chen, 2013) menyatakan berdasarkan studi empiriknya bahwa terdapat hubungan yang positif antara risk dan return dalam pasar saham Shanghai dan Shenzen.

Dalam bidang keuangan maupun dalam kehidupan sehari-hari, kita tahu bahwa untuk mendapatkan sesuatu yang relatif besar, maka kita harus siap

menghadapi risiko yang besar pula. Dalam kehidupan usaha, risiko juga harus dihadapi baik itu risiko finansial maupun manajerial. Risiko finansial akan berkaitan dengan kegagalan usaha untuk merealisasikan rencana finansial yang telah ditentukan, sedangkan risiko manajerial berkaitan dengan kegagalan pimpinan perusahaan dalam mengelola perusahaan yang pada akhirnya diukur dengan kegagalan finansial. Setiap keputusan yang dilakukan dalam berinvestasi akan memiliki keterkaitan kuat dengan terjadinya risiko, karena perangkat keputusan investasi tidak selamanya lengkap dan bisa dianggap sempurna, tetapi disana terdapat berbagai hal yang tidak teranalisis secara baik dan sempurna. Dikarenakan hal tersebut, risiko selalu dijadikan patokan utama untuk dianalisis jika keputusan investasi akan dilakukan. Secara umum dapatlah dinyatakan bahwa risiko merupakan bentuk ketidakpastian mengenai suatu keadaan yang akan terjadi nantinya dengan mengambil keputusan yang didasarkan pada suatu pertimbangan. Di Indonesia, tingkat suku bunga SBI biasanya dijadikan sebagai acuan tingkat bunga bebas risiko. Besar tingkat risiko yang dimasukkan dalam penilaian investasi akan mempengaruhi besarnya hasil yang diharapkan oleh investor. Jika investor melihat terdapat tingkat risiko yang tinggi dalam suatu investasi yang akan ditanamnya maka investor akan mensyaratkan hasil (required rate of return) yang tinggi juga. Risiko terhadap perusahaan tidak bisa dihilangkan tetapi dapat dikelola agar risiko tersebut bisa seminimal mungkin mempengaruhi keputusan perusahaan. Risiko yang ada di perusahaan dapat terbagi atas: a. Risiko perusahaan, yakni risiko yang dapat diukur tanpa mempertimbangkan keanekaragaman yang dihadapi atau portofolio yang dilakukan oleh investor. b. Risiko individual, yakni

risiko yang bersal dari proyek investasi secara individu tanpa dipengaruhi oleh proyek yang lain c. Risiko pasar Bila investor akan melakukan investasi pada saham maka risiko yang harus diperhitungkannya adalah: 1. Risiko perusahaan, yang merupakan bagian dari risiko total yang bersifat unik untuk tiap perusahaan dan bersifat mikro. Risiko ini disebut juga unsystematic risk yakni hanya membawa dampak pada perusahaan terkait saja. Risiko ini dapat diminimalisir dengan melakukan diversifikasi saham. 2. Risiko pasar (market risk), yakni bagian dari risiko total yang mempengaruhi semua perusahaan seperti resesi, pandemi, inflasi dan lainnya yang bersifat makro (kejadiaannya berada di luar kegiatan perusahaan). Menurut (Fischer dan Jordan, 1991), risiko pasar adalah bagian dari total variabilitas return yang disebabkan oleh faktor yang mempengaruhi semua sekuritas. Risiko pasar ini tidak bisa diminimalisir dengan cara melakukan diversifikasi saham, sehingga disebut non diversifiable risk atau systematic risk. Secara teori, risiko pasar dan risiko perusahaan tidak berkaitan tetapi dalam prakteknya risiko pasar dan risiko perusahaan saling berkaitan dan tidak bisa dipisahkan secara tegas karena dalam dunia nyata diantara perubahan faktor mikro dan faktor makro merupakan dua hal yang saling berkaitan. Menurut model pasar, beta menjadi suatu alat mengukur volatilitas return suatu saham atau portofolio terhadap return pasar. Sehingga dapatlah dijelaskan bahwa beta digunakan untuk mengukur risiko pasar suatu saham atau portofolio relatif terhadap risiko pasar. Variasi kesalahan residual adalah pengukur risiko perusahaan suatu saham atau portofolio. Menurut model pasar, return pasar dan kesalahan residual untuk tiap sekuritas merupakan variabel acak. Karenanya, diasumsikan bahwa kesalahan

residual tidak berkorelasi dengan return pasar. Sebagai penegasan kembali, dapatlah dikatakan secara teoritis tidak terdapat korelasi antara risiko pasar dengan risiko perusahaan. Hal ini berimplikasi bahwa di dalam pembentukan portofolio, besar kecilnya nilai beta saham yang dibentuk dalam suatu portofolio tidak mempengaruhi besar kecilnya risiko perusahaan portofolio. Pernyataan secara teoritis ini tidak selamanya sejalan dengan kenyataan empiris yang terjadi. Secara empiris, perubahan pada faktor makro yang mempengaruhi risiko pasar dan perubahan mikro yang mempengaruhi risiko perusahaan merupakan dua hal yang saling berhubungan. 3. Risiko total merupakan gabungan dari unsystematic risk dan systematic risk. Dengan menempatkan dana pada berbagai sekuritas saham maka diharapkan dapat memperkecil risiko yang timbul nantinya dan juga bisa mengharapkan diperolehnya keuntungan dari menganekaragamkan pembelian saham.

B. RETURN

Tandelilin dalam (Mardhiyah, 2017) menyatakan bahwa dalam konteks manajemen investasi, return dapat dibedakan menjadi expected return (return harapan) dan realized return (return aktual atau yang terjadi). Return harapan merupakan tingkat return yang diantisipasi investor dimasa datang. Sedangkan return aktual merupakan tingkat return yang telah diperoleh pada masa lalu. Ketika investor menginvestasikan dananya, adakalanya terjadi perbedaan antara return yang diharapkan dengan return aktual. Perbedaan inilah yang merupakan risiko yang harus dipertimbangkan oleh investor.

Pada dasarnya, return merupakan tujuan utama investor dalam melakukan

kegiatan investasi. Dalam konsep pengembalian, ada dua ukuran pengembalian nominal berdasarkan periode waktu. Dua pendekatan tersebut adalah Aritmatika dan Geometric Return. Dalam menganalisis hasil investasi, penting untuk membedakan antara pengembalian aritmatika sederhana dan pengembalian geometrik. Di bawah ini adalah rumus pengembalian aritmatika:

$$\text{Rarithmetic} = (C_t + P_t - P_{t-1}) / P_{t-1}$$

Dimana C_t adalah kas (arus) yang diterima dari investasi aset pada periode waktu $t-1$ sampai t , P_t adalah nilai pada waktu t , dan P_{t-1} adalah nilai pada waktu $t-1$. Nilai rata-rata geometrik berulang kali disebut pengembalian rata-rata tertimbang waktu untuk menekankan bahwa setiap pengembalian masa lalu menerima bobot yang sama dalam proses rata-rata. (Ratu Sitti Bashiira, 2012).

Return dibedakan menjadi: 1. Actual return (return yang telah terjadi), yang dihitung berdasarkan data historis. Actual return menjadi penting karena akan digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. 2. Expected return (return yang diharapkan) investor di masa yang akan datang. Return ini bisa dihitung dengan berdasarkan nilai return historisnya. Meskipun kenyataannya dalam menghitung hasil, data historis bisa digunakan sebagai acuan ekspektasinya.

Di dunia investasi dikenal adanya hubungan positif yang kuat antara risk dan return, dapatlah dikatakan hubungan antara risk dan return bersifat linier dan kondisi hubungan yang bersifat linier ini hanya bisa terjadi jika pasar bersifat normal karena pada kondisi pasar yang tidak normal semua ini bisa saja berubah

atau tidak seperti yang diharapkan. Menurut Paul L. Krugman dan Maurice Obstfeld, pada kenyataannya seorang investor yang netral terhadap risiko akan cenderung mengambil posisi agresif maksimum. Ia akan membeli sebanyak mungkin aset yang menjanjikan return tinggi dan menjual sebanyak mungkin aset yang hasilnya lebih rendah. Perilaku inilah yang akan menciptakan kondisi paritas suku bunga.

Model yang digunakan dalam risk dan return adalah:

1. Capital Asset Pricing Model (CAPM) Pada tahun 1960, William F. Sharpe, Litner dan Mossin mengembangkan Capital Asset Pricing Model (CAPM) untuk pertama kalinya. Weston, Besley dan Brigham (1996) mendefinisikan bahwa CAPM is a model based on the proposition that any stock's required rate of return is equal to the risk free of return plus a risk premium, when risk reflect diversification. CAPM adalah model yang memberi tolok ukur risiko surat berharga tertentu yang konsisten dengan teori portofolio. Model ini menghitung risiko yang tidak terdiversifikasi dari suatu portofolio tunggal dan membandingkannya dengan risiko yang terdiversifikasi dengan baik. Lebih jauh model CAPM ini menjelaskan bahwa tingkat keuntungan suatu aset atau saham setara dengan tingkat keuntungan bebas risiko ditambah premium risk. Premium risk adalah jumlah di atas tingkat bebas risiko yang dicari investor sebelum ia menaruh dananya dalam aset berisiko. Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa CAPM dilihat sebagai sudut pandang investor dalam melihat berbagai reaksi di pasar. Kondisi-kondisi di pasar ini selanjutnya mendorong seorang investor untuk berperilaku dalam memutuskan berbagai keadaan seperti risk and return serta harga keseimbangan pada sesuatu

sekuritas. Model CAPM ini merupakan model yang bisa menggambarkan realitas di pasar yang bersifat kompleks. Konsep hubungan risiko sistematis (beta) dengan return dijelaskan oleh SML (Security Market Line). Risiko sekuritas ditunjukkan dengan beta, karena pada pasar equilibrium, portofolio yang terbentuk sudah terdiversifikasi dengan baik sehingga risiko yang relevan adalah risiko sistematis (beta). Beta adalah ukuran risiko sistematis suatu sekuritas yang tidak bisa dihilangkan dengan melakukan diversifikasi. Beta menunjukkan sensitivitas return sekuritas terhadap perubahan market return. Semakin tinggi beta suatu sekuritas berarti semakin sensitif sekuritas tersebut terhadap perubahan pasar. Sebagai sensitivitas return saham, beta juga dapat digunakan untuk membandingkan risiko sistematis antara satu saham dengan saham lain.

2. Arbitrage Pricing Theory (APT) Arbitrage Pricing Theory (APT) adalah teori dari Stephen A. Ross yang dikembangkan dari teori CAPM dimana APT menyatakan bahwa estimated expected return bisa dipengaruhi oleh berbagai faktor sedangkan pada CAPM harga hanya dipengaruhi oleh satu faktor yaitu portofolio pasar. Model APT mengidentifikasi jumlah faktor dan mencari hubungan faktor tersebut terhadap return sekuritas, kemudian baru menentukan faktor tersebut dengan indikator makro. Asumsi yang mendasari APT adalah “the law one price” yang berbeda asumsi dengan konsep CAPM, APT menjelaskan dua sekuritas atau lebih dengan risiko yang sama. Hal ini berarti setiap sekuritas tidak dapat dijual dengan harga berbeda, jika sekuritas tersebut dipengaruhi oleh faktor-faktor yang sama dalam satu lingkup ekonomi. APT berdasarkan pada pendapat bahwa terdapat risk factor yang mempengaruhi expected return.

Menurut (Jones , 1998), risk factor memiliki 3 karakteristik yakni:

1. Setiap risk factor harus memiliki pengaruh terhadap return sekuritas, faktor-faktor spesifik perusahaan bukan merupakan suatu risk factor dalam faktor model.
2. Risk factor harus mempengaruhi expected retrun.
3. Risk factor tidak dapat diprediksi. Indikator makro yang digunakan dalam pembentukan arbitrage pricing theory adalah pertumbuhan ekonomi, inflasi dan risk free rate. Perubahan variabel makro tersebut akan berpengaruh terhadap return saham. Pada model CAPM, return ditentukan dengan menggunakan risiko sistematis (beta) sedangkan pada model APT, return ditentukan dari 3 faktor makro ekonomi.

Sehingga, dapat disimpulkan bahwa Return dan risk mempunyai hubungan yang positif, semakin besar risk yang ditanggung, semakin besar return yang harus dikompensasikan. Model CAPM dan APT yang digunakan untuk menilai risk dan return suatu investasi tidaklah cukup berdasarkan uji empiris yang telah dilakukan oleh beberapa akademisi sehingga perlu menambahkan faktor seperti sentimen investor dan kualitas informasi untuk menilai risk dan return suatu investasi pada sekuritas. Model DR-APT juga lebih baik dibandingkan dengan model APT konvensional sehingga model DR-APT dapat dipertimbangkan untuk menilai risk dan return investasi.

2.4 Tinjauan Empiris

Emas adalah logam mulia yang sangat diminati di kalangan masyarakat baik sebagai perhiasan maupun sebagai penimbun kekayaan. Selain karena warnanya yang menarik, emas juga merupakan logam mulia yang terbatas yang

memiliki harga yang sangat menggiurkan dan tahan usia. Walaupun harga emas dapat naik atau pun turun dalam hitungan jam, namun pada hakikatnya emas merupakan sarana investasi yang sangat efektif untuk jangka panjang.

Investasi emas menjadi objek material utama dalam penelitian ini karena melihat tingginya angka investasi yang dilakukan millennial dimasa pandemi dapat digunakan sebagai bahan penelitian. Penelitian yang membahas investasi emas yang sebelumnya sudah pernah dilakukan yaitu “ Analisis Investasi Emas Dan Saham Sebagai Bentuk Keputusan Investasi (Studi Kasus Karyawan Bank Mandiri Cabang Padang) yang disusun oleh Yuliana Gani, Yulia Syafitri. SE, N.SI, AK, Nova Begawati, SE.MM (Begawati, 2019). Perbedaan dengan tesis peneliti yaitu Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh investasi emas dan saham terhadap keputusan investasi pada karyawan bank dan untuk mengetahui keputusan investasi manakah yang paling banyak dipilih oleh karyawan bank Mandiri cabang Padang.

Penelitian yang juga membahas investasi emas yaitu jurnal yang ditulis oleh Asri Nur Wahyuni (Wahyuni A. N., 2014) yang berjudul Analisis Perbandingan Kinerja Investasi Emas Dan Investasi Saham Selama Masa Inflasi 1994 – 2013 Perbedaan dari tulisan peneliti yaitu tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis hubungan kausalitas antara return emas dan return pasar saham serta pengaruh kedua variabel dan pengaruh inflasi sebagai variabel makroekonomi untuk pengembalian emas dan pengembalian pasar saham. Penelitian ini dilakukan untuk menentukan pilihan investasi terbaik antara investasi emas dan saham investasi selama masa inflasi dari tahun 1994 - 2013.

Adapun penelitian yang membahas analisis risk dan return dalam berinvestasi emas yaitu jurnal yang ditulis oleh Ratu Sitti Bashiira Soelaiman dan Achmad Herlanto Anggono yang berjudul “*Risk And Return Comparison Analysis Among Gold, Jkse, And Property In Sumur Bandung, Bandung Wetan, And Coblom District In Long Term Investment*” pada tahun 2012. Dalam penelitian ini penulis menggunakan beberapa langkah untuk menemukan instrumen investasi terbaik berdasarkan kinerja risiko dan pengembaliaannya antara emas, JKSE dan properti

Peneliti bernama Irfan Hidayat, dengan judul penelitian “Analisis Minat Beli Produk Gadai Emas Syariah Bank BPD DIY Syariah ditinjau dari Pengetahuan Terhadap Produk dan Prinsip Operasional Gadai Emas Syariah”, dari Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Jogjakarta pada tahun 2011 Skripsi ini membahas tentang pengaruh pengetahuan produk dan pengetahuan prinsip operasional produk khususnya produk gadai. Hasil dari skripsi ini adalah bahwasanya pengetahuan produk dan pengetahuan prinsip operasional produk berpengaruh signifikan terhadap minat beli gadai syariah di BPD DIY khususnya pada tahun 2011. Hal ini disebabkan karena pengetahuan produk adalah salah satu faktor yang membuat seseorang melakukan pertimbangan terlebih dahulu, sebelum memutuskan untuk menggunakan suatu produk. Sedangkan minat beli yang disebabkan karena pengetahuan prinsip operasional adalah dikarenakan produk gadai emas syariah adalah produk syariah, yang dalam pengoperasionalannya sesuai dan tidak bertentangan dengan syariat Islam. Perbedaan penelitian tersebut dengan penelitian yang sedang dilakukan oleh peneliti saat ini adalah peneliti akan membahas tentang operasional serta mekanisme dari produk BSM Cicil Emas yang nantinya akan

dapat menunjukkan apakah produk Pembiayaan BSM Cicil Emas ini benar-benar merupakan salah satu investasi jangka panjang yang menjanjikan dan menguntungkan dimasa depan.

Penelitian yang dilakukan oleh Adib sebagai skripsi dengan judul Tinjauan Hukum Islam Terhadap Praktik “Berkebun Emas” Studi Kasus di Bank Pembiayaan Rakyat Syariah Harta Insan Karimah (HIK) Parahyangan Bandung dari Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Jogjakarta pada tahun 2012 yang membahas tentang investasi berkebun emas menurut perspektif Islam dengan cara membeli emas dengan jumlah tertentu, setelah itu menggadaikannya, uang dari hasil gadai tersebut digunakan kembali untuk membeli emas kemudian menggadaikannya kembali, begitu seterusnya sampai akhirnya uang atau modal yang digunakan habis. Dengan menganalisis kejadian di atas, maka skripsi ini berakhir dengan hasil yaitu praktik “berkebun emas” dilarang dalam hukum islam, karena akan menimbulkan *mudharat* ekonomi dikemudian hari. Yang dikhawatirkan adalah apabila fenomena *bubble economics*/ gelembung ekonomi yang dapat pecah sewaktu-waktu. Perbedaan penelitian di atas dengan penelitian yang sedang dilakukan oleh peneliti adalah mengenai peluang jangka panjang investasi emas melalui metode cicil emas, jadi nasabah sebelumnya tidak memiliki emas namun mempunyai keinginan untuk memiliki emas dengan cara yang mudah dan ringan. Hasil dari penelitian ini akan adalah mekanisme dan operasional produk, kekurangan dan kelebihan serta jika mengambil produk ini, apakah produk ini benar-benar mempunyai peluang keuntungan investasi untuk jangka panjang.