

## PERBANDINGAN RISK AND RETURN PADA OBLIGASI, VALAS, EMAS DALAM MENENTUKAN KEPUTUSAN INVESTASI.

**Petrick Driptyanto**  
petrickdriptyanto@gmail.com  
**Aniek Wahyuati**

**Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya**

### ABSTRACT

*In every investment activities there is risk and return which should be considered by the investors in determining their investment decision. Risk and return is two unseparated matters because of the consideration of an investment. This research is meant to find out whether the obligation has differences between risk and return when it is compared to foreign exchange and gold, and to find out which investment gives high rate of return. This research is a comparative casual research. The population is all history price data on these three investment instruments i.e. corporate obligation, foreign exchanges, and gold which are listed in Indonesia Stock Exchange, Bank Indonesia, and PT. ANTAM in 2013-2015 periods. The data analysis technique has been carried out by using compare mean test. Based on the result of the analysis which has been done, it can be concluded that obligation has risk and return differences and foreign exchange and gold has risk and return difference as well; foreign exchange has risk and return differences and gold has risk and return differences as well; and the foreign exchange investment instrument gives high rate of return.*

**Keywords:** *obligation, risk and return, gold, foreign exchange.*

### ABSTRAK

Dalam setiap kegiatan investasi pasti ada risiko dan return yang harus dipertimbangkan oleh investor dalam menentukan keputusan investasinya. Risk dan return merupakan dua hal yang tidak terpisah karena pertimbangan suatu investasi. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah obligasi memiliki perbedaan risk dan return dibandingkan dengan valuta asing dan emas, serta untuk mengetahui investasi manakah yang memberikan tingkat pengembalian (return) lebih tinggi. Jenis penelitian ini adalah penelitian Kausal Komparatif. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh data riwayat harga (history price) pada ketiga instrumen investasi yaitu obligasi korporasi, kurs valuta asing, dan emas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Bank Indonesia, dan PT. ANTAM pada periode 2013-2015. Teknik analisis data yang digunakan adalah uji beda mean (compare mean). Berdasarkan analisis yang telah dilakukan dapat diambil beberapa kesimpulan Obligasi memiliki perbedaan risk dan return sama halnya dengan valuta asing dan emas; Valuta asing memiliki perbedaan risk dan return sama halnya dengan emas; serta Instrumen investasi valuta asing yang memberikan tingkat pengembalian (return) lebih tinggi.

**Kata Kunci :** obligasi, risk dan return, emas, valuta asing

## PENDAHULUAN

Pada era saat ini masyarakat sudah sangat pandai dalam mengelola keuangan dan pendapatan mereka agar dapat memenuhi segala kebutuhannya, baik kebutuhan jangka pendek maupun kebutuhan jangka panjang. Hal inilah yang menjadikan gaya pengelolaan keuangan masyarakat berubah dari menabung menjadi berinvestasi. Menurut pernyataan IAI (2004), investasi adalah suatu aset yang digunakan perusahaan untuk pertumbuhan kekayaan (*accretion of wealth*) melalui distribusi hasil investasi (seperti bunga, royalti, dividen, dan uang sewa), untuk apresiasi nilai investasi, atau manfaat lain bagi perusahaan yang berinvestasi seperti manfaat yang diperoleh melalui hubungan perdagangan. Persediaan dan aset tetap bukan merupakan investasi.

Dalam setiap kegiatan investasi pasti ada risiko dan *return* yang harus dipertimbangkan oleh investor dalam menentukan keputusan investasinya. *Risk* dan *return* merupakan dua hal yang tidak terpisah karena pertimbangan suatu investasi, serta merupakan *trade-off* dari kedua faktor ini. *Risk* dan *return* mempunyai hubungan positif, semakin besar *risk* yang harus di tanggung semakin besar *return* yang harus dikompensasikan.

Salah satu bentuk kegiatan investasi adalah dengan membeli obligasi. Obligasi merupakan suatu surat berharga yang dijual kepada publik. Di sana dicantumkan berbagai ketentuan yang menjelaskan berbagai hal seperti nilai nominal, tingkat suku bunga, jangka waktu, nama penerbit, dan beberapa ketentuan lainnya yang dijelaskan dalam undang - undang yang disahkan oleh lembaga terkait (Fahmi, 2012 : 144).

Keuntungan yang bisa diharapkan dari investasi dalam bentuk obligasi adalah peluang untuk mendapatkan tingkat pengembalian (imbal hasil atau pendapatan) yang lebih tinggi dari deposito dan adanya rasa aman dari kemungkinan kehilangan dana investasi akibat kebangkrutan. Khususnya obligasi yang diterbitkan pemerintah, kemungkinan kebangkrutan dapat dikatakan hampir tidak ada, sehingga sering digolongkan sebagai instrumen investasi yang tidak ada risiko kebangkrutan (*risk free*).

Manfaat lain dari obligasi bagi investor adalah adanya tambahan pilihan alat investasi selain deposito dan saham. Prinsip manajemen risiko yang menekankan untuk "Tidak menaruh seluruh telur dalam satu keranjang" bukan lagi monopoli dari manajer investasi yang mengelola dana yang berjumlah besar. Dengan adanya obligasi sebagai alat investasi, investor ritel pun dapat mulai membagi dananya untuk diinvestasikan ke dalam beberapa "keranjang" yang berbeda.

Dengan demikian bila "keranjang saham" sedang jatuh dan telur di dalamnya pecah, maka masih ada "keranjang obligasi" yang masih aman, dan demikian pula sebaliknya. Sebagai informasi sebelum adanya instrumen obligasi ritel Indonesia, sebagian besar obligasi hanya dibeli dan dijual oleh perusahaan maupun institusi keuangan besar. Selain obligasi, bentuk instrumen investasi yang modern saat ini adalah valuta asing dan emas.

Thobarry, (2009) dalam (Sholeh, 2014:2) menyatakan investasi emas merupakan sebuah bentuk investasi yang sederhana. Karena investasi ini bisa dilakukan oleh siapa saja, terlepas mereka dari golongan berpendidikan ataupun bukan. Bahkan pada era orde baru, masyarakat Indonesia sudah menggeluti investasi ini, dan terbukti investasi emas cenderung memiliki tingkat resiko yang rendah.

Kita yang hidup pada zaman sekarang tentu akan dengan mudah bisa mengikutinya dengan baik dan dengan cara yang sangat modern, karena informasi harga emas bisa kita peroleh dengan mudah. Investasi emas baik itu berupa koin emas, emas batangan, ataupun perhiasan emas memiliki hasil yang lebih tinggi bila dibandingkan dengan derivatif, valuta asing, saham.

Menurut Baur dan Lucey (2010) dalam (Sholeh, 2014:2) investasi emas berada pada posisi kedua setelah usaha dalam sektor riil yang berjalan dengan baik. Kesamaan dari investasi emas dengan sektor riil yaitu keduanya memiliki nilai nyata (*tangible*), senilai benda fisiknya

(*intrinsic*) dan nilai yang melekat atau bawaan pada benda itu (*innate*). Ketiga keunggulan nilai ini tidak dimiliki oleh investasi bentuk lain seperti saham, derivatif, kurs valuta asing.

*Default value* (nilai asal) dari investasi emas cukup tinggi. Sebaliknya *default value* (nilai) saham, derivative kurs valuta asing mendekati nol atau rendah. Emas selalu menjadi investasi yang terpercaya yang banyak menawarkan keuntungan finansial yang baik untuk investor Immad, (2000) dalam (Sholeh, 2014:2).

Palaloi, (2006) dalam Radianto dan Ayuningtyas, (2010:106) menyatakan bahwa emas merupakan salah satu jenis investasi yang tidak terkena dampak inflasi, sekaligus dapat dijadikan sebagai pengganti alat lindung nilai (*hedging*) terhadap fluktuasi mata uang rupiah. Emas juga digunakan sebagai cadangan dalam sistem stabilitas moneter setiap negara. Nilai emas dimanfaatkan sebagai sarana portofolio saat mengelola cadangan devisa negara. Saat cadangan devisa mengalami banyak perubahan, nilai emas masih tetap stabil sehingga dapat mengurangi kerugian negara akibat naik turunnya cadangan devisa dan nilai keuangan.

Apriyanti, (2011) dalam Gunawan dan Wirawati, (2013:409) Emas merupakan logam mulia yang nilainya terus naik tiap waktunya. Bahkan kalangan investor menilai bahwa dengan berinvestasi emas, nilai dari kekayaan mereka akan tetap terjaga. Investasi emas dinilai cenderung stabil dan hampir tidak terpengaruh oleh adanya inflasi (*zero inflation*). Selain itu beberapa kelebihan lain dalam menginvestasikan emas yaitu harga emas tidak tergantung oleh situasi politik dunia, perubahan kurs mata uang asing, tidak bergantung kepada suatu pemerintahan dan perbankan atau institusi di bagian dunia manapun.

Kelebihan emas yaitu bebas pajak (*tax free*) di Indonesia, karena emas batangan dimasukkan sebagai komoditi produksi yang tidak dikenakan pajak. Sehingga jika berinvestasi pada emas batangan, maka dapat diindikasikan telah berinvestasi pada aset yang bebas pajak. Kekurangan emas ialah terbatasnya tempat penyimpanan, tetapi dapat diatasi dengan menyewa *safe deposit box* di bank.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka perumusan masalah (1) Apakah obligasi memiliki perbedaan *risk* dan *return* dibandingkan dengan valuta asing ? (2) Apakah obligasi memiliki perbedaan *risk* dan *return* dibandingkan dengan emas ? (3) Apakah valuta asing memiliki perbedaan *risk* dan *return* dibandingkan dengan emas ? (4) Manakah dari ketiga instrumen investasi tersebut yang memberikan tingkat pengembalian (*return*) lebih tinggi ? Tujuan penelitian ini adalah (1) Untuk mengetahui apakah obligasi memiliki perbedaan *risk* dan *return* dibandingkan dengan valuta asing. (2) Untuk mengetahui apakah obligasi memiliki perbedaan *risk* dan *return* dibandingkan dengan emas. (3) Untuk mengetahui apakah valuta asing memiliki perbedaan *risk* dan *return* dibandingkan dengan emas. (4) Untuk mengetahui investasi manakah yang memberikan tingkat pengembalian (*return*) lebih tinggi.

## TINJAUAN TEORETIS

### Investasi

(Halim, 2005:4) menyatakan bahwa investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang.

(Suharto, 2013:1) investasi sering didefinisikan sebagai menempatkan uang atau modal demi hasil atau bunga dengan cara membeli properti, emas, valas, saham, obligasi, dan lain-lain.

Lebih jauh ekonom asal Amerika (Krugman, dan Maurice, 1999:10) mengatakan bahwa bagian output yang digunakan oleh perusahaan - perusahaan swasta guna menghasilkan output di masa mendatang bisa disebut sebagai investasi.

### **Risiko dan Imbal Hasil (*Risk and Return*)**

Fahmi (2012:185) menyatakan bahwa risiko dan imbal hasil (*risk and return*) merupakan kondisi yang dialami oleh perusahaan, institusi, dan individu dalam keputusan investasi yaitu baik kerugian ataupun keuntungan dalam suatu periode akuntansi. Dalam dunia investasi dikenal adanya hubungan kuat antara risiko dan imbal hasil, yaitu jika risiko tinggi maka imbal hasil atau keuntungan juga akan tinggi begitu pula sebaliknya jika imbal hasil rendah maka risiko juga akan rendah.

Dalam mengambil setiap keputusan investasi, investor selalu berusaha meminimalisasi berbagai risiko yang timbul, baik risiko yang bersifat jangka pendek maupun jangka panjang. Setiap perubahan berbagai kondisi mikro dan makro ekonomi akan turut mendorong terbentuknya berbagai kondisi yang mengharuskan investor memutuskan apa yang harus dilakukan dan strategi apa yang diterapkan agar tetap memperoleh imbal hasil yang diharapkan.

### **Obligasi**

Obligasi merupakan suatu surat berharga yang dijual kepada publik. Disana dicantumkan berbagai ketentuan yang menjelaskan berbagai hal seperti nilai nominal, tingkat suku bunga, jangka waktu, nama penerbit, dan beberapa ketentuan lainnya yang dijelaskan dalam undang-undang yang disahkan oleh lembaga terkait.

### **Valuta Asing**

Valuta asing adalah mata uang yang dipakai sebagai alat transaksi yang berbentuk mata uang dari negara lain. Valuta asing tersebut berbentuk kertas dan koin dan umumnya memiliki nilai *fluktuatif* di pasaran. *Fluktuatif* terjadi disebabkan oleh berbagai faktor yang mendorong menguat dan melemahnya nilai tukar mata uang negara yang bersangkutan.

### **Emas**

Emas merupakan logam yang mempunyai nilai yang sangat tinggi di semua kebudayaan di dunia, bahkan dalam bentuk mentahnya sekalipun. Emas sering disebut dengan istilah "*Barometer of fear*". Pada saat orang-orang cemas dengan situasi perekonomian, mereka cenderung untuk membeli emas untuk melindungi nilai kekayaan mereka. Dua macam situasi ekonomi yang sering membuat orang cemas adalah inflasi dan deflasi.

Emas telah terbukti sebagai sarana penyimpanan kekayaan yang tahan baik terhadap inflasi maupun deflasi. Emas memiliki supply yang terbatas dan tidak mudah didapat, sementara permintaan terhadap emas tidak pernah berkurang, akibatnya harga emas cenderung mengalami kenaikan dari tahun ke tahun. Pada kenyataan sehari-hari, harga emas tidak hanya tergantung kepada situasi permintaan dan penawaran, atau *supply and demand*. Harga emas juga dipengaruhi oleh situasi perekonomian secara keseluruhan (Widuhung, 2014:146).

### **Hipotesis**

Hipotesis adalah dugaan sementara terhadap suatu masalah penelitian yang kebenarannya harus diuji secara empiris. Berdasarkan analisis terhadap teori yang sudah ada sebelumnya, serta penelitian terdahulu tentang implementasi teori – teori tersebut terhadap perbandingan *risk and return* pada instrumen investasi, maka hipotesis dalam penelitian ini dapat disusun sebagai berikut :

- H1: Obligasi memiliki perbedaan *risk* dan *return* dibandingkan dengan valuta asing.
- H2: Obligasi memiliki perbedaan *risk* dan *return* dibandingkan dengan emas.
- H3: Valuta asing memiliki perbedaan *risk* dan *return* dibandingkan dengan emas.

H4: Dari ketiga instrumen investasi tersebut valas yang memberikan tingkat pengembalian (*return*) lebih tinggi.

## METODA PENELITIAN

### Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi

Jenis penelitian ini adalah penelitian Kausal Komparatif. yaitu merupakan tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih. Penelitian kausal komparatif merupakan penelitian *expost facto*, yang penelitian terhadap data yang dikumpulkan setelah terjadinya fakta Nazir (2005: 58).

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh data riwayat harga (*history price*) pada ketiga instrumen investasi yaitu obligasi korporasi, kurs valuta asing, dan emas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Bank Indonesia, dan PT. ANTAM pada periode 2013-2015.

### Teknik Pengambilan Sampel

Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* adalah teknik yang digunakan dalam penelitian ini dimana teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiono, 2014:156).

Maka data riwayat harga (*history price*) yang menjadi sampel dalam penelitian ini didasarkan pada beberapa kriteria-kriteria tertentu, meliputi :

1. Data harga (*history price*) pada instrumen investasi obligasi korporasi dan terdaftar di BEI tahun 2013 sampai dengan 2015.
2. Data harga (*history price*) pada kurs instrumen investasi valuta asing USD / RP dan terdaftar di Bank Indonesia tahun 2013 sampai dengan 2015.
3. Data harga (*history price*) pada instrumen investasi emas dan terdaftar di PT. Aneka Tambang (PT. ANTAM) tahun 2013 sampai dengan 2015.
4. Data harga (*history price*) pada obligasi korporasi, kurs valuta asing USD / RP dan harga emas PT. ANTAM, yang dibatasi pada pengamatan antara tahun 2013 - 2015. Alasan pemilihan periode tahun yang digunakan adalah untuk mendapatkan hasil yang lebih akurat sesuai dengan keadaan sekarang ini..

### Teknik Pengumpulan Data

Teknik yang digunakan dalam mengumpulkan data pada penelitian ini yaitu teknik dokumentasi dan penelitian kepustakaan (*library research*). Teknik dokumentasi dilakukan dengan cara mengumpulkan data sekunder yang berupa data harga (*history price*) pada ketiga instrumen investasi yaitu obligasi korporasi, kurs valuta asing, dan emas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Bank Indonesia, dan PT. ANTAM pada periode 2013-2015.

Penelitian kepustakaan (*library research*) yaitu dengan cara mengumpulkan data-data yang ada kaitannya dengan objek pembahasan yaitu dengan cara mempelajari, mengkaji dan menelaah berbagai literatur dari perpustakaan yang bersumber dari buku-buku, jurnal, serta situs-situs yang mendukung topik penelitian ini.

### Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel diperlukan untuk memperjelas definisi dan memudahkan pengukuran terhadap masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian. Definisi operasional dari masing-masing variabel penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. *Return* adalah imbal hasil dari investasi yang merupakan tujuan dari kegiatan investasi. Menurut Halim, (2005) dalam Radianto dan Ayuningtyas (2010:108), *return* dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\frac{Pt - (Pt - 1)}{Pt - 1}$$

Dimana :

RX1 = Tingkat pengembalian investasi

Pt = Harga tahun sekarang

Pt-1 = Harga tahun lalu

Rumus tersebut digunakan untuk menghitung *return* dari ketiga instrumen investasi yang dipilih, yaitu digunakan pada obligasi (ORI), valuta asing USD/RP, dan Emas.

2. *Variabel Risk*, adalah bahaya, akibat atau konsekuensi yang dapat terjadi akibat sebuah proses yang sedang berlangsung atau kejadian yang akan datang, menurut Halim, 2005 (dalam Wirawan ED Radianto dan Citra Ayuningtyas 2010:109), risiko merupakan besarnya penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan dengan pengembalian yang sebenarnya. Menurut Hartono (2009: 221), *risk* dapat diukur menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n [Xi - E(Xi)]^2}{n - 1}}$$

Dimana :

SD = Standar deviasi

Xi = nilai ke-i

E(Xi) = nilai eksperimen

n = jumlah dari observasi data historis untuk sampel besar dengan n (paling sedikit 30 observasi) dan untuk sampel kecil digunakan (n-1).

Yang dipilih, yaitu digunakan obligasi korporasi, valuta asing USD/RP, dan Emas. Setelah mengetahui variabel *risk* dan *return*, digunakan koefisien variasi (*coefficient of variation*) untuk mempertimbangkan dua faktor tersebut bersamaan. Menurut Hartono, (2009) dalam Radianto dan Ayuningtyas (2010:109), rumus koefisien variasi (*coefficient of variation*) adalah :

$$\frac{\text{Risiko}}{\text{Return Ekspektasi}}$$

Dimana :

CVi = *coefficient of variation* (koefisien variasi) untuk aktiva ke-i.

Dari rumus koefisien variasi (*coefficient of variation*) dapat diartikan bahwa semakin kecil nilai koefisien variasi semakin baik aktiva tersebut. Semakin kecil koefisien variasi menunjukkan semakin kecil risiko aktiva dan semakin besar *return* ekspektasinya.

### Teknik Analisis Data

Dalam penelitian komparatif, metode analisis data dan pengujian hipotesis dilakukan dengan cara uji beda *mean (compare mean)*. *Compare mean* merupakan analisis yang digunakan untuk membandingkan rata-rata dua populasi atau lebih.

Menurut Bungin (2010:185), untuk mengukur hipotesis perbedaan, dilakukan uji untuk mengetahui apakah hipotesis tersebut berbeda secara signifikan atau tidak signifikan.

### Pengujian Hipotesis 1

Pengujian hipotesis 1 menguji perbedaan *risk and return* obligasi yang dibandingkan dengan valuta asing periode 2011 – 2015. Karena disini akan menguji perbedaan rata-rata dua kelompok dari variabel *independent*, maka uji statistik yang digunakan adalah uji beda *t – test* dengan sample tidak berhubungan (*independent samples*). Pengujian hipotesis 1 dilakukan dengan tahapan – tahapan sebagai berikut :

1. Mencari rata – rata *risk and return* seluruh sampel pada data harga (*history price*) instrumen investasi obligasi dan valuta asing.
2. Melakukan uji *independent samples t – test* ( pada tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$  ).
3. Menentukan H0 dan Ha :  
H0 :  $\pi_1 = \pi_2$   
H1 atau Ha :  $\pi_1 \neq \pi_2$
4. Melakukan pengambilan keputusan dapat dilakukan dengan cara :  
Menerima H0 jika sig. > dari tingkat signifikansi  $\alpha$  ( 0,05 ), dan menolak H0 atau menerima H1 atau Ha jika sig. < dari tingkat signifikansi  $\alpha$  ( 0,05 ).

### Pengujian Hipotesis 2

Pengujian hipotesis 2 menguji perbedaan *risk and return* obligasi yang dibandingkan dengan emas periode 2011 – 2015. Karena disini akan menguji perbedaan rata-rata dua kelompok dari variabel *independent*, maka uji statistik yang digunakan adalah uji beda *t – test* dengan sample tidak berhubungan ( *independent samples*). Pengujian hipotesis 2 dilakukan dengan tahapan – tahapan sebagai berikut :

1. Mencari rata – rata *risk and return* seluruh sampel pada data harga (*history price*) instrumen investasi obligasi dan emas.
2. Melakukan uji *independent samples t – test* ( pada tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$  ).
3. Menentukan H0 dan Ha :  
H0 :  $\pi_1 = \pi_2$   
H1 atau Ha :  $\pi_1 \neq \pi_2$
4. Melakukan pengambilan keputusan dapat dilakukan dengan cara :  
Menerima H0 jika sig. > dari tingkat signifikansi  $\alpha$  ( 0,05 ), dan menolak H0 atau menerima H1 atau Ha jika sig. < dari tingkat signifikansi  $\alpha$  ( 0,05 ).

### Pengujian Hipotesis 3

Pengujian hipotesis 3 menguji perbedaan *risk and return* valuta asing yang dibandingkan dengan emas periode 2011 – 2015. Karena disini akan menguji perbedaan rata-rata dua kelompok dari variabel *independent*, maka uji statistik yang digunakan adalah uji beda *t – test* dengan sample tidak berhubungan ( *independent samples*). Pengujian hipotesis 3 dilakukan dengan tahapan – tahapan sebagai berikut :

1. Mencari rata – rata *risk and return* seluruh sampel pada data harga (*history price*) instrumen investasi valuta asing dan emas.
2. Melakukan uji *independent samples t – test* ( pada tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$  ).
3. Menentukan H0 dan Ha :

H0 :  $\pi_1 = \pi_2$

H1 atau Ha :  $\pi_1 \neq \pi_2$

4. Melakukan pengambilan keputusan dapat dilakukan dengan cara :  
Menerima H0 jika sig. > dari tingkat signifikansi  $\alpha$  ( 0,05 ), dan menolak H0 atau menerima H1 atau Ha jika sig. < dari tingkat signifikansi  $\alpha$  ( 0,05 ).

#### Pengujian Hipotesis 4

Pengujian hipotesis 4 menguji perbedaan rata - rata *return* pada instrumen investasi obligasi, valuta asing, dan emas periode 2011 - 2015. Karena disini akan menguji apakah ada perbedaan rata-rata tiga kelompok dari variabel *independent*, maka uji statistik yang digunakan adalah uji *F - anova (analysis of varians)*. Pengujian hipotesis 4 dilakukan dengan tahapan - tahapan sebagai berikut :

1. Mencari rata - rata *return* seluruh sampel pada data harga (*history price*) instrumen investasi obligasi, valuta asing, dan emas.
2. Melakukan uji *F - anova* ( pada tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$  ) dan Uji normalitas yang digunakan adalah Kolmogorov Smirnov. Data dikatakan normal jika signifikansinya lebih dari 0,05.
3. Menentukan H0 dan Ha :  
H0 :  $\mu_1 = \mu_2 = \mu_3 = \dots = \mu_n$   
H1 atau Ha :  $\mu_1 \neq \mu_2 \neq \mu_3 \neq \dots \neq \mu_n$
4. Jika signifikansi uji kurang dari atau sama dengan 0,05 maka ada perbedaan antar kelompok *return* , Jika signifikansi uji lebih dari 0,05 maka tidak ada perbedaan antar kelompok *return*.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Uji Normalitas

Untuk menguji normalitas data digunakan uji statistik *one-sample kolmogorov-smirnov test*, dengan data variabel *risk and return* obligasi, *risk and return* valuta asing (USD/RP), dan *risk and return* emas. Kriteria pengujian normalitas data dengan membandingkan probabilitas *asympt. Sig (2-tailed)* dengan nilai *alpha* ( $\alpha$ ).

Kriteria pengujian adalah apabila probabilitas *asympt. Sig (sig 2-tailed)* > *alpha* ( $\alpha$ ), maka hasil tes dikatakan berdistribusi normal. Dan apabila probabilitas *asympt. Sig (sig 2-tailed)* < *alpha* ( $\alpha$ ), maka hasil tes dikatakan tidak berdistribusi normal

Hipotesis pengujian uji normalitas dengan menggunakan *one-sample kolmogorov-smirnov test* adalah sebagai berikut:

- H<sub>0</sub>: angka signifikan (Sig) < 0,05 maka data tidak berdistribusi normal
- H<sub>1</sub>: angka signifikan (Sig) > 0,05 maka data berdistribusi normal.

Setelah dilakukan pengujian dengan *one-sample kolmogorov-smirnov Test* menggunakan software program SPSS, maka dapat diperoleh hasil uji normalitas atas variabel *risk and return* obligasi, *risk and return* valuta asing (\$USD/RP), dan *risk and return* emas. Hasil uji normalitas atas variabel - variabel yang digunakan disajikan dalam tabel 1.

Tabel 1  
Hasil Uji Normalitas Variabel Instrumen Investasi untuk *Return* dan *Risk*

No.	Instrumen investasi	Data	Asymp. Sig	$\alpha$	Keterangan
1	Obligasi	Risk	0.001	0.05	Tidak Normal
2		Return	0.781	0.05	Normal
3	Valuta Asing	Risk	0.000	0.05	Tidak Normal
4		Return	0.517	0.05	Normal
5	Emas	Risk	0.127	0.05	Normal
6		Return	0.554	0.05	Normal

Sumber: Data sekunder, diolah 2017

Berdasarkan Tabel 1, terlihat bahwa nilai signifikansi untuk uji *one-sample kolmogorov-smirnov test* instrumen investasi emas, pada risk maupun return memiliki nilai signifikansi lebih dari 0,05, maka data tersebut berdistribusi normal. Sedangkan nilai signifikansi untuk uji *one-sample kolmogorov-smirnov Test* instrumen investasi obligasi dan valuta asing pada *risk* adalah kurang dari 0,05, maka data obligasi dan valuta asing tersebut tidak berdistribusi normal.

Untuk mengetahui apakah terjadi perbedaan antara *risk* dan *return* pada kelompok emas, dengan melihat data berdistribusi normal maka alat uji yang digunakan adalah uji beda *independent sample t-test*. Sedangkan untuk mengetahui apakah terjadi perbedaan antara *risk* dan *return* pada kelompok obligasi dan valuta asing, dengan melihat data tidak berdistribusi normal maka alat uji yang digunakan adalah uji beda non parametrik *mann whitney test*.

### Hasil Uji Beda

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji beda yang digunakan untuk mengetahui apakah obligasi, valuta asing, dan emas memiliki perbedaan *risk* dan *return*.

Pada penelitian ini uji beda dilakukan dengan menggunakan alat uji *independent sample t-test* untuk data emas karena telah diketahui sebelumnya bahwa data terbukti berdistribusi normal. Sedangkan data obligasi dan valuta asing menggunakan alat uji *mann whitney test* disajikan dalam tabel 4 dan tabel 5.

#### 1. Obligasi

Dalam melakukan penelitian untuk mengetahui hasil uji beda pada variabel *risk and return* obligasi korporasi, maka alat uji yang digunakan dalam *software* program SPSS adalah *mann whitney test*, karena diketahui sebelumnya bahwa data terbukti tidak berdistribusi normal. Hasil uji beda dengan *mann whitney test* disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2  
Uji Beda Variabel Obligasi

	Obligasi
Mann-Whitney U	,000
Wilcoxon W	666,000
Z	-7,349
Asymp. Sig. (2-tailed)	,000

Sumber: Data sekunder, diolah 2017

Berikut langkah-langkah pengujian:

- Hipotesis :  
 $H_0 : b_1 = b_2 = 0$ , artinya tidak ada perbedaan obligasi antara *return* dan *risk*  
 $H_1 : b_1 \neq b_2 \neq 0$ , artinya ada perbedaan obligasi antara *return* dan *risk*
- Tingkat signifikan = 0.05
- Daerah kritis :  $H_0$  ditolak jika  $\text{Sig.} < \alpha$  (0.05)

Berdasarkan hasil uji beda dengan non parametric mann whitney test, diperoleh nilai Z adalah -7.349 dengan probabilitas 0.000. Oleh karena probabilitas lebih kecil dari 0.05, maka  $H_0$  ditolak yang berarti menunjukkan terdapat perbedaan obligasi antara *return* dan *risk*.

## 2. Valuta Asing

Untuk mengetahui hasil uji beda pada variabel *risk and return* valuta asing (\$USD/RP), maka alat uji beda yang digunakan dalam *software* program SPSS adalah *mann whitney*, karena diketahui sebelumnya bahwa data terbukti tidak berdistribusi normal. Hasil uji beda dengan *mann-whitney test* disajikan pada Tabel 3.

Tabel 3  
Uji Beda Mann-Whitney Test Variabel Valuta Asing

	Valuta Asing
Mann-Whitney U	,000
Wilcoxon W	666,000
Z	-7,349
Asymp. Sig. (2-tailed)	,000

Sumber : Data sekunder, diolah 2017

Berikut langkah-langkah pengujian:

- Hipotesis :  
 $H_0 : b_1 = b_2 = 0$ , artinya tidak ada perbedaan valuta asing antara *return* dan *risk*  
 $H_1 : b_1 \neq b_2 \neq 0$ , artinya ada perbedaan valuta asing antara *return* dan *risk*
- Tingkat signifikan = 0.05
- Daerah kritis :  $H_0$  ditolak jika  $\text{Sig.} < \alpha$  (0.05).

Berdasarkan hasil uji beda dengan *non parametric mann whitney test*, diperoleh nilai Z adalah -7.298 dengan probabilitas 0.000. Oleh karena probabilitas lebih kecil dari 0.05, maka  $H_0$  ditolak yang berarti menunjukkan terdapat perbedaan valuta asing antara *return* dan *risk*.

### 3. Emas

Pada penelitian variabel *risk and return* emas, uji beda dilakukan dengan menggunakan alat uji *Independent Sample t-test*, karena telah diketahui sebelumnya melalui uji normalitas dengan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* bahwa data terbukti berdistribusi normal.

Dimana instrumen investasi emas pada *risk* maupun *return* memiliki nilai signifikansi lebih dari 0,05. Hasil uji beda variabel *risk and return* emas dengan *Independent Sample t-test* disajikan pada Tabel 4.

**Tabel 4**  
**Uji Beda Independen T-Test Variabel Emas**

	<i>Levene's Test for Equality of Variance</i>		<i>t-test for equality of Means</i>						
	F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
								Lower	Upper
<i>Equal Variance assumed</i>	47,096	,000	-7,696	70	,000	-7621,017	990,21794	-9595,94	-5646,09
<i>Equal Variance not assumed</i>			-7,696	35,000	,000	-7621,017	990,21794	-9631,27	-5610,77

Sumber : Data sekunder, diolah 2017

Dari hasil pengujian ( lihat Tabel 4 ) diperoleh nilai  $F_{hitung}$  untuk emas kelompok *risk* dan *return* adalah  $F_{hitung} = 47,096$  dengan  $p = 0.000$ . Dikarenakan probabilitas  $< 0.05$  maka  $H_0$  ditolak atau kedua varians kelompok *risk* dan *return* pada emas kelompok *risk* dan *return* adalah tidak sama. Maka analisis *t-test* memakai asumsi varians tidak sama.

Berikut langkah-langkah pengujian:

- Hipotesis :  
 $H_0 : b_1 = b_2 = 0$ , artinya tidak ada perbedaan emas antara return dan risk  
 $H_1 : b_1 \neq b_2 \neq 0$ , artinya ada perbedaan emas antara return dan risk
- Tingkat signifikan = 0.05
- Daerah kritis :  $H_0$  ditolak jika  $Sig. < \alpha (0.05)$

Nilai  $t_{hitung}$  untuk emas kelompok *risk* dan *return* dengan *equal variance not assumed* (diasumsikan kedua varians tidak sama) adalah  $t = -7.696$ ;  $df = 35$  dengan  $p = 0.000$ . Dikarenakan probabilitas  $< 0.05$  maka  $H_0$  ditolak atau ada perbedaan emas kelompok *risk*

and return. Ringkasan hasil uji beda untuk semua variabel (*risk and return* obligasi, valuta asing USD/RP, dan emas) akan disajikan dalam Tabel 5.

**Tabel 5**  
Perbedaan Obligasi, Valuta Asing, dan Emas antara *Risk* dan *Return*

Instrumen Investasi		Mean	P
Obligasi	Risk	9.3567	0.000
	Return	0.0094	
Valuta Asing	Risk	1161.803	0.000
	Return	0.0146	
Emas	Risk	7621.015	0.000
	Return	-0.00265	

Sumber : Data sekunder, diolah 2017

Berdasarkan Tabel 5 menunjukkan bahwa pada instrumen investasi obligasi, valuta asing, dan emas, ada perbedaan obligasi, valuta asing, dan emas antara *risk and return*. Instrumen investasi obligasi, valuta asing, dan emas memiliki nilai *risk* yang lebih tinggi daripada nilai *return* instrumen investasi obligasi, valuta asing, dan emas.

Pengujian hipotesis berikut bertujuan untuk mencari pengaruh instrumen investasi yang berbeda terhadap *return*. Berikut hasil ringkasan uji hipotesis dengan analisis ANOVA disajikan dalam Tabel 6.

**Tabel 6**  
Hasil Ringkasan Uji Hipotesis dengan Analisis ANOVA

Hal	F <sub>hitung</sub>	Sig.
Return	0.633	0.533

Sumber : Data sekunder, diolah 2017

Hipotesis :

H<sub>0</sub> = tidak ada beda return untuk ketiga instrumen investasi

H<sub>1</sub> = sekurang-kurangnya ada satu instrumen investasi yang memberikan return yang berbeda

Berdasarkan Tabel 6 diketahui nilai F<sub>hitung</sub> sebesar 0.633 dengan Sig. = 0.533 yang lebih dari 0.05 sehingga H<sub>0</sub> diterima, artinya tidak ada perbedaan *return* untuk ketiga instrumen investasi (tidak signifikan). Sehingga disimpulkan bahwa instrumen investasi yang berbeda tidak berpengaruh terhadap *return*. Jadi tidak terdapat perbedaan instrumen investasi obligasi, valuta asing, dan emas pada *return*.

Hasil deskriptif menunjukkan bahwa obligasi memiliki tingkat pengembalian (*return*) sebesar 0.0094 dan *risk* sebesar 9.3567, valuta asing memiliki tingkat pengembalian (*return*) sebesar 0.0146 dan *risk* sebesar 1161.803, dan emas memiliki tingkat pengembalian (*return*) sebesar -0.0026 serta *risk* sebesar 7621.015. Berdasarkan hal tersebut instrumen investasi valuta asing yang memberikan tingkat pengembalian (*return*) lebih tinggi.

## Pembahasan Hasil Penelitian

1. Obligasi memiliki perbedaan *risk* dan *return* dibandingkan dengan valuta asing  
Hasil analisis menunjukkan bahwa obligasi memiliki perbedaan *risk* dan *return*, begitu halnya dengan valuta asing menunjukkan bahwa valuta asing memiliki perbedaan *risk* dan *return*. Instrumen investasi obligasi dan valuta asing memiliki nilai *risk* yang lebih tinggi daripada nilai *return* instrumen investasi obligasi dan valuta asing.
2. Obligasi memiliki perbedaan *risk* dan *return* dibandingkan dengan emas  
Hasil analisis menunjukkan bahwa obligasi memiliki perbedaan *risk* dan *return*, begitu halnya dengan emas menunjukkan bahwa emas memiliki perbedaan *risk* dan *return*. Instrumen investasi obligasi dan emas memiliki nilai *risk* yang lebih tinggi daripada nilai *return* instrumen investasi obligasi dan emas.  
Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian (Radianto dan Ayuningtyas, 2010), serta (Widuhung, 2014), dimana terdapat perbedaan rata - rata *risk* dan *return* investasi yang signifikan pada emas. Begitu pula dengan penelitian (Yazir dan, Suhardi, 2010) yang menunjukkan terdapat perbedaan rata - rata *risk* dan *return* investasi yang signifikan pada saham syariah dan Emas.
3. Valuta asing memiliki perbedaan *risk* dan *return* dibandingkan dengan emas  
Hasil analisis menunjukkan bahwa valuta asing memiliki perbedaan *risk* dan *return*, begitu halnya dengan emas menunjukkan bahwa emas memiliki perbedaan *risk* dan *return*. Instrumen investasi valuta asing dan emas memiliki nilai *risk* yang lebih tinggi daripada nilai *return* instrumen investasi valuta asing dan emas.  
Hasil penelitian ini senada dengan hasil penelitian (Radianto dan Ayuningtyas, 2010) serta (Widuhung, 2014) dimana terdapat perbedaan rata - rata *risk* dan *return* investasi yang signifikan pada emas. Begitu pula dengan penelitian (Yazir dan Suhardi, 2010) yang menunjukkan terdapat perbedaan rata - rata *risk* dan *return* investasi yang signifikan pada saham syariah dan Emas.  
Berdasarkan hasil penelitian ditemukan bahwa tidak terdapat perbedaan *return* berdasarkan instrumen investasi obligasi, valuta asing, dan emas. Artinya ketiga instrumen investasi menunjukkan hasil yang sama terhadap *return*. Perbandingan instrumen investasi obligasi, valuta asing, dan emas dapat digunakan semua, dimana ketiga instrumen investasi akan memberikan hasil *return* yang sama baiknya.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan dapat diambil beberapa kesimpulan antara lain:

1. Hasil penelitian membuktikan bahwa hipotesis pertama pada penelitian ini diterima. Obligasi memiliki perbedaan *risk* dan *return* sama halnya dengan valuta asing. Dari hasil ringkasan pengujian uji beda terdapat perbedaan yang signifikan antara *risk* dan *return* obligasi dengan *risk* dan *return* valuta asing. Terbukti bahwa *return* obligasi lebih rendah dibandingkan dengan *return* valuta asing dari rata-rata yang nilainya sebesar 0.0094 : 0.0146. Sedangkan untuk nilai *risk*, obligasi memiliki rata-rata *risk* yang lebih rendah apabila dibandingkan dengan valuta asing, yaitu sebesar 9.3567 : 1161.803.
2. Hasil penelitian membuktikan bahwa hipotesis kedua pada penelitian ini diterima. Obligasi memiliki perbedaan *risk* dan *return* sama halnya dengan emas. Dari hasil ringkasan pengujian uji beda terdapat perbedaan yang signifikan antara *risk* dan *return* obligasi dengan *risk* dan *return* emas. Terbukti bahwa *return* obligasi lebih tinggi dibandingkan dengan *return* emas dari rata-rata yang nilainya sebesar 0.0094 :

- 0.00265. Sedangkan untuk nilai *risk*, obligasi memiliki rata-rata *risk* yang lebih rendah apabila dibandingkan dengan emas, yaitu sebesar 9.3567 : 7621.015.
3. Hasil penelitian membuktikan bahwa hipotesis ketiga pada penelitian ini diterima. Valuta asing memiliki perbedaan *risk* dan *return* sama halnya dengan emas. Dari hasil ringkasan pengujian uji beda terdapat perbedaan yang signifikan antara *risk* dan *return* valuta asing dengan *risk* dan *return* emas. Terbukti bahwa *return* valuta asing lebih tinggi dibandingkan dengan *return* emas dari rata-rata yang nilainya sebesar 0.0146 : -0.00265. Sedangkan untuk nilai *risk*, valuta asing memiliki rata-rata *risk* yang lebih rendah apabila dibandingkan dengan emas, yaitu sebesar 1161.803 : 7621.015.
  4. Hasil penelitian membuktikan bahwa hipotesis keempat pada penelitian ini diterima. Instrumen investasi valuta asing yang memberikan tingkat pengembalian (*return*) lebih tinggi yaitu sebesar 0.0146.

### Saran

Saran yang dapat diberikan peneliti berdasarkan hasil penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan variabel lainnya yang dapat memberikan dampak perbedaan antara *risk* dan *return*.
2. Pemilihan instrumen investasi yang dibandingkan pada penelitian ini cukup terbatas, padahal terdapat instrumen investasi yang lain seperti properti dan barang-barang komoditas yang lain seharusnya dapat pula diteliti dalam penelitian. Namun oleh karena keterbatasan data dan waktu maka instrumen-instrumen pembanding lainnya tersebut tidak ditambahkan.
3. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa semua hipotesis pada penelitian ini diterima. Namun dari hasil penelitian seharusnya dapat ditambahkan analisis *business cycle* untuk mengetahui trend kenaikan dan penurunan harga untuk masing-masing instrumen penelitian yang diteliti. Namun oleh karena terbatasnya waktu, analisis ini tidak dilakukan. Penelitian ini juga tidak menyertakan teori portofolio, dimana suatu investasi dapat terdiri dari banyak instrument investasi berdasarkan porsi masing-masing. Teori portofolio penting dalam menyiasati kegagalan suatu investasi tertentu, seperti kata pepatah " Jangan menaruh telur dalam satu keranjang yang sama". Namun oleh karena keterbatasan waktu penelitian, maka analisis ini tidak ditambahkan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Bungin, B. 2010. *Metedologi Penelitian Kuantitatif*. Kencana Prenada Media Group. Jakarta.
- Fahmi, I. 2012. *Manajemen Investasi:Teori dan Soal Jawab*. Salemba Empat. Jakarta.
- Faisal, M. 2001. *Manajemen Keuangan Internasional*. Edisi Pertama. Salemba Empat. Jakarta.
- Gunawan A. I. dan, N. G. P Wirawati. 2013. Perbandingan Berinvestasi Antara Logam Mulia Emas dengan Saham Perusahaan Pertambangan Emas. *E - Jurnal Akutansi Universitas Udayana* 4 (2): 406 - 420.
- Halim, A. 2005. *Analisis Investasi*.Salemba Empat. Jakarta.
- Hartono, J. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE Yogyakarta. Yogyakarta
- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). 2004. *Standar Akuntansi Keuangan per 1 Oktober 2004*. Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No.13. Salemba Empat. Jakarta.
- Krugman, P.L., dan O. Maurice. 1999. *Ekonomi Internasional: Teori dan Kebijakan*. Edisi kedua. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Nazir, M. 2005. *Metodologi penelitian*. Ghalia Indonesia. Bogor.
- Oei, S. 2009. *Kiat Investasi Valas, Emas, Saham*. Cetakan Kedua. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Radianto, W. E. dan, C. Ayuningtyas. 2010. Perbandingan Risk dan Return Investasi Pada Emas, Saham dan Reksadana Dalam Menentukan Keputusan Investasi. *Jurnal Akuntansi* 1 (2): 105 - 117.
- Sholeh, M. 2014. Emas Sebagai Instrumen Investasi Yang Aman Pada Saat Instrumen Investasi Keuangan Lain Mengalami Peningkatan Resiko. *Jurnal Akuntansi Universitas Negeri Surabaya* 2 (2): 1 - 20.
- Suharto, F. T. 2013. *Harga Emas Naik atau Turun Kita Tetap Untung*. Cetakan Pertama. Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R and D)*. Alfabeta. Bandung.
- Widuhung S. D. 2014. Perbandingan Return dan Risiko Investasi Pada Saham Syariah dan Emas. *Jurnal Al – Azhar Indonesia Seri Pranata Sosial* 2 (3): 144-150.
- Yazir A. G. dan, Suhardi. 2010. Analisis Perbandingan Risiko dan Tingkat Pengembalian Reksadana Syariah dan Reksadana Konvensional. *Journal of Accounting Fakultas Ekonomi Universitas Bangka Belitung* 1 (1): 1 - 18