

SKRIPSI TERAPAN

ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA INVESTASI BERDASARKAN *RETURN*, RISIKO, DAN *SHARPE RATIO* PADA EMAS, OBLIGASI PEMERINTAH, DAN REKSA DANA PENDAPATAN TETAP PERIODE 2023–2025 SEBAGAI DASAR PERTIMBANGAN KEPUTUSAN INVESTASI DEFENSIF



Disusun oleh:

Tazkiya Aulia Zahra/2204441031

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN
PROGRAM PENDIDIKAN SARJANA TERAPAN
JURUSAN AKUNTANSI POLITEKNIK NEGERI JAKARTA
TAHUN 2026**

SKRIPSI TERAPAN

ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA INVESTASI BERDASARKAN *RETURN*, RISIKO, DAN *SHARPE RATIO* PADA EMAS, OBLIGASI PEMERINTAH, DAN REKSA DANA PENDAPATAN TETAP PERIODE 2023–2025 SEBAGAI DASAR PERTIMBANGAN KEPUTUSAN INVESTASI DEFENSIF



Disusun sebagai syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Terapan Manajemen
dari Politeknik Negeri Jakarta

Disusun oleh:

Tazkiya Aulia Zahra/2204441031

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN
PROGRAM PENDIDIKAN SARJANA TERAPAN
JURUSAN AKUNTANSI POLITEKNIK NEGERI JAKARTA
TAHUN 2026**

LEMBAR PERNYATAAN ORISINALITAS

Saya menyatakan bahwa yang tertulis di dalam Laporan Skripsi ini adalah hasil karya saya sendiri bukan jiplakan karya orang lain baik sebagian atau seluruhnya. Pendapat, gagasan, atau temuan orang lain yang terdapat di dalam Laporan Skripsi ini telah saya kutip dan saya rujuk sesuai dengan etika ilmiah.

Nama : Tazkiya Aulia Zahra

NIM : 2204441031

Program Studi : Manajemen Keuangan

Depok, 20 Mei 2026



Tazkiya Aulia Zahra

NIM. 2204441031

LEMBAR PENGESAHAN

Skripsi ini diajukan oleh:

Nama : Tazkiya Aulia Zahra

NIM : 2204441031

Program Studi : Manajemen Keuangan

Judul Skripsi : Analisis Perbandingan Kinerja Investasi Berdasarkan *Return*, Risiko, dan *Sharpe Ratio* Pada Emas, Obligasi Pemerintah, dan Reksa Dana Pendapatan Tetap Periode 2023–2025 Sebagai Dasar Pertimbangan Keputusan Investasi Defensif

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Sarjana Terapan pada Program Studi Manajemen Keuangan Jurusan Akuntansi Politeknik Negeri Jakarta.

DEWAN PENGUJI

Ketua Penguji : Lini Ingriyani, S.T., M.M. ()

Anggota Penguji : Heidy Puspa Alyssa, S.Tr.Ak., M.M. ()

DISAHKAN OLEH KETUA JURUSAN AKUNTANSI

Ditetapkan di : Depok

Tanggal : 12 Juni 2026

Ketua Jurusan Akuntansi



Dr. Bambang Waluyo, S.E., Ak., CA., SAS., M.Si.
NIP. 197009131999031002

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadiran Tuhan Yang Maha Esa atas segala rahmat, karunia, serta hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Analisis Perbandingan Kinerja Investasi Berdasarkan *Return*, Risiko, dan *Sharpe Ratio* Pada Emas, Obligasi Pemerintah, dan Reksa Dana Pendapatan Tetap Periode 2023–2025 Sebagai Dasar Pertimbangan Keputusan Investasi Defensif” ini dengan baik dan tepat waktu. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Terapan Manajemen pada Program Studi Manajemen Keuangan, Jurusan Akuntansi, Politeknik Negeri Jakarta.

Dalam proses penyusunan skripsi ini, penulis menyadari bahwa banyak pihak yang telah memberikan bantuan, dukungan, bimbingan, serta motivasi baik secara langsung maupun tidak langsung. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Dr. Bambang Waluyo, S.E., Ak., SAS., M.Si. selaku Ketua Jurusan Akuntansi Politeknik Negeri Jakarta.
2. Heidy Puspa Alyssa, S.Tr.Ak., M.M. selaku Ketua Program Studi Manajemen Keuangan Politeknik Negeri Jakarta sekaligus sebagai Dosen Pembimbing penulis, atas waktu, arahan, bimbingan, serta informasi yang diberikan selama proses penyusunan skripsi.
3. Kedua orang tua penulis yang selalu memberikan doa, dukungan, semangat, serta motivasi kepada penulis sehingga dapat melanjutkan dan menyelesaikan penulisan skripsi ini.
4. Teman dekat penulis, yaitu Rukoyah Nazirah, Fathia Nurul Karimah, Sheryl Nabila Putri, Shekinah Glory Canusa, dan Naissa Fasa Nurfadia yang telah memberikan dukungan, bantuan, hiburan, serta menjadi teman berbagi solusi dan berkeluh kesah selama proses penyusunan skripsi.
5. Teman-teman seperjuangan selama perkuliahan yang turut memberikan informasi, motivasi, dan dukungan dalam penyelesaian skripsi maupun kegiatan perkuliahan hingga akhir semester ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih memiliki keterbatasan dan jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun demi perbaikan di masa mendatang. Penulis berharap skripsi ini dapat memberikan manfaat serta menambah wawasan bagi para pembaca dan pihak-pihak yang membutuhkan.

Depok, 20 Mei 2026

Peneliti,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Tazkiya', with a stylized flourish extending from the end.

Tazkiya Aulia Zahra

NIM. 2204441031

**ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA INVESTASI BERDASARKAN
RETURN, RISIKO, DAN *SHARPE RATIO* PADA EMAS, OBLIGASI
PEMERINTAH, DAN REKSA DANA PENDAPATAN TETAP
PERIODE 2023–2025 SEBAGAI DASAR PERTIMBANGAN
KEPUTUSAN INVESTASI DEFENSIF**

Tazkiya Aulia Zahra

Program Studi Manajemen Keuangan

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan membandingkan kinerja investasi berdasarkan *return*, risiko, dan *Sharpe ratio* pada emas, obligasi pemerintah, dan reksa dana pendapatan tetap periode 2023–2025 sebagai dasar pertimbangan keputusan investasi defensif. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif komparatif dengan data sekunder yang diperoleh dari harga emas ANTAM, obligasi pemerintah, dan Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana pendapatan tetap. Analisis data dilakukan menggunakan uji Kruskal-Wallis dan uji lanjut Mann-Whitney. Hasil penelitian menunjukkan terdapat perbedaan signifikan pada *return*, risiko, dan *Sharpe ratio* antar instrumen investasi. Emas memiliki rata-rata *return* tertinggi sekaligus risiko tertinggi, reksa dana pendapatan tetap memiliki risiko paling rendah dan stabil, sedangkan obligasi pemerintah menunjukkan kinerja paling efisien secara deskriptif berdasarkan nilai *Sharpe ratio* tertinggi. Dengan demikian, obligasi pemerintah dapat dipertimbangkan sebagai instrumen investasi defensif yang paling efisien selama periode penelitian berdasarkan keseimbangan antara *return* dan risiko.

Kata Kunci: investasi defensif, *return*, risiko, *Sharpe ratio*, emas, obligasi pemerintah, reksa dana pendapatan tetap.

***COMPARATIVE ANALYSIS OF INVESTMENT PERFORMANCE BASED ON
RETURN, RISK, AND SHARPE RATIO FOR GOLD, GOVERNMENT BONDS,
AND FIXED-INCOME MUTUAL FUNDS FOR THE 2023–2025 PERIOD
AS A BASIS FOR DEFENSIVE INVESTMENT DECISIONS***

Tazkiya Aulia Zahra

Program Studi Manajemen Keuangan

ABSTRACT

This study aims to analyze and compare investment performance based on returns, risk, and the Sharpe ratio for gold, government bonds, and fixed-income mutual funds for the 2023–2025 period as a basis for making defensive investment decisions. This study employs a comparative quantitative method using secondary data obtained from ANTAM gold prices, government bonds, and the Net Asset Value (NAV) of fixed-income mutual funds. Data analysis was conducted using the Kruskal-Wallis test and the follow-up Mann-Whitney test. The results indicate significant differences in returns, risk, and Sharpe ratios among the investment instruments. Gold has the highest average return as well as the highest risk; fixed-income mutual funds have the lowest and most stable risk; while government bonds demonstrate the most efficient performance descriptively based on the highest Sharpe ratio. Thus, government bonds can be considered the most efficient defensive investment instrument during the study period based on the balance between return and risk.

Keywords: *defensive investment, return, risk, Sharpe ratio, gold, government bonds, fixed-income mutual funds.*

DAFTAR ISI

LEMBAR PERNYATAAN ORISINALITAS	iii
LEMBAR PENGESAHAN	iv
LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI	v
KATA PENGANTAR	vi
PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS	viii
ABSTRAK	ix
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Penelitian	1
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3 Pertanyaan Penelitian	6
1.4 Tujuan Penelitian.....	7
1.5 Manfaat Penelitian	7
1.6 Sistematika Penulisan Skripsi	8
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	10
2.1 Landasan Teori	10
2.1.1 Investasi	10
2.1.2 Investasi Defensif.....	11
2.1.3 Fenomena <i>Flight-to-quality</i>	12
2.1.4 <i>Modern Portofolio Theory (MPT)</i>	12
2.1.5 Emas.....	13
2.1.6 Obligasi Pemerintah	14
2.1.7 Reksa Dana Pendapatan Tetap	15
2.1.8 <i>Return</i>	16
2.1.9 Risiko	18
2.1.10 Kinerja Investasi dan <i>Sharpe Ratio</i>	19
2.2 Penelitian Terdahulu.....	20
2.3 Kerangka Pemikiran.....	25
2.4 Pengembangan Hipotesis	26
BAB III METODE PENELITIAN	29
3.1 Jenis Penelitian.....	29

3.2 Objek Penelitian	29
3.3 Metode Pengambilan Sampel.....	29
3.3.1 Populasi	29
3.3.2 Sampel.....	30
3.4 Jenis dan Sumber Data Penelitian	31
3.5 Metode Pengumpulan Data Penelitian	31
3.6 Definisi Operasional Variabel	32
3.6.1 Tingkat Pengembalian (<i>Return</i>)	32
3.6.2 Risiko (<i>Risk/</i> Standar Deviasi)	35
3.6.3 Tingkat Suku Bunga Bebas Risiko (<i>Risk-Free Rate</i>)	35
3.7 Metode Analisis Data	35
3.7.1 Statistik Deskriptif	36
3.7.2. Uji Asumsi Klasik	36
3.7.3. Uji Hipotesis	37
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	42
4.1 Hasil Penelitian	42
4.1.1 Uji Statistik Deskriptif	42
4.1.2 Uji Asumsi Klasik	45
4.1.3 Uji Hipotesis	47
4.2 Pembahasan.....	53
4.2.1 Perbandingan <i>Return</i> Emas, Obligasi Pemerintah dan Reksa Dana Pendapatan Tetap.....	53
4.2.2 Perbandingan Risiko Emas, Obligasi pemerintah dan Reksa Dana Pendapatan Tetap.....	55
4.2.3 Perbandingan <i>Sharpe Ratio</i> Emas, Obligasi pemerintah dan Reksa Dana Pendapatan Tetap.....	57
4.2.4 Instrumen Investasi yang Paling Efisien Berdasarkan <i>Return</i> , Risiko, dan <i>Sharpe Ratio</i>	59
4.3 Implikasi Penelitian.....	60
BAB V PENUTUP	62
5.1 Simpulan	62
5.2 Saran.....	63
DAFTAR PUSTAKA.....	64
LAMPIRAN.....	68

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Grafik IHSG Januari 2023 - Januari 2026.....	1
Gambar 1. 2 Grafik Harga Emas ANTAM 10 Januari 2025 - 25 Februari 2026	2
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	25
Gambar 4. 1 Rata-Rata <i>Return</i>	54
Gambar 4. 2 Rata-Rata Risiko	56
Gambar 4. 3 Rata-Rata <i>Sharpe Ratio</i>	58

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu.....	20
Tabel 4.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	42
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas.....	45
Tabel 4.3 Hasil Uji Homogenitas	47
Tabel 4.4 Hasil Uji Kruskal-Wallis	47
Tabel 4.5 Uji Mann-Whitney <i>Return</i> Emas dan Obligasi Pemerintah	49
Tabel 4.6 Uji Mann-Whitney <i>Return</i> Emas dan Reksa Dana Pendapatan Tetap	49
Tabel 4.7 Uji Mann-Whitney <i>Return</i> Obligasi Pemerintah dan Reksa Dana Pendapatan Tetap.....	50
Tabel 4.8 Uji Mann-Whitney Risiko Emas dan Obligasi Pemerintah	50
Tabel 4.9 Uji Mann-Whitney Risiko Emas dan Reksa Dana Pendapatan Tetap.....	51
Tabel 4.10 Uji Mann-Whitney Risiko Obligasi Pemerintah dan Reksa Dana Pendapatan Tetap.....	51
Tabel 4.11 Uji Mann-Whitney <i>Sharpe Ratio</i> Emas dan Obligasi Pemerintah	52
Tabel 4.12 Uji Mann-Whitney <i>Sharpe Ratio</i> Emas dan Reksa Dana	52
Tabel 4.13 Uji Mann-Whitney <i>Sharpe Ratio</i> Obligasi Pemerintah dan Reksa Dana Pendapatan Tetap.....	53

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Data Variabel Penelitian	68
Lampiran 2. <i>Output</i> SPSS Uji Statistik Deskriptif.....	69
Lampiran 3. <i>Output</i> SPSS Uji Normalitas.	70
Lampiran 4. <i>Output</i> SPSS Uji Homogenitas.....	70
Lampiran 5. <i>Output</i> SPSS Uji Kruskal-Wallis.....	70
Lampiran 6. <i>Output</i> SPSS Uji Lanjut Mann-Whitney	72
Lampiran 7. Lembar Bimbingan	77
Lampiran 8. Surat Pernyataan Penggunaan <i>Generative AI</i>	78

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Periode 2023 hingga awal 2026 ditandai oleh meningkatnya volatilitas pasar keuangan Indonesia sebagai dampak dari ketidakpastian global, penyesuaian kebijakan moneter internasional, serta dinamika geopolitik. Kondisi tersebut tercermin pada pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang pada akhir Januari 2026 mengalami penurunan tajam hingga 8% dalam satu sesi perdagangan hingga memicu *trading halt* (IDX, 2026b).



Gambar 1. 1 Grafik IHSG Januari 2023 - Januari 2026

Sumber: tradingeconomics.com, 2026

Sebagaimana ditunjukkan pada grafik di atas, penurunan IHSG ke level tersebut mencerminkan tekanan jual yang signifikan dalam waktu singkat serta meningkatnya sentimen risiko di pasar modal domestik. Tekanan tersebut semakin diperkuat oleh evaluasi dan pengetatan metodologi perhitungan *free float* oleh Morgan Stanley Capital International (MSCI), yang dilatarbelakangi kekhawatiran terhadap transparansi struktur kepemilikan saham di Indonesia (Bloomberg Technoz, 2026). Tekanan jual tersebut turut tercermin pada arus modal asing di pasar saham domestik yang mencatat

net sell sebesar Rp11,02 triliun secara *year-to-date* pada periode Februari 2026 (IDX, 2026a), mengindikasikan meningkatnya persepsi risiko investor terhadap instrumen ekuitas.

Dalam situasi demikian, investor cenderung menyesuaikan portofolionya dengan mengalihkan dana ke instrumen yang dinilai lebih aman, suatu fenomena yang dikenal sebagai *flight to quality* (Papadamou et al., 2021). Fenomena ini mendorong meningkatnya minat investor terhadap beberapa kelas aset yang dinilai lebih defensif, di antaranya emas, obligasi pemerintah, dan reksa dana pendapatan tetap, ketiga instrumen yang menjadi objek kajian dalam penelitian ini.

Sepanjang 2025 hingga awal 2026, harga emas dunia naik signifikan dan pada September 2025 mencapai lebih dari US\$3.800 per *troy ounce* (TradingView, 2025). Di pasar domestik, harga emas batangan PT Aneka Tambang (Antam) pada 29 Januari 2026 mencatat rekor tertinggi sebesar Rp3.168.000 per gram (Logammulia, 2026).



Gambar 1. 2 Grafik Harga Emas ANTAM 10 Januari 2025 - 25 Februari 2026

Sumber: www.logammulia.com

Grafik di atas menunjukkan tren kenaikan harga emas yang konsisten hingga mencapai level tersebut, yang mengindikasikan meningkatnya permintaan terhadap emas sebagai instrumen pelindung nilai. Kenaikan harga tersebut mencerminkan respons pasar terhadap meningkatnya tensi geopolitik dan ketidakpastian global,

sekaligus menegaskan peran emas sebagai aset *safe haven*. Temuan ini sejalan dengan Juwita et al. (2022) yang menjelaskan bahwa dalam kondisi ekonomi yang tidak menentu, masyarakat cenderung beralih ke emas untuk menjaga nilai kekayaan, dan emas dipandang berpotensi berperan sebagai *safe haven*.

Kecenderungan serupa juga terlihat pada instrumen berbasis pendapatan tetap. Berdasarkan Statistik Pasar Modal Indonesia yang dipublikasikan oleh Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), jumlah investor Surat Berharga Negara (SBN) meningkat dari 1.412.255 pada akhir Desember 2025 menjadi 1.436.556 pada akhir Januari 2026. Pada periode yang sama, nilai efek SBN juga meningkat, tercermin dari nilai *government bond* yang naik dari Rp162,88 triliun menjadi Rp163,95 triliun (KSEI, 2026). Tingginya permintaan tersebut menunjukkan meningkatnya minat investor terhadap obligasi pemerintah yang menawarkan kupon tetap dan risiko relatif terukur. Sejalan dengan itu, Otoritas Jasa Keuangan (OJK, 2025) mencatat bahwa dana kelolaan Reksa Dana Pendapatan Tetap (RDPT) pada Desember 2025 mencapai Rp244,45 triliun atau meningkat 66,94% secara tahunan, dengan kontribusi signifikan terhadap total dana kelolaan industri reksa dana yang tumbuh 35,1% menjadi Rp679,24 triliun. Pertumbuhan ini menunjukkan bahwa investor tidak hanya beralih ke obligasi secara langsung, tetapi juga memanfaatkan RDPT sebagai alternatif investasi pendapatan tetap dengan diversifikasi portofolio yang lebih luas.

Secara praktis, berbagai indikator tersebut menunjukkan adanya pergeseran preferensi investor menuju instrumen defensif seperti emas, obligasi pemerintah, dan reksa dana pendapatan tetap sebagai respons terhadap volatilitas pasar pada awal 2026. Namun demikian, keputusan investasi defensif atau *flight to quality* tidak seharusnya dilakukan secara reaktif, melainkan perlu didasarkan pada evaluasi kinerja historis yang memadai. Dalam konteks ini, periode 2023–2025 menjadi rentang observasi yang relevan karena merepresentasikan fase transisi makroekonomi dengan tingkat ketidakpastian tinggi, mulai dari pengetatan suku bunga global hingga eskalasi geopolitik. Kinerja instrumen investasi pada periode tersebut dapat menjadi indikator yang cukup representatif untuk memproyeksikan ketangguhannya dalam menghadapi dinamika pasar di masa mendatang. Secara konseptual, hal ini sejalan dengan kerangka

Modern Portfolio Theory (MPT) yang dikemukakan oleh Markowitz (1952), yang menyatakan bahwa investor rasional akan memilih kombinasi aset yang mampu memberikan *expected return* maksimum pada tingkat risiko tertentu atau risiko minimum pada tingkat *expected return* tertentu melalui diversifikasi portofolio. Dalam pendekatan ini, risiko umumnya diukur menggunakan varians atau standar deviasi *return* sebagai representasi volatilitas suatu instrument (Hartono, 2017). Oleh karena itu, penilaian kinerja suatu instrumen tidak cukup hanya didasarkan pada *return absolut*, tetapi juga harus mempertimbangkan hubungan antara *return* dan risiko melalui pendekatan *risk-adjusted return*, salah satunya dengan metode *Sharpe ratio* yang mengukur kelebihan *return* terhadap risiko yang ditanggung investor (Jones & Jensen, 2016).

Sejumlah penelitian terdahulu telah mengkaji perbandingan kinerja instrumen investasi menggunakan indikator *return*, risiko, dan *risk-adjusted return*. Hamdika et al. (2022) membandingkan *cryptocurrency*, saham LQ45, dan emas menggunakan variabel *return*, risiko (standar deviasi), serta *Sharpe ratio* dan menemukan adanya perbedaan signifikan pada tingkat risiko serta sebagian indikator *risk-adjusted return*, namun belum memasukkan obligasi pemerintah dan reksa dana pendapatan tetap dalam satu kerangka analisis. Wiliyani et al. (2023) menganalisis Bitcoin, reksa dana saham, dan emas dengan indikator *return* dan *Sharpe ratio* serta menemukan adanya perbedaan kinerja antar instrumen, tetapi belum menguji obligasi pemerintah dan reksa dana pendapatan tetap secara simultan serta belum merepresentasikan periode volatilitas 2023–2025. Desmizar (2020) melakukan perbandingan reksa dana saham dan reksa dana pendapatan tetap menggunakan indikator NAB, *return*, risiko, dan *risk-adjusted return (RAR)*, serta menemukan bahwa reksa dana pendapatan tetap menghasilkan *RAR* yang secara signifikan lebih tinggi, namun belum memasukkan emas dan obligasi pemerintah sebagai pembanding. Sementara itu, Juwita et al. (2022) membandingkan emas, reksa dana pasar uang, dan obligasi pemerintah periode 2016–2021 menggunakan indikator *return*, risiko, dan koefisien variasi, serta menemukan perbedaan signifikan pada risiko dan sebagian *return* antar instrumen, namun belum menggunakan reksa dana pendapatan tetap dalam analisisnya. Secara metodologis,

mayoritas kajian terdahulu belum mengukur imbal hasil obligasi secara presisi melalui pendekatan *Total Return/ Holding Period Return* (HPR) berbasis *dirty price*, yang mengakumulasikan perubahan harga pasar dan pendapatan kupon.

Dengan demikian, meskipun terjadi peningkatan minat terhadap instrumen defensif, belum dapat dipastikan instrumen mana yang paling efisien dalam menghasilkan *return* relatif terhadap risiko selama periode volatilitas 2023–2025. Kondisi ini menunjukkan adanya *research gap*, yaitu masih terbatasnya kajian yang secara simultan membandingkan emas, obligasi pemerintah, dan reksa dana pendapatan tetap menggunakan indikator *return*, risiko (standar deviasi), dan *Sharpe ratio* dalam konteks pasar Indonesia terkini. Padahal, evaluasi kinerja investasi menuntut pengukuran komprehensif untuk menilai efisiensi instrumen dalam menghasilkan imbal hasil relatif terhadap risiko yang ditanggung (Desmizar, 2020; Hamdika et al., 2022). Oleh karena itu, diperlukan penelitian yang mampu memberikan analisis komparatif secara terpadu terhadap ketiga instrumen tersebut.

Urgensi penelitian ini terletak pada pentingnya menyediakan dasar empiris dalam mengevaluasi kinerja instrumen investasi pada periode volatilitas 2023–2025 sebagai dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi defensif pada tahun 2026 dan seterusnya. Konsep investasi defensif merujuk pada strategi pemilihan instrumen dengan tingkat risiko relatif lebih rendah dan karakteristik yang lebih stabil dalam menghadapi tekanan pasar (Retha & Budiarti, 2021; Surbakti & Christianti, 2023). Di tengah meningkatnya ketidakpastian pasar, analisis berbasis keseimbangan antara *return* dan risiko menjadi penting agar keputusan investasi tidak semata-mata dipengaruhi oleh sentimen pasar. Secara akademik, penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur mengenai evaluasi kinerja investasi berbasis *risk–return trade-off* pada konteks pasar Indonesia terkini. Secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan referensi bagi investor ritel dan perencana keuangan dalam menentukan instrumen defensif yang relatif paling optimal sesuai dengan dinamika pasar. Dengan demikian, penelitian ini mengangkat judul: **“Analisis Perbandingan Kinerja Investasi Berdasarkan *Return*, Risiko, dan *Sharpe Ratio* pada Emas,**

Obligasi Pemerintah, dan Reksa Dana Pendapatan Tetap Periode 2023–2025 Sebagai Dasar Pertimbangan Keputusan Investasi Defensif.”

1.2 Rumusan Masalah

Volatilitas pasar keuangan Indonesia yang memuncak pada awal 2026, termasuk tekanan akibat dinamika MSCI, mendorong pergeseran preferensi investor ke instrumen yang lebih defensif seperti emas, obligasi pemerintah, dan reksa dana pendapatan tetap. Meskipun minat investor terhadap ketiga instrumen tersebut meningkat, keputusan investasi defensif tidak seharusnya dilakukan secara reaktif, melainkan perlu didasarkan pada evaluasi kinerja historis yang memadai. Dalam konteks ini, periode 2023–2025 menjadi rentang analisis yang relevan karena merepresentasikan dinamika makroekonomi terdekat yang dapat digunakan sebagai tolok ukur ketahanan aset. Namun, hingga saat ini masih terbatas kajian yang membandingkan secara simultan kinerja emas, obligasi pemerintah, dan reksa dana pendapatan tetap berdasarkan indikator *return*, risiko (standar deviasi), dan *Sharpe ratio*, sehingga penelitian ini diperlukan untuk mengidentifikasi instrumen yang paling efisien sebagai dasar pengambilan keputusan investasi defensif yang objektif pada tahun 2026 dan seterusnya.

1.3 Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka pertanyaan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana perbandingan tingkat *return* pada investasi emas, obligasi pemerintah, dan reksa dana pendapatan tetap selama periode 2023-2025?
2. Bagaimana perbandingan tingkat risiko pada investasi emas, obligasi pemerintah, dan reksa dana pendapatan tetap selama periode 2023-2025?
3. Bagaimana perbandingan nilai *Sharpe ratio* pada instrumen investasi emas, obligasi pemerintah, dan reksa dana pendapatan tetap selama periode 2023-2025?
4. Instrumen investasi manakah yang memiliki kinerja paling efisien berdasarkan perbandingan *return*, risiko, dan *Sharpe ratio* pada periode 2023–2025?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian pertanyaan penelitian di atas, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan membandingkan tingkat *return*, risiko (standar deviasi), serta nilai *Sharpe ratio* pada emas, obligasi pemerintah, dan reksa dana pendapatan tetap selama periode 2023-2025. Selanjutnya, berdasarkan hasil perhitungan dan perbandingan ketiga indikator tersebut, penelitian ini juga bertujuan untuk mengidentifikasi instrumen investasi yang memiliki kinerja paling efisien dalam menghasilkan imbal hasil relatif terhadap risiko yang ditanggung selama periode penelitian.

1.5 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoretis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan literatur di bidang manajemen keuangan, khususnya dalam kajian evaluasi kinerja investasi berbasis *risk–return trade-off*. Dengan menganalisis *return*, risiko (standar deviasi), dan *Sharpe ratio* pada emas, obligasi pemerintah, dan reksa dana pendapatan tetap selama periode 2023–2025, penelitian ini dapat memperkaya referensi empiris mengenai pengukuran efisiensi kinerja instrumen investasi defensif dalam konteks pasar keuangan Indonesia yang volatil. Selain itu, penelitian ini dapat menjadi rujukan akademik bagi penelitian selanjutnya yang mengkaji perbandingan kinerja investasi menggunakan pendekatan *risk-adjusted return* pada periode dan objek yang berbeda.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam menentukan pilihan instrumen investasi yang relatif paling efisien berdasarkan keseimbangan antara *return* dan risiko. Penelitian ini juga dapat membantu

investor dalam menyusun strategi alokasi portofolio yang lebih rasional dan terukur selama periode volatilitas pasar.

b. Bagi Perencana Keuangan dan Lembaga Keuangan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dalam memberikan rekomendasi investasi yang berbasis analisis komparatif kinerja, khususnya pada instrumen emas, obligasi pemerintah, dan reksa dana pendapatan tetap.

c. Bagi Regulator dan Otoritas Pasar Keuangan

Hasil penelitian ini dapat memberikan gambaran empiris mengenai dinamika preferensi investor terhadap instrumen defensif pada periode 2023–2025, sehingga dapat menjadi masukan dalam merumuskan kebijakan yang mendukung stabilitas dan pengembangan pasar keuangan.

1.6 Sistematika Penulisan Skripsi

Penulisan skripsi ini terdiri atas lima bab yang saling berkesinambungan dan disusun secara sistematis untuk memberikan gambaran yang utuh mengenai penelitian yang dilakukan. Adapun sistematika penulisan skripsi ini adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini memuat latar belakang penelitian yang menjelaskan fenomena volatilitas pasar keuangan periode 2023–2025 serta pergeseran preferensi investor terhadap instrumen defensif. Selain itu, bab ini berisi rumusan masalah, pertanyaan penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan. Rumusan masalah dan pertanyaan penelitian difokuskan pada analisis perbandingan kinerja investasi berdasarkan *return*, risiko (standar deviasi), dan *Sharpe ratio* pada emas, obligasi pemerintah, dan reksa dana pendapatan tetap.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menyajikan landasan teori yang relevan dengan penelitian, seperti teori portofolio modern (*Modern Portfolio Theory*), konsep *return* dan risiko, serta pengukuran kinerja investasi menggunakan *Sharpe ratio*. Selain itu, bab ini memuat

hasil penelitian terdahulu yang berkaitan dengan perbandingan kinerja instrumen investasi. Uraian tersebut digunakan sebagai dasar dalam penyusunan kerangka pemikiran untuk mendukung analisis komparatif dalam penelitian ini.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan jenis dan pendekatan penelitian yang digunakan, objek penelitian, periode penelitian, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, serta metode analisis data. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis deskriptif komparatif terhadap instrumen emas, obligasi pemerintah, dan reksa dana pendapatan tetap selama periode 2023–2025. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari sumber resmi seperti website PT Aneka Tambang (Antam), Bank BCA, Sinarmas Asset Management, dan lembaga terkait lainnya.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini menyajikan hasil pengolahan dan analisis data berdasarkan perhitungan *return*, risiko (standar deviasi), dan *Sharpe ratio* pada masing-masing instrumen investasi. Selanjutnya, hasil tersebut dibahas secara komparatif untuk mengidentifikasi instrumen yang memiliki kinerja paling efisien selama periode penelitian. Bab ini juga memuat interpretasi hasil serta implikasi penelitian dari sisi akademik maupun praktis.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan yang diperoleh dari hasil penelitian serta jawaban atas rumusan masalah dan pertanyaan penelitian. Selain itu, bab ini menyampaikan keterbatasan penelitian dan saran untuk penelitian selanjutnya maupun pihak-pihak terkait berdasarkan temuan penelitian.

BAB V

PENUTUP

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dengan menggunakan uji Kruskal-Wallis dan uji lanjut Mann-Whitney terhadap variabel *return*, risiko, dan *Sharpe ratio* pada instrumen emas, obligasi pemerintah, dan reksa dana pendapatan tetap periode 2023–2025, diperoleh simpulan sebagai berikut:

1. Hasil uji Kruskal-Wallis pada variabel *return* menunjukkan adanya perbedaan *return* yang signifikan antara emas, obligasi pemerintah, dan reksa dana pendapatan tetap. Uji Mann-Whitney menunjukkan perbedaan signifikan terjadi antara emas dengan obligasi pemerintah serta emas dengan reksa dana pendapatan tetap, sedangkan obligasi pemerintah dan reksa dana pendapatan tetap tidak berbeda signifikan. Secara deskriptif, rata-rata *return* tertinggi hingga terendah berturut-turut dimiliki oleh emas (0,079), obligasi pemerintah (0,021), dan reksa dana pendapatan tetap (0,015).
2. Hasil uji Kruskal-Wallis pada variabel risiko menunjukkan adanya perbedaan risiko yang signifikan antar instrumen investasi. Uji Mann-Whitney menunjukkan seluruh pasangan instrumen memiliki perbedaan risiko yang signifikan. Secara deskriptif, tingkat risiko tertinggi hingga terendah berturut-turut dimiliki oleh emas (0,064), obligasi pemerintah (0,014), dan reksa dana pendapatan tetap (0,002).
3. Hasil uji Kruskal-Wallis pada *Sharpe ratio* menunjukkan adanya perbedaan *Sharpe ratio* yang signifikan antar instrumen investasi. Uji Mann-Whitney menunjukkan perbedaan signifikan terjadi antara emas dengan reksa dana pendapatan tetap serta obligasi pemerintah dengan reksa dana pendapatan tetap, sedangkan emas dan obligasi pemerintah tidak berbeda signifikan. Secara deskriptif, rata-rata *Sharpe ratio* tertinggi hingga terendah dimiliki oleh obligasi pemerintah (2,437), emas (1,445), dan reksa dana pendapatan tetap (-1,166)

4. Secara keseluruhan, emas unggul dari sisi *return*, reksa dana pendapatan tetap unggul dari sisi risiko terendah, sedangkan obligasi pemerintah merupakan instrumen investasi defensif paling efisien berdasarkan *Sharpe ratio* karena mampu memberikan keseimbangan terbaik antara *return* dan risiko.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan simpulan yang telah diperoleh, beberapa saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi investor, disarankan untuk tidak hanya mempertimbangkan tingkat *return*, tetapi juga memperhatikan risiko dan kinerja berbasis *risk-adjusted return*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa emas memiliki *return* tertinggi, reksadana pendapatan tetap memiliki risiko terendah, sedangkan obligasi pemerintah memiliki efisiensi terbaik berdasarkan rata-rata *Sharpe ratio*. Oleh karena itu, pemilihan instrumen sebaiknya disesuaikan dengan tujuan investasi, profil risiko, dan kondisi pasar.
2. Bagi perencana keuangan dan lembaga keuangan, disarankan untuk menggunakan hasil penelitian ini sebagai referensi dalam menyusun rekomendasi investasi defensif sesuai profil risiko, tujuan investasi, dan horizon waktu investor karena setiap instrumen memiliki karakteristik berbeda dari sisi *return*, risiko, dan efisiensi kinerja.
3. Bagi regulator dan otoritas pasar keuangan, disarankan untuk meningkatkan pengembangan instrumen investasi defensif yang transparan dan mudah diakses, serta memperkuat edukasi mengenai hubungan *return*, risiko, dan *Sharpe ratio* agar investor dapat mengambil keputusan investasi secara lebih rasional.
4. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk memperluas periode pengamatan, menambah jumlah sampel, serta menggunakan frekuensi data yang lebih rinci, seperti data harian atau bulanan dengan jumlah observasi lebih besar. Selain itu, penelitian berikutnya dapat menambahkan variabel makro lain, seperti inflasi, suku bunga, atau nilai tukar agar analisis kinerja investasi menjadi lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Adnyana, I. M. (2020). *Manajemen Investasi dan Portofolio*. Lembaga Penerbitan Universitas Nasional (LPU-UNAS).
- Ahsanah, D. N. (2022). Emas Sebagai Instrumen Investasi Jangka Panjang. *Jurnal Kajian Ekonomi Hukum Syariah*, 8(1), 177–178.
- Aini, Y. N., Lestari, B. & Oktora, Y. S. (2022). Analisis Kinerja Dengan Pendekatan Indeks Sharpe Pada Reksa Dana Syariah Pendapatan Tetap. *Edunomika*, 06(02), 1–16.
- Akhtaruzzaman, M., Boubaker, S. & Sensoy, A. (2021). Financial contagion during COVID–19 crisis. *Finance Research Letters*, 38(April 2020). <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101604>
- Alhusin, S. (2022). Perbandingan Tingkat Pengembalian (Return) Dan Risiko(Risk) Investasi Saham, Emas, dan Deposito Pt Antam Tbk. *Journal of Management & Business*, 5(2), 1–14.
- Baur, D. G. & Hoang, L. T. (2021). A crypto safe haven against Bitcoin. *Finance Research Letters*, 38, 101431. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101431>
- Baur, D. G., Prange, P. & Schweikert, K. (2021). Flight to quality – Gold mining shares versus gold bullion. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 71, 101296. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2021.101296>
- Baur, D. G. & Smales, L. A. (2020). Hedging geopolitical risk with precious metals. *Journal of Banking and Finance*, 117, 105823. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2020.105823>
- Bloomberg Technoz. (2026). *Hasil Diskusi Awal dengan MSCI, OJK-BEI Ajukan Free Float 15%*.
- Bodie, Z., Kane, A. & Marcus, A. J. (2018). *Investment* (elevent). Mc Graw Hill Education.
- Bougie, R. & Sekaran, U. (2020). Research Methods for Business A Skill-Building Approach Eight Edition. In *John Wiley & Sons Ltd*.
- David Ferdinan, H., Widyanto, E. A. & Burhanuddin, B. (2022). Pengukuran Reksadana Menggunakan Sharpe dan Treynor Model Jenis Pasar Uang,

- Pendapatan Tetap dan Saham. *Jurnal Indonesia Sosial Sains*, 3(4), 562–577.
<https://doi.org/10.36418/jiss.v3i4.567>
- Desmizar. (2020). Analisis Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham dan Reksa Dana Pendapatan Tetap Yang Terdaftar Di Otoritas Jasa Keuangan. *Jurnal Manajemen*, 16(1), 41–53.
- DJPPR. (n.d.). *SBN Ritel*. Retrieved February 24, 2026, from
<https://djppr.kemenkeu.go.id/sbnritel>
- Eduardus Tandelilin. (2018). Dasar-dasar Manajemen Investasi. In *Accounting and Management Journal* (Vol. 2, Issue 1).
- Fabozzi, F. J. (2007). Fixed Income Analysis. In *Journal of Fixed Income* (2nd ed.). John Wiley & Sons. <https://doi.org/10.3905/JFI.2021.31.1.001>
- Graham, B. (2003). *The Intelligent Investor*.
- Hamdika, M., Saragih, L. & Sinaga, M. H. (2022). Perbandingan Kinerja Cryptocurrency Bitcoin, Saham, dan Emas Sebagai Alternatif Investasi Tahun 2017-2021. *Economic Education and Entrepreneurship Journal*, 5(1), 91–105.
<https://doi.org/10.23960/e3j/v5i1.91-105>
- Harry Markowitz. (1952). Portfolio Selection Harry Markowitz. *The Journal of Finance*, 7(1).
- Hartono, J. (2017). Teori portofolio dan analisis investasi (edisi Kesebelas). Yogyakarta: BPFE.
- IDX. (2026a). *Net Sell Asing Capai Rp11,02 Triliun hingga Februari 2026*.
<https://www.idxchannel.com/market-news/net-sell-asing-capai-rp1102-triliun-hingga-februari-2026/all>
- IDX. (2026b). *Pembekuan Sementara Perdagangan Akibat Penurunan IHSG*.
<https://www.idx.co.id/id/berita/siaran-pers/2545>
- Jones, C. P. & Jensen, G. (2016). *Investments: Analysis and Management, 13th Edition* (13th ed.). Wiley.
- Junaidi, J. (2015). Statistik Uji Kruskal-Wallis. *Fakultas Ekonomi Universitas Jambi, January 2015*.
- Juwita, R., Rahayu, F. & Sari, M. A. (2022). Comparison Analysis of “Safe Investment” (Gold, Mutual Funds, and Bonds). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 12(01).

- KSEI. (2026). *Statistik Pasar Modal Indonesia Januari 2026*.
https://web.ksei.co.id/files/Statistik_Publik_Januari_2026.pdf
- Logammulia. (2026). *harga-emas-hari-ini @ www.logammulia.com*.
- Lubis, T. A. (2016). *Manajemen Investasi Dan Perilaku Keuangan*. Salim Media Indonesia.
- Nugroho, A. D. & Robiyanto, R. (2021). Determinant of Indonesian Stock Market's Volatility During the Covid-19 Pandemic. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 25(1), 1–20. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v25i1.4980>
- OJK. (2025). *Reksa Dana Per Jenis*.
<https://reksadana.ojk.go.id/Public/StatistikKomposisiRDPPerjenisPublic.aspx>
- Papadamou, S., Fassas, A. P., Kenourgios, D. & Dimitriou, D. (2021). Flight-to-quality between global stock and bond markets in the COVID era. *Finance Research Letters*, 38, 101852. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101852>
- Priyatno, D. (2013). Mandiri Belajar Analisis Data Dengan SPSS. In *Yogyakarta: Media Kom*.
- Rangkuti, N. A., Nasution, A. S., Tanjung, A., Saragih, A. S. & Daulay, S. C. P. (2025). Reksadana. *Jurnal Manajemen Bisnis Syariah*, 32(3), 167–186.
- Retha, H. M. A. & Budiarti, R. (2021). Pengaruh Beta Terhadap Return Saham. 3(2). <https://doi.org/https://doi.org/10.55732/unu.gnk.2021.03.2.1>
- Sadono Sukirno. (2016). Makro Ekonomi , Edisi Ketiga. In *Sadono Sukirno, makro Ekonomi , Edisi Ketiga*.
- Salisu, A. A., Vo, X. V. & Lawal, A. (2021). Hedging oil price risk with gold during COVID-19 pandemic. *Resources Policy*, 70(August 2020), 101897. <https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2020.101897>
- Santoso, S. (2020). Panduan lengkap SPSS. In *Jakarta. Elex media komputindo*.
- Setiawati, N. L. A. & Diatmika, I. P. G. (2023). Analisis Perbandingan Kinerja Cryptocurrency Bitcoin ,. 11, 2–22.
- Setyawan, D. A. (2021). Petunjuk Praktikum Uji Normalitas & Uji Homogenitas Data dengan SPSS. In *Paper Knowledge . Toward a Media History of Documents*.
- Sinaga, M., Mappadang, A. & Nugroho, B. A. (2024). Hedging market risk using gold: A wavelet quintile correlation approach. *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 6(3), 353–366. <https://doi.org/10.36407/akurasi.v6i3.1459>

- Sugiyono. (2022). Metode penelitian kuantitatif kualitatif dan R&D. In *Penerbit Alfabeta*. <https://doi.org/WWW.cvalfabeta.com>
- Surbakti, M. S. & Christianti, A. (2023). *Jurnal Nusantara Aplikasi Manajemen Bisnis* *Jurnal Nusantara Aplikasi Manajemen Bisnis jumlah permintaan dan penawaran di pasar modal , harga saham juga dipengaruhi oleh faktor*. 8(1), 179–190.
- Tandelilin, E. (2013). Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi (Satu). In *Yogyakarta: Kanisius*. (Vol. 636271).
- TradingView. (2025). *Harga Emas Cetak Rekor Baru, Diprediksi Sentuh US\$ 3.800 per Ons Troy di Akhir 2025*. <https://id.tradingview.com/news/kontan:4d93ee66887ea:0/>
- Wiliyani. (2023). *Analisis Perbandingan Kinerja Cryptocurrency Bitcoin ,. 11*, 2–22.

LAMPIRAN

Lampiran 1. Data Variabel Penelitian

Periode			Harga Emas (dalam rupiah)	<i>Clean Price</i> Obligasi Pemerintah	NAB/UP RDPT
2022		Dec-22	1,026,000	97.65	4,304.59
2023	T1	Jan-23	1,029,000	98.93	4,325.39
		Feb-23	1,012,000	99.50	4,343.02
		Mar-23	1,078,000	99.90	4,364.01
	T2	Apr-23	1,056,000	100.83	4,381.80
		May-23	1,056,000	100.93	4,402.97
		Jun-23	1,049,000	100.65	4,422.25
	T3	Jul-23	1,071,000	100.80	4,444.96
		Aug-23	1,079,000	97.90	4,463.75
		Sep-23	1,049,000	96.50	4,485.33
	T4	Oct-23	1,131,000	98.70	4,505.72
		Nov-23	1,120,000	100.05	4,523.90
		Dec-23	1,130,000	103.30	4,545.55
2024	T1	Jan-24	1,144,000	99.60	4,566.77
		Feb-24	1,138,000	99.63	4,586.72
		Mar-24	1,249,000	99.30	4,607.44
	T2	Apr-24	1,325,000	96.35	4,620.64
		May-24	1,337,000	98.00	4,649.85
		Jun-24	1,365,000	97.25	4,671.56
	T3	Jul-24	1,412,000	98.50	4,694.08
		Aug-24	1,401,000	99.55	4,713.87
		Sep-24	1,464,000	100.80	4,738.01
	T4	Oct-24	1,567,000	98.65	4,758.70
		Nov-24	1,514,000	98.45	4,778.76
		Dec-24	1,515,000	97.48	4,803.24
2025	T1	Jan-25	1,620,000	97.90	4,826.45
		Feb-25	1,678,000	98.50	4,845.39
		Mar-25	1,806,000	98.55	4,866.61
	T2	Apr-25	1,965,000	99.30	4,891.60
		May-25	1,888,000	99.75	4,913.05

	T3	Jun-25	1,880,000	100.30	4,947.44
		Jul-25	1,901,000	101.00	4,973.50
		Aug-25	1,980,000	102.90	4,996.27
		Sep-25	2,234,000	103.95	5,061.35
	T4	Oct-25	2,305,000	104.05	5,098.17
		Nov-25	2,413,000	102.60	5,118.97
		Dec-25	2,501,000	103.20	5,144.48

Lampiran 2. *Output* SPSS Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return_Emas	12	-.027	.192	.07895	.066717
Return_Obligasi_Pemerintah	12	-.024	.087	.02123	.034387
Return_RDPT	12	.013	.023	.01496	.002769
Risiko_Emas	12	.013	.114	.06402	.033881
Risiko_Obligasi_Pemerintah	12	.003	.033	.01438	.009447
Risiko_RDPT	12	.000	.008	.00183	.002179
R.Sharpe_Emas	12	-2.289	8.056	1.44518	2.635448
R.Sharpe_Obligasi_Pemerintah	12	-1.927	14.661	2.43718	4.616012
R.Sharpe_RDPT	12	-5.266	1.595	-1.16590	2.228684
Valid N (listwise)	12				

Lampiran 3. *Output* SPSS Uji Normalitas.

Tests of Normality						
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Return_Emas	.116	12	.200 [*]	.958	12	.762
Return_SBN	.116	12	.200 [*]	.953	12	.683
Return_RDPT	.344	12	.000	.635	12	.000
Risiko_Emas	.178	12	.200 [*]	.942	12	.521
Risiko_SBN	.156	12	.200 [*]	.949	12	.617
Risiko_RDPT	.349	12	.000	.641	12	.000
Sharpe_Emas	.299	12	.004	.834	12	.024
Sharpe_SBN	.172	12	.200 [*]	.822	12	.017
Sharpe_RDPT	.263	12	.021	.870	12	.065

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Lampiran 4. *Output* SPSS Uji Homogenitas

Test of Homogeneity of Variances

Data

Levene Statistic	df1	df2	Sig.
9.520	8	99	.000

Lampiran 5. *Output* SPSS Uji Kruskal-Wallis1. Uji Kruskal-Wallis *Return*

Ranks

Investasi		N	Mean Rank
Return	Emas	12	25.83
	Obligasi Pemerintah	12	16.13
	Reksadana Pendapatan Tetap	12	13.54
	Total	36	

Test Statistics^{a,b}

	Return
Chi-Square	9.084
df	2
Asymp. Sig.	.011

a. Kruskal Wallis Test

b. Grouping Variable:
Investasi

2. Uji Kruskal-Wallis Risiko

Ranks

Investasi		N	Mean Rank
Risiko	Emas	12	29.67
	Obligasi Pemerintah	12	18.92
	Reksa Dana Pendapatan Tetap	12	6.92
	Total	36	

Test Statistics^{a,b}

	Risiko
Chi-Square	28.080
df	2
Asymp. Sig.	.000

a. Kruskal Wallis Test

b. Grouping Variable:
Investasi

3. Uji Kruskal-Wallis *Sharpe Ratio*

Ranks

Investasi		N	Mean Rank
Sharpe	Emas	12	21.67
	Obligasi Pemerintah	12	21.75
	Reksa Dana Pendapatan Tetap	12	12.08
	Total	36	

Test Statistics^{a,b}

	Sharpe
Chi-Square	6.678
df	2
Asymp. Sig.	.035

a. Kruskal Wallis Test

b. Grouping Variable:
InvestasiLampiran 6. *Output* SPSS Uji Lanjut Mann-Whitney**1. Return Emas dan SBN****Ranks**

Investasi		N	Mean Rank	Sum of Ranks
Return	Emas	12	15.83	190.00
	Obligasi Pemerintah	12	9.17	110.00
	Total	24		

Test Statistics^a

	Return
Mann-Whitney U	32.000
Wilcoxon W	110.000
Z	-2.309
Asymp. Sig. (2-tailed)	.021
Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)]	.020 ^b

a. Grouping Variable: Investasi

b. Not corrected for ties.

2. Return Emas dan RDPT**Ranks**

Investasi		N	Mean Rank	Sum of Ranks
Return	Emas	12	16.50	198.00
	Reksadana Pendapatan Tetap	12	8.50	102.00
	Total	24		

Test Statistics^a

	Return
Mann-Whitney U	24.000
Wilcoxon W	102.000
Z	-2.772
Asymp. Sig. (2-tailed)	.006
Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)]	.005 ^b

a. Grouping Variable: Investasi

b. Not corrected for ties.

3. Return SBN dan RDPT**Ranks**

	Investasi	N	Mean Rank	Sum of Ranks
Return	Obligasi Pemerintah	12	13.46	161.50
	Reksadana Pendapatan Tetap	12	11.54	138.50
	Total	24		

Test Statistics^a

	Return
Mann-Whitney U	60.500
Wilcoxon W	138.500
Z	-.664
Asymp. Sig. (2-tailed)	.507
Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)]	.514 ^b

a. Grouping Variable: Investasi

b. Not corrected for ties.

4. Risiko Emas dan SBN**Ranks**

	Investasi	N	Mean Rank	Sum of Ranks
Risiko	Emas	12	17.67	212.00
	Obligasi Pemerintah	12	7.33	88.00
	Total	24		

Test Statistics^a

	Risiko
Mann-Whitney U	10.000
Wilcoxon W	88.000
Z	-3.580
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000
Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)]	.000 ^b

a. Grouping Variable: Investasi

b. Not corrected for ties.

5. Risiko Emas dan RDPT**Ranks**

Investasi	N	Mean Rank	Sum of Ranks
Risiko Emas	12	18.50	222.00
Reksa Dana Pendapatan Tetap	12	6.50	78.00
Total	24		

Test Statistics^a

	Risiko
Mann-Whitney U	.000
Wilcoxon W	78.000
Z	-4.176
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000
Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)]	.000 ^b

a. Grouping Variable: Investasi

b. Not corrected for ties.

6. Risiko SBN dan RDPT**Ranks**

Investasi	N	Mean Rank	Sum of Ranks
Risiko Obligasi Pemerintah	12	18.08	217.00
Reksa Dana Pendapatan Tetap	12	6.92	83.00
Total	24		

Test Statistics^a

	Risiko
Mann-Whitney U	5.000
Wilcoxon W	83.000
Z	-3.886
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000
Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)]	.000 ^b

a. Grouping Variable: Investasi

b. Not corrected for ties.

7. *Sharpe Ratio* Emas dan SBN

Ranks

Investasi	N	Mean Rank	Sum of Ranks
Sharpe Emas	12	12.25	147.00
Obligasi Pemerintah	12	12.75	153.00
Total	24		

Test Statistics^a

	Sharpe
Mann-Whitney U	69.000
Wilcoxon W	147.000
Z	-.173
Asymp. Sig. (2-tailed)	.862
Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)]	.887 ^b

a. Grouping Variable: Investasi

b. Not corrected for ties.

8. *Sharpe Ratio* Emas dan RDPT

Ranks

Investasi	N	Mean Rank	Sum of Ranks
Sharpe Emas	12	15.92	191.00
Reksa Dana Pendapatan Tetap	12	9.08	109.00
Total	24		

Test Statistics^a

	Sharpe
Mann-Whitney U	31.000
Wilcoxon W	109.000
Z	-2.368
Asymp. Sig. (2-tailed)	.018
Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)]	.017 ^b

a. Grouping Variable: Investasi

b. Not corrected for ties.

9. Sharpe Ratio SBN dan RDPT**Ranks**

Investasi	N	Mean Rank	Sum of Ranks
Sharpe Obligasi Pemerintah	12	15.50	186.00
Reksa Dana Pendapatan Tetap	12	9.50	114.00
Total	24		

Test Statistics^a

	Sharpe
Mann-Whitney U	36.000
Wilcoxon W	114.000
Z	-2.079
Asymp. Sig. (2-tailed)	.038
Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)]	.039 ^b

a. Grouping Variable: Investasi

b. Not corrected for ties.

Lampiran 7. Lembar Bimbingan



KEMENTERIAN PENDIDIKAN TINGGI,
SAINS, DAN TEKNOLOGI
POLITEKNIK NEGERI JAKARTA
JURUSAN AKUNTANSI
Jl. Prof. Dr. G. A. Siwabessy, Kampus UI, Depok, 16425
Telepon (021) 7863534, 7864827, 786426, 7270042, 7270035
Fax (021) 7270034, (021) 7270036 Hunting
Laman: <http://www.pnj.ac.id> e-pos: humas@pnj.ac.id

LEMBAR BIMBINGAN

1. Nama Mahasiswa : Tazkiya Aulia Zahra
2. NIM : 2204441031
3. Program Studi : D4 Manajemen Keuangan
4. Judul Tugas Akhir/Skripsi : Analisis Perbandingan Kinerja Investasi Berdasarkan Return, Risiko, dan Sharpe Ratio pada Emas, Obligasi Pemerintah, dan Reksa Dana Pendapatan Tetap Periode 2023–2025 Sebagai Dasar Pertimbangan Keputusan Investasi Defensif
5. Dosen Pembimbing : Heidy Puspita Alyssa, S.Tr.Ak., M.M.

No.	Tanggal	Materi Bimbingan	TTD Dosen Pembimbing
1.	13 Februari 2026	Pemikiran awal penelitian	
2.	20 Februari 2026	Revisi pemikiran awal dan judul	
3.	26 Februari 2026	Bimbingan Bab 1 latar belakang	
4.	27 Februari 2026	Revisi Bab 1	
5.	3 Maret 2026	Bimbingan Bab 2	
6.	10 Maret 2026	Revisi Bab 2 dan Bimbingan Bab 3	
7.	16 Maret 2026	Revisi Bab 1-3	
8.	19 Maret 2026	Acc Bab 1-3	
9.	29 April 2026	Bimbingan Bab 4 & 5 dan Revisi	
10.	20 Mei 2026	Acc Bab 1-5	

Menyetujui KPS Manajemen Keuangan
Depok, 20 Mei 2026

(Heidy Puspita Alyssa, S.Tr.Ak., M.M.)
NIP. 199511072024062004

Lampiran 8. Surat Pernyataan Penggunaan *Generative AI*

SURAT PERNYATAAN PENGGUNAAN *GENERATIVE AI* DALAM TUGAS AKHIR

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

- **Nama:** Tazkiya Aulia Zahra
- **NIM:** 2204441031
- **Program Studi:** Manajemen Keuangan
- **Judul Tugas Akhir:** Analisis Perbandingan Kinerja Investasi Berdasarkan *Return*, Risiko, dan *Sharpe Ratio* Pada Emas, Obligasi Pemerintah, dan Reksa Dana Pendapatan Tetap Periode 2023–2025 Sebagai Dasar Pertimbangan Keputusan Investasi Defensif

Menyatakan dengan sebenarnya terkait penggunaan alat *Generative AI* (seperti ChatGPT, Gemini, Claude, dll) dalam penyusunan tugas ini:

A. Status Penggunaan (Pilih salah satu):

- ☐ **Tidak Menggunakan AI:** Saya tidak menggunakan alat AI generatif dalam bagian mana pun dari tugas ini.
- ☐ **Menggunakan AI secara Terbatas:** Saya menggunakan AI hanya untuk tujuan pendukung (seperti perbaikan tata bahasa, pencarian ide, atau struktur outline).
- ☒ **Menggunakan AI secara Signifikan:** Saya menggunakan AI untuk menghasilkan sebagian konten dengan verifikasi dan pengolahan kembali oleh saya sendiri.

B. Rincian Penggunaan (Jika menggunakan): Jika Anda mencentang opsi penggunaan AI, jelaskan bagian mana yang dibantu oleh AI dan bagaimana Anda memverifikasinya:

Artificial Intelligence Disclosure (AID) Statement:

Artificial Intelligence Tool: Gemini 3.1 Pro, ChatGPT 5.5 Pro dan Quillbot;

Conceptualization: Gemini 3.1 Pro dan ChatGPT 5.5 Pro digunakan untuk membantu merumuskan ide penelitian, menggabungkan/menyusun informasi yang telah dikumpulkan dalam penyusunan latar belakang serta mempersempit rumusan masalah pada Bab 1; membantu mengerucutkan

literatur dan informasi yang relevan untuk penyusunan hipotesis pada Bab 2; serta membantu brainstorming terkait pelaksanaan penelitian pada Bab 3; ***Writing-Review & Editing:*** ChatGPT 5.5 Pro dan Quillbot digunakan untuk membantu merevisi tata bahasa dan meningkatkan kejelasan penulisan naskah penelitian; ***Human Verifications:*** Saya telah melakukan pengecekan ulang terhadap data/referensi yang diberikan oleh AI serta memastikan kebenarannya melalui sumber literatur asli dan konsultasi dengan dosen pembimbing.

C. Pernyataan Integritas: Saya menyadari bahwa penggunaan AI tanpa deklarasi yang jujur atau penggunaan AI untuk menggantikan proses berpikir kritis saya sepenuhnya dapat dikategorikan sebagai tindakan pelanggaran etika akademik/plagiarisme. Saya bertanggung jawab penuh atas seluruh isi tugas ini.

Depok, 20 Mei 2026

Mahasiswa,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Tazkiya', with a stylized flourish extending from the bottom.

(Tazkiya Aulia Zahra)