

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

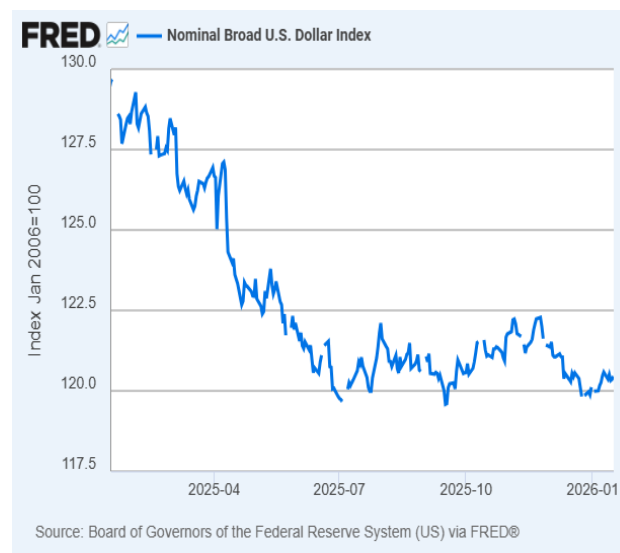
Pelantikan presiden baru Indonesia yang dilakukan pada 2024 yang dimana semua peraturan mengalami perubahan memunculkan polemik baru pada kabinet lama yang digantikan menjadi kabinet baru yang disebut kabinet merah putih. Hal serupa terjadi pada negara maju Amerika Serikat yang juga mengumumkan pergantian presiden pada Januari 2025. Presiden baru AS–Trump membuat kebijakan perdagangan “*America First*” sebagai upaya membuat ekonomi Amerika hebat lagi. Kebijakan tersebut memunculkan adanya tarif impor baru di sejumlah negara termasuk Indonesia. Kebijakan tarif impor yang diumumkan Trump untuk beberapa negara memicu terjadinya perang dagang. Ekonom Hermanto Siregar menyatakan naiknya harga impor menyebabkan terjadinya pelemahan dollar ([Kontan.co.id](https://kontan.co.id) 2025) .

Fenomena pembaruan tarif impor AS telah menimbulkan ketidakpastian pasar global yang signifikan, serta menjadi dampak lintas sektor. Pemberlakuan tarif impor AS ini menjadikan ekonomi melambat namun harga cenderung naik yang disebabkan oleh peristiwa Amerika Serikat memberlakukan tarif impor tinggi sedangkan negara mitra – China membalas yang berimbas pada perdagangan global terhambat dan industri manufaktur AS kekurangan bahan baku murah. Serta, pertumbuhan ekonomi Amerika Serikat terancam terkena resesi. ARLINGTON, Va. (AP) Presiden *Federal Reserve*, Jerome Powell, menyatakan bahwa tarif impor

tersebut kemungkinan besar akan meningkatkan inflasi dan memperlambat pertumbuhan ekonomi AS. Melihat ancaman ekonomi tersebut, *The Fed* terpaksa mengambil langkah memangkas suku bunga sentral dengan tujuan agar perusahaan dapat meminjam uang dengan bunga pinjaman yang rendah agar tetap bisa beroperasi serta mencegah PHK massal. Namun, tindakan *The Fed* tersebut ternyata mempengaruhi kondisi pasar uang.

WASHINGTON, Jan 15 (*Reuters*) Dalam laporan statistik AS, mata uang dolar AS mengalami depresiasi sebesar 7,2% secara *trade weighted*.

Gambar 1 Depresiasi USD



Sumber : [Board of the FED](#)

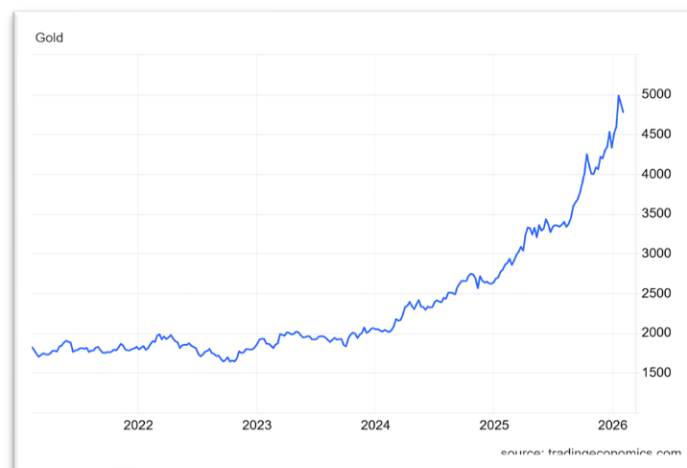
Berdasarkan data *Nominal Broad US dollar index* yang dipublikasikan oleh *Federal Reserve* melalui FRED menunjukkan nilai indeks dolar AS mengalami penurunan dari nilai 129 pada Januari 2025 menjadi 120 pada awal 2026. Penurunan tersebut menunjukkan depresiasi nilai tukar dolar AS secara *trade weighted* sebesar 7,2% selama periode tersebut.

Hal ini menunjukkan harga impor dan biaya internasional berkorelasi dengan melemahnya nilai tukar dolar AS. Dengan kebijakan moneter serta ketidakpastian ekonomi, investor global mulai mengurangi kepemilikan aset yang berisiko termasuk dolar sebab hukum pasar uang adalah uang dapat menguntungkan jika ditempatkan pada tempat yang dapat memberikan bunga paling tinggi. Ketika dolar AS melemah, harga emas menjadi lebih murah di mata investor serta dari banyaknya faktor ketidakpastian ekonomi akibat kebijakan tarif impor, turunnya suku bunga, dan anjloknya indeks Dolar AS menyebabkan banyak investor yang ingin mengamankan nilai kekayaannya pada investasi *real asset*, tepatnya emas. Beralihnya investor dari Dolar AS pada emas menyebabkan permintaan sangat tinggi dengan penawaran rendah dan menyebabkan meningkatnya harga emas.

Dengan adanya peristiwa demikian, khalayak memiliki kekhawatiran akan adanya inflasi dan krisis ekonomi yang menyebabkan seseorang yang melek pada sektor ekonomi pastinya akan menentukan strategi dalam menjaga nilai kekayaan yang dimilikinya untuk menjaga kelangsungan bertahan hidup. Karena jika terjadi inflasi menyebabkan biaya hidup juga meningkat. Sebab itu, strategi terbaik dalam menjaga kekayaan saat ini adalah dengan menanamkan sebagian kekayaan saat ini dengan tujuan keuntungan dimasa depan dengan kata lain melakukan investasi. Dalam melakukan investasi seorang investor perlu melakukan pemilihan instrumen investasi yang tepat untuk mendapatkan keuntungan yang optimal yang selaras terhadap target yang diinginkan oleh investor.

Dalam pasar global, emas menggunakan standar mata uang dolar AS sebagai standar internasional. Hal ini membuat nilai tukar memiliki hubungan kuat terhadap pergerakan harga emas. Ketika nilai tukar dolar AS melemah maka secara otomatis harga emas cenderung naik. Instrumen investasi yang sangat efektif dalam melindungi nilai kekayaan adalah instrumen investasi real asset salah satunya adalah investasi emas. Hal tersebut juga ditunjukkan dengan meningkatnya harga emas sebagai bentuk respon atas melemahnya nilai tukar dolar AS. Tercatat pada satu tahun terakhir ini emas menunjukkan fluktuasi harga yang meningkat secara tajam. Dapat dilihat pada data dibawah ini.

Gambar 2 Global Gold Tren

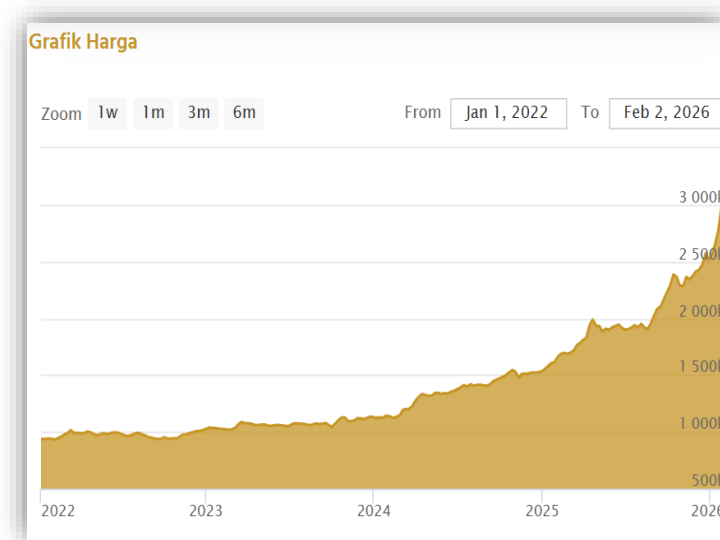


Sumber : tradingeconomics.com

Grafik diatas menggambarkan fluktuasi harga emas global pada lima tahun terakhir, tepatnya pada 2022 hingga awal 2026 yang memperlihatkan tren kenaikan yang sangat tajam. Pada 2022 hingga juni 2023 emas menunjukkan harga yang relatif stabil dengan fluktuasi kecil. Pada 2024, emas mulai menunjukkan peningkatan yang lebih konsisten dengan indikasi meningkatkan investor tertarik terhadap emas sebagai respon atas kebijakan pemangkasan suku bunga *The Fed*.

Kenaikan paling tajam ditunjukkan pada 2025, sepanjang tahun 2025 hingga awal 2026 memperlihatkan lonjakan harga yang curam disertai volatilitas yang lebih tinggi. Pola ini menunjukkan adanya peningkatan permintaan emas secara signifikan. Secara keseluruhan, grafik ini menggambarkan bahwa fluktuasi harga emas dalam lima tahun terakhir tidak hanya meningkat, namun juga menunjukkan kecenderungan tren naik yang kuat. Fenomena tersebut juga terjadi di Indonesia.

Gambar 3 Gold Price

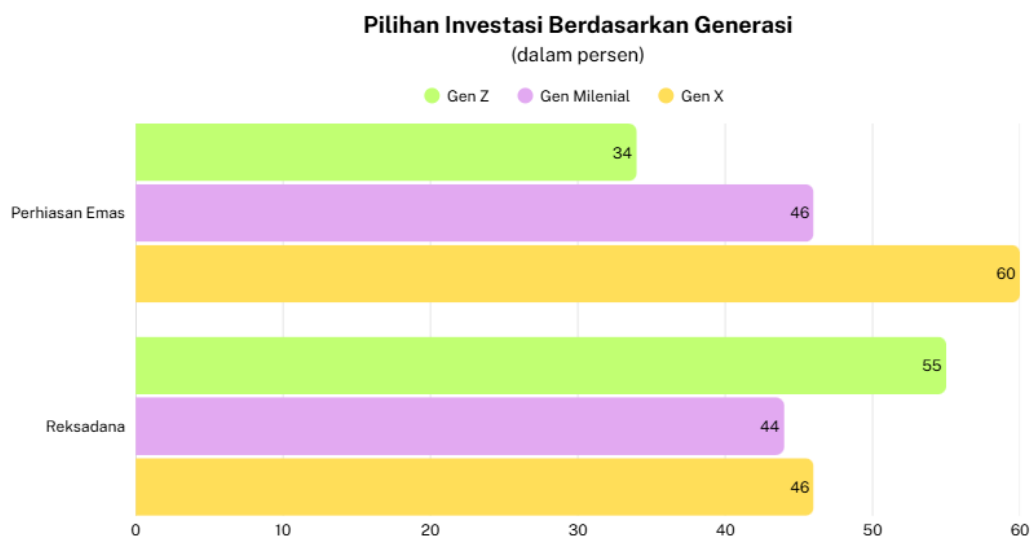


Sumber : [Logam Mulia](#)

Data statistik tersebut memperlihatkan tren kenaikan harga emas pada lima tahun terakhir, lebih tepatnya 2022 sampai dengan awal 2026. Memperlihatkan harga emas menunjukkan adanya kenaikan tajam mencapai 102,8% dari Rp 927.000 pada 2021 menjadi Rp 1.880.000 pada 2025. Data tersebut diambil pada masing-masing pertengahan tahun, tepatnya pada 30 Juni. Harga emas menguat yang disebabkan oleh banyaknya masyarakat yang merasa khawatir akan kebijakan moneter dan ketertinggalan yang akhirnya banyak yang berperilaku membeli emas yang dapat dikatakan permintaan emas di pasar meningkatkan sedangkan penawaran menipis

(*supply demand*). Meskipun tren harga emas sangat positif, minat Generasi Z Indonesia terhadap investasi emas masih relatif rendah. Generasi Z yang secara demografis merupakan individu dengan kelahiran tahun 1997 hingga 2012. Generasi Z merupakan generasi *digital native* yang terbiasa dengan teknologi finansial. Hal ini ditunjukkan pada data dibawah ini.

Gambar 4 Generasi Z



Sumber : [GoodStats](#)

Data diatas tercatat generasi Z memiliki minat yang lebih rendah terhadap perhiasan emas dengan angka 34% dibandingkan generasi Milenial 46% dan generasi X 60%. Sebaliknya generasi Z justru lebih tertarik pada instrumen reksadana dengan angka 55% melampaui generasi Milenial 44% dan generasi X 46%. Investasi reksadana lebih diminati karena modal awal yang dikeluarkan tidak membutuhkan nominal yang besar. Tingginya minat Generasi Z terhadap reksadana dipengaruhi oleh kemudahan akses investasi melalui platform digital serta modal awal yang relatif terjangkau.

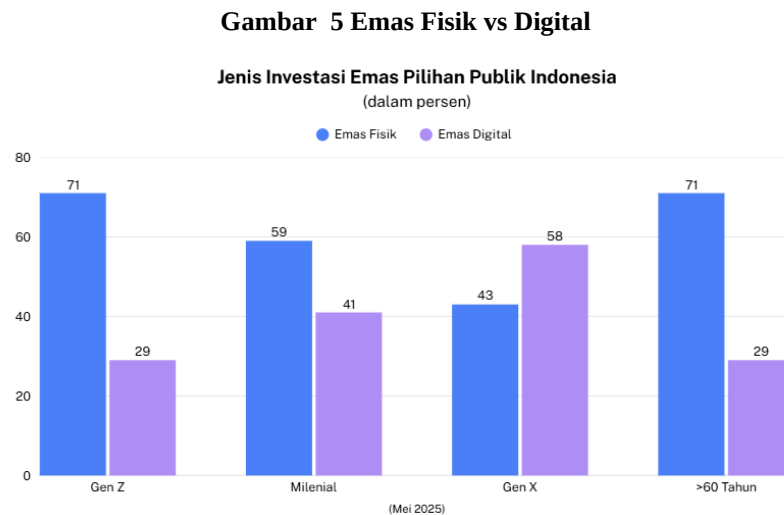
Kondisi ini menunjukkan bahwa Generasi Z cenderung memilih instrumen investasi yang lebih fleksibel, praktis, dan sesuai dengan kemampuan finansial mereka dibandingkan investasi dalam bentuk perhiasan emas. Saat ini berinvestasi emas tidak hanya berupa emas fisik seperti perhiasan dan emas batangan, namun juga dapat dilakukan secara digital atau investasi emas digital melalui aplikasi investasi.

Table 1 Investor Emas Digital

Generasi	Pertumbuhan Investor Emas Digital
Generasi Z	116% (tertinggi)
Milenial	49%
Generasi X	34%
Baby Boomer	32%

Sumber : [Investasi Emas Digital](#)

PT Pegadaian mencatat bahwa hingga akhir 2025 jumlah pengguna Tabungan Emas secara nasional mencapai sekitar 4,85 juta nasabah, dengan pertumbuhan yang didominasi oleh generasi Z dengan angka 116. Di lain sisi, investasi emas fisik juga mengalami pertumbuhan. PT Pegadaian mencatat bahwa total bisnis emas yang dikelola perusahaan dengan produk berbasis fisik telah mencapai 136 ton emas hingga akhir tahun 2025. Data tersebut menunjukkan bahwa minat masyarakat, khususnya Generasi Z, terhadap investasi emas terus meningkat, baik melalui produk digital seperti Tabungan Emas maupun kepemilikan emas fisik sebagai instrumen investasi jangka panjang.



Sumber : [GoodStats](#)

Grafik tersebut menunjukkan bahwa emas fisik masih menjadi pilihan masyarakat Indonesia dalam berinvestasi emas. Pada generasi Z tercatat 71% orang Indonesia lebih memilih emas fisik sedangkan 29% memilih emas digital. Hal ini menunjukkan bahwa investasi emas fisik masih dioercaya sebagai aset lindung nilai dalam jangka panjang. Fenomena meningkatnya angka investor emas digital ditengah tingginya kepemilikan emas fisi menimbulkan adanya permasalahan penelitian. Adanya kesenjangan perilaku investasi emas, meningkatnya popularitas emas digital namun emas fisik tetap menjadi pilihan bagi sebagian investor.

Beberapa faktor seperti literasi keuangan, ekspektasi *return*, toleransi risiko, informasi pasar, bias perilaku, tekanan sosial, dan pendapatan yang pasti mempengaruhi keputusan investasi Generasi Z. Peneliti terdahulu juga telah menganalisis bahwa keputusan investasi dipengaruhi oleh beberapa faktor yakni (Wahyuningsih ED et al., 2024) menyatakan keputusan investasi dipengaruhi oleh literasi keuangan dan pendapatan yang dimiliki oleh investor, pada penelitian (Muhammad Husein, 2025) membuktikan bahwa keputusan investasi dipengaruhi

oleh financial literacy, persepsi *return* serta persepsi risiko dan penelitian (Pradipta I. M. et al., 2024) menyatakan keputusan investasi dipengaruhi oleh motivasi investasi.

Oleh karena itu, penting untuk meneliti lebih lanjut perilaku investor emas fisik, khususnya logam mulia emas serta bagaimana faktor seperti fluktuasi harga emas, persepsi *return*, motivasi investasi, dan *self-control* dalam mempengaruhi keputusan seseorang dalam memilih investasi emas fisik dibandingkan alternatif digital. Maka, pada penelitian ini menganalisis “Keputusan Investasi Emas Dipengaruhi oleh Fluktuasi Harga Emas, Persepsi *Return*, Motivasi Investasi dan *Self-control* sebagai moderasi”. Teori yang mendasari penelitian ini adalah *Theory of Planned Behavior* (Ajzen, 1991) yang menjelaskan bahwa perilaku seseorang dipengaruhi oleh niat (*behavioral intention*) dan niat seseorang dalam melakukan sesuatu dibentuk oleh 3 komponen utama, pertama yakni sikap terhadap perilaku (*attitude*) sejauh mana individu dalam menilai dampak positif atau negatif dari perilakunya, kedua adalah norma subjektif (*subjective norm*) yaitu persepsi seseorang terhadap tekanan sosial atau dukungan sosial dalam melakukan sesuatu, dan yang ketiga persepsi kontrol perilaku (*perceived behavioral control*) yakni sejauh mana individu mampu mengendalikan diri dalam merealisasikan niatnya menjadi perilaku.

Fluktuasi harga emas (Madjid et al., 2023) merupakan harga emas yang mengalami naik turun. Fluktuasi harga emas memiliki hubungan secara langsung dengan keputusan investasi emas dan secara tidak langsung dengan *self-control* sebagai variabel moderasi. Secara langsung, fluktuasi harga emas yang tajam dapat

membentuk *behavioral belief* investor mengenai potensi keuntungan dan risiko. Ketika harga emas menunjukkan tren naik yang kuat, investor akan membentuk ekspektasi bahwa emas mampu memberikan keuntungan, sehingga meningkatkan minat dan keputusan untuk berinvestasi. Sebaliknya, ketika terjadi penurunan harga yang tajam, sebagian investor mungkin menunda pembelian karena khawatir terhadap potensi kerugian.

Dalam *Theory of Planned Behavior* (Ajzen, 1991) menggambarkan ketika investor berpikir tentang pilihan investasi emas, maka investor tersebut pastinya akan mencari alasan kuat mengapa harus memilih emas. Fluktuasi harga emas merupakan faktor eksternal yang secara signifikan membentuk keyakinan investor mengenai potensi *return* dan *risk* dalam mempengaruhi keputusan investasi emas. Hubungan langsung fluktuasi harga emas terhadap keputusan investasi ini telah dikonfirmasi oleh serangkaian penelitian sebelumnya (Dewi S.K., 2024) dan (Ardianti T et al., 2025) telah membuktikan fluktuasi harga emas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi emas. Namun, hal ini tidak selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ariska CP et al., 2022), (Wahyuningsih ED et al., 2024), dan (Alviana M et al., 2025) yang menyatakan bahwasanya fluktuasi harga emas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi emas.

Dan hubungan secara tidak langsung dengan *self-control* sebagai variabel moderasi dapat memperkuat maupun memperlemah pengaruh fluktuasi harga emas terhadap keputusan investasi. Individu dengan tingkat *self-control* yang tinggi cenderung mampu mengendalikan dorongan emosional jadinya tidak mudah

terpengaruh saat harga naik maupun panik saat harga turun. Individu dengan *self-control* tinggi akan memproses informasi harga secara lebih rasional dan mempertimbangkan tujuan keuangan jangka panjang. Sebaliknya, individu dengan *self-control* rendah lebih emosional dan cenderung membuat keputusan impulsif sebagai respon diri terhadap informasi pasar. Selain berpengaruh langsung, pada penelitian (Ramdan & Supriyono, 2023) *self-control* terbukti mampu memoderasi atau mampu memperkuat pengaruh seseorang terhadap behavioral finance termasuk keputusan investasi. Model moderasi serupa telah diteliti oleh (Anwar M et al., 2023) bahwa *self-control* mampu mempengaruhi dan memoderasi pengaruh bias perilaku terhadap keputusan investasi. Namun, pada penelitian (Nurbahira R. & Gusni 2025) menyebutkan *self-control* tidak mampu mempengaruhi keputusan investasi seseorang. Dengan adanya inkonsistensi hasil penelitian fluktuasi harga emas terhadap keputusan investasi menunjukkan bahwa perubahan harga tidak selalu menjadi faktor penentu utama dalam pengambilan keputusan investor.

Persepsi *return* dalam kerangka *Theory of Planned Behavior* (Ajzen, 1991) berperan dalam membentuk sikap individu terhadap suatu perilaku termasuk keputusan investasi emas. Ketika seseorang meyakini emas dapat memberikan imbal hasil yang menguntungkan, maka keyakinan tersebut dapat menumbuhkan sikap positif seseorang terhadap investasi emas dan meningkatkan keyakinan individu bahwa emas adalah instrumen yang layak dipilih dan dilakukan. Dengan demikian, secara langsung persepsi *return* memiliki hubungan kausal dengan keputusan investasi emas sebab persepsi keuntungan finansial menjadi dasar pertimbangan rasional dalam membentuk niat dalam berperilaku dan akhirnya

membuat seseorang melakukan investasi. Semakin tinggi ekspektasi *return* yang dipersepsikan maka, semakin kuat keputusan seseorang dalam membuat keputusan melakukan investasi emas.

Hubungan langsung antara persepsi *return* dan keputusan investasi telah dibuktikan penelitian terdahulu (Sukma N et al., 2022), (Pratama A et al., 2022) dan (Husein M., 2025) yang menyatakan bahwa persepsi *return* dan atau ekspektasi *return* memiliki pengaruh secara signifikan terhadap keputusan investasi. Dapat diartikan bahwa keputusan investasi seseorang dipengaruhi oleh ekspektasi *return* dan atau persepsi *return* terhadap instrumen investasi yang dipilih. Namun, penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian (Albab M et al., 2025), (Sugiasti et al., 2024), dan (Hesniati dan Lasmiyanto, 2024) yang menyatakan persepsi *return* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi emas.

Namun, hubungan tersebut tidak selalu berjalan kuat pada setiap individu karena keputusan investasi tidak hanya faktor fundamental namun juga dipengaruhi oleh faktor psikologis. *Self-control* juga dapat mempengaruhi keputusan investasi seseorang secara tidak langsung. Individu dengan *self-control* tinggi cenderung mampu menilai persepsi *return* secara lebih rasional dan mempertimbangkan risiko serta tujuan awal sebelum membuat keputusan. Sebaliknya, jika individu dengan *self-control* rendah lebih mudah tergoda oleh ekspektasi keuntungan jangka pendek. Dalam perspektif *Theory of Planned Behavior* (Ajzen, 1991), *self-control* mampu memperkuat atau memperlemah hubungan antara persepsi *return* dan niat investasi sehingga meskipun persepsi *return* membentuk sikap positif dalam menentukan konsistensi antara niat dengan keputusan investasi nyata. Model

moderasi serupa telah diteliti oleh (Anwar M et al., 2023) bahwa *self-control* mampu mempengaruhi dan memoderasi pengaruh bias perilaku terhadap keputusan investasi. Namun, pada penelitian (Nurbahira R. & Gusni 2025) menyebutkan *self-control* tidak mampu mempengaruhi keputusan investasi seseorang.

Faktor psikologis lain yang mempengaruhi keputusan investasi adalah motivasi investasi. Motivasi investasi (Mujtahidin, F.W., 2023) merupakan dorongan pada diri seseorang untuk melakukan suatu tindakan yang berkaitan dengan investasi. Motivasi investasi secara langsung memiliki pengaruh yang positif terhadap keputusan investasi emas. Ketika seseorang memiliki motivasi yang kuat dalam mendapatkan keuntungan maupun keamanan secara finansial, maka individu tersebut cenderung lebih merealisasikan niatnya menjadi tindakan nyata dalam berinvestasi. Dalam *Theory of Planned Behavior* (Ajzen, 1991) motivasi investasi dapat diartikan sebagai bagian dari sikap terhadap perilaku yang menggambarkan evaluasi positif individu terhadap konsekuensi dari berinvestasi. dan beberapa penelitian (Sun & Lestari, 2022), (Kuswanti et al., 2023) dan (Pradita & Yuniningsih, 2024) menunjukkan bahwa motivasi investasi berpengaruh terhadap keputusan investasi. Dengan kata lain sebagian besar investor melakukan investasi dipengaruhi oleh motivasi investasi. Namun beberapa temuan (Rezeki et al., 2024), (Agusti R dan Anita R, 2025) dan (Nurjaman I dan Nurcantika RN, 2025) menunjukkan bahwa motivasi investasi tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi seseorang.

Pengaruh secara tidak langsung motivasi investasi terhadap keputusan investasi emas yang di moderasi dengan variabel *self-control* mampu memperlemah realisasi keputusan investasi investor. Dalam *Theory of Planned Behavior* (Ajzen, 1991) *self-control* dapat didefinisikan sebagai perceived behavioral control yakni keyakinan individu dalam mengendalikan perilakunya. Ketika seseorang memiliki *self-control* yang kuat, maka keputusan dan tindakan yang dilakukan tidak semata berdasarkan motivasi namun juga mempertimbangkan risiko dan tujuan finansial yang telah diinginkan. Model moderasi serupa telah diteliti oleh (Anwar M et al., 2023) bahwa *self-control* mampu mempengaruhi dan memoderasi pengaruh bias perilaku terhadap keputusan investasi. Namun, pada penelitian (Safitri D. et al., 2025) menyebutkan *self-control* tidak mampu mempengaruhi keputusan investasi seseorang.

Sebagian besar penelitian terdahulu masih berfokus pada pengaruh langsung faktor pasar, persepsi *return*, dan motivasi investasi terhadap keputusan investasi, tanpa mempertimbangkan *self-control* sebagai variabel moderasi. Meskipun beberapa studi menunjukkan bahwa *self-control* berpengaruh terhadap perilaku keuangan, penelitian yang secara khusus menguji peran moderasi *self-control* pada konteks investasi emas masih terbatas. Kesenjangan ini menegaskan urgensi penelitian untuk memasukkan *self-control* sebagai variabel moderator guna memperjelas karakteristik psikologis investor dalam menentukan keputusan investasi emas.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah fluktuasi harga emas berpengaruh terhadap keputusan investasi emas pada generasi Z kota Surabaya?
2. Apakah persepsi *return* berpengaruh terhadap keputusan investasi emas pada generasi Z kota Surabaya?
3. Apakah motivasi investasi berpengaruh terhadap keputusan investasi emas pada generasi Z kota Surabaya?
4. Apakah *self-control* mampu memoderasi pengaruh fluktuasi harga emas terhadap keputusan investasi emas pada generasi Z kota Surabaya?
5. Apakah *self-control* mampu memoderasi pengaruh persepsi *return* terhadap keputusan investasi emas pada generasi Z kota Surabaya?
6. Apakah *self-control* mampu memoderasi pengaruh motivasi investasi terhadap keputusan investasi emas pada generasi Z kota Surabaya?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Menganalisis pengaruh fluktuasi harga emas terhadap keputusan investasi emas pada generasi Z kota Surabaya.
2. Menganalisis pengaruh persepsi *return* terhadap keputusan investasi emas pada generasi Z kota Surabaya.
3. Menganalisis pengaruh motivasi investasi berpengaruh terhadap keputusan investasi emas pada generasi Z kota Surabaya.
4. Menganalisis peran *self-control* dalam memoderasi pengaruh fluktuasi harga emas terhadap keputusan investasi emas pada generasi Z kota Surabaya.

5. Menganalisis peran *self-control* dalam memoderasi pengaruh persepsi *return* terhadap keputusan investasi emas pada generasi Z kota Surabaya.
6. Menganalisis peran *self-control* dalam memoderasi pengaruh fluktuasi harga emas terhadap keputusan investasi emas pada generasi Z kota Surabaya.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Secara teoritis, dapat digunakan untuk memperluas pengetahuan di bidang pendidikan, terutama yang berkaitan dengan keputusan investasi mahasiswa.
2. Secara praktis, penelitian ini diharapkan dapat mempengaruhi pilihan investasi pembaca. Ini akan membantu generasi Z dalam menganalisis dan mengetahui seberapa efektif membuat keputusan investasi.