

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah Penelitian

Pada era digitalisasi, tersedia berbagai opsi investasi bagi semua orang yang memungkinkan mereka untuk membangun portofolio dan sumber daya untuk keperluan saat ini dan di masa depan. Menurut Otoritas Jasa Keuangan (2021), investasi adalah bentuk penanaman modal yang umumnya dilakukan untuk jangka waktu tertentu, dengan tujuan memperoleh seluruh aset atau mengakuisisi saham atau sekuritas lainnya untuk mencapai keuntungan.

Tren investasi Indonesia saat ini menunjukkan perbaikan yang jelas. Ini terlihat dari perkiraan investasi 2020 yang mencapai 826,3 triliun rupiah, yang berhasil mencapai 101,1% dari target 817,2 triliun rupiah, dan perkiraan investasi 2021 yang mencapai 901,2 triliun rupiah, yang berhasil mencapai 100,1% dari target 900 triliun rupiah. Dalam hal ini, penanaman modal asing berkontribusi sebesar 50,4%, meningkat sebesar 9,93% setiap tahun, sementara penanaman modal domestik meningkat sebesar 7,97% setiap tahun. Perkembangan investasi di Jawa dan sekitarnya yang terus meningkat sejak 2019 juga mendorong peningkatan investasi ini. 52% dari investasi di luar Jawa diperkirakan mencapai Rp468,2 triliun (Anto Kurniawan, 2022).

Peningkatan iklim investasi ini menjadi poin tambahan bagi para investor, yang saat ini memiliki banyak pilihan instrumen investasi seperti saham, emas, dan *cryptocurrency*. *Cryptocurrency* adalah mata uang virtual yang menggunakan teknologi kriptografi untuk keamanan dan verifikasi setiap transaksi. Sistem koin virtual ini berfungsi seperti mata uang, memungkinkan pemakai untuk melakukan

pembayaran secara virtual untuk barang dan jasa tanpa otoritas pusat yang terpercaya (Farell, 2015).

Bitcoin adalah salah satu jenis kripto yang paling populer. Sebagaimana dinyatakan oleh Farell (2015), *bitcoin* telah mengambil alih pasar mata uang digital dan membawa desentralisasi pada mata uang, melepaskannya dari otoritas hierarkis. *Bitcoin* sekarang dianggap sebagai pilihan investasi yang menarik bagi para investor.

Satoshi Nakamoto mempopulerkan *bitcoin* pada tahun 2009 dengan menggunakan database blockchain untuk transaksi *bitcoin*. Tidak ada partai politik atau lembaga pemerintah yang mengontrol transaksi *bitcoin* di *blockchain*; sebaliknya, transaksi tersebut dapat dilakukan oleh semua orang. Sulit untuk menipu transaksi *blockchain* karena mereka direkam secara langsung dan terhubung ke jutaan server. *Bitcoin* menggunakan teknologi jaringan *peer to peer*, memungkinkan pengguna untuk melakukan transaksi tanpa melibatkan pihak ketiga. Namun, *cryptocurrency* juga memiliki beberapa kelemahan yang telah diungkapkan oleh Bappepti. Dengan kata lain, ada risiko yang harus dipertimbangkan saat berinvestasi dalam *cryptocurrency* karena asetnya tidak berwujud, sehingga risiko kehilangan aset mungkin lebih tinggi dibandingkan dengan instrumen investasi lainnya. *Bitcoin* juga memiliki kelemahan lainnya, seperti ketiadaan aset dasar dan ketidakberadaan otoritas berwenang seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang mengatur dan mengawasi. Akibatnya, *bitcoin* tidak dianggap sebagai pilihan investasi yang aman. Selain itu, karena pemiliknya anonim, *bitcoin* sering digunakan sebagai alat kejahatan (Ausop & Aulia, 2018).

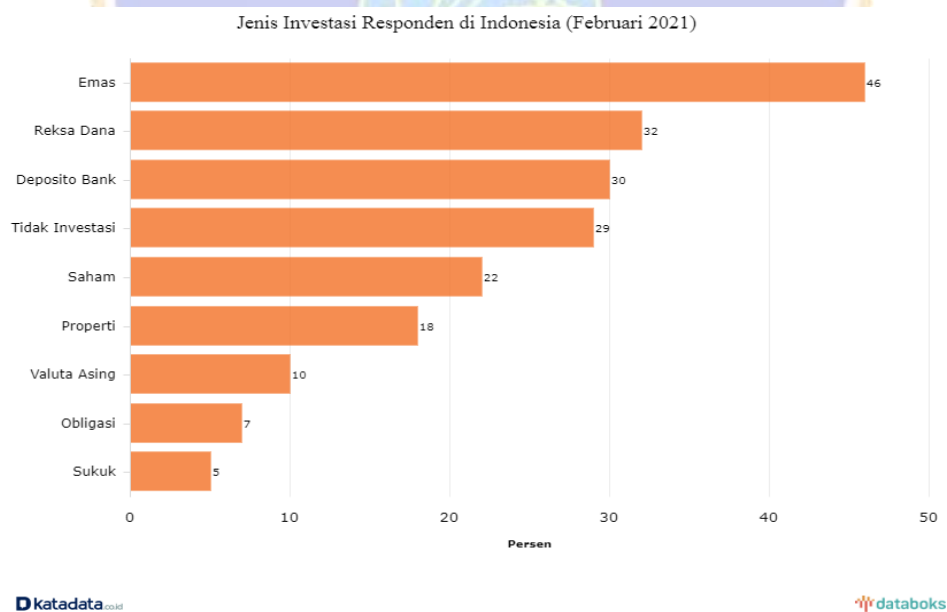
Saham telah lama dikenal oleh masyarakat Indonesia sebagai salah satu produk investasi. Saham merupakan tanda kepemilikan dalam suatu perusahaan. Keuntungan berinvestasi saham meliputi dividen, yaitu pembagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham, serta peluang memperoleh capital gain, yaitu keuntungan dari selisih antara harga beli saham dan harga jualnya kembali.

Investasi emas juga sangat populer dan sering disebut sebagai logam berharga. Nilai emas terus meningkat dari waktu ke waktu, menjadikannya pilihan investasi yang diminati banyak orang. Nilai emas terhadap Rupiah selalu cenderung meningkat dalam jangka panjang, meskipun berfluktuasi terhadap mata uang lain. Pada tahun 2017, harga emas Antam per gram sekitar Rp 650.000. Namun, pada tahun 2021, harganya naik menjadi Rp 938.000, menunjukkan peningkatan harga selama lima tahun terakhir. Investor ingin berinvestasi dalam emas karena keuntungan ini.

Dari 1.003 orang yang disurvei pada akhir Agustus 2021 oleh Luno dan YouGov, 50 belum pernah berinvestasi dalam *cryptocurrency*, 299 telah berinvestasi, dan 632 belum pernah. Hasil survei Luno dan YouGov menunjukkan bahwa lima puluh persen responden menabung secara teratur, dan dua puluh dua persen berinvestasi dalam *cryptocurrency*. Selain itu, survei tersebut menunjukkan bahwa lima puluh lima persen responden yang berinvestasi dalam mata uang kripto, seperti *bitcoin*, ingin menabung untuk masa pensiun, empat puluh lima persen ingin menabung untuk warisan, dan empat puluh lima persen ingin menabung untuk pendidikan anak-anak mereka. Di Indonesia, kesadaran responden tentang mata uang kripto mencapai 30%, melebihi jenis investasi lain seperti obligasi pemerintah (20%) dan pinjaman peer-to-peer (18%). Namun, survei tersebut juga menunjukkan

bahwa 33% responden berencana untuk berinvestasi dalam *cryptocurrency* dalam lima tahun ke depan, dan 58% optimis bahwa nilai *cryptocurrency* seperti *bitcoin* akan meningkat secara signifikan dalam satu dekade mendatang (Desy Setyowati, 2021).

Sementara itu, survei yang dilakukan oleh Jakpat kepada 1.207 responden Indonesia pada tanggal 1 hingga 2 Februari 2021 menemukan bahwa 46% responden berinvestasi dalam emas. Persentase ini merupakan jumlah tertinggi dibandingkan dengan jenis investasi lainnya, seperti reksadana (32%) dan deposito bank (30%). Survei tersebut juga mengungkapkan bahwa beberapa responden juga memiliki investasi dalam saham (22%), properti (18%), dan valuta asing (10%), sementara 5 hingga 7% melakukan penanaman modal dalam obligasi dan sukuk. Selanjutnya, ada 29% responden yang tidak melakukan investasi sama sekali (Lidwina, 2021).



Gambar 1.1
Jenis Investasi Responden di Indonesia (Februari 2021)
Sumber : Databoks

Studi ini mengkonfirmasi pernyataan Oscar Darmawan, CEO platform perdagangan *cryptocurrency* Indodax, bahwa *bitcoin* selalu berkinerja baik dalam berbagai situasi krisis. Sebuah fenomena terjadi selama krisis keuangan yang membuat investor ekuitas beralih ke *bitcoin*. Pergerakan saham sangat dipengaruhi oleh kebijakan fiskal nasional dan kebijakan ekonomi global, itulah sebabnya banyak investor mengalihkan kekayaannya ke kelas aset yang aman seperti *bitcoin* dan emas (Purnomo et al., 2020).



Gambar 1.2
Grafik Bitcoin
Sumber : *Investing.com*

Berdasarkan grafik di atas, harga *bitcoin* dari tahun 2011 hingga pertengahan 2017 relatif stabil. Namun, mulai pertengahan tahun hingga Desember 2017, harga *bitcoin* mengalami peningkatan yang signifikan. Titik tertinggi harga *bitcoin* dalam sejarah tercapai pada Oktober 2021, mencapai \$61,330.00 USD pada tanggal 1 Oktober 2021. Dalam rentang waktu dari 1 Januari 2017 hingga Maret 2022, nilai aset *bitcoin* mengalami peningkatan sebesar 4.611,57%.

Selain *bitcoin*, saham dan emas juga merupakan alternatif investasi populer. Saham merupakan instrumen yang paling menarik minat masyarakat, karena tingkat keuntungannya lebih tinggi daripada obligasi dan reksadana. Keuntungan bagi pemegang saham meliputi *capital gain* dan dividen setelah melakukan penanaman modal. Meskipun demikian, investor harus tetap mempertimbangkan risiko yang ada saat berinvestasi dalam saham, seperti risiko likuiditas dan risiko *capital loss*.



Pada tahun 2017, indeks LQ45 akhirnya mengalami peningkatan setelah mengalami penurunan pada akhir 2016. Peningkatan nilai LQ45 menunjukkan bahwa 45 perusahaan yang tergabung di dalamnya pada saat itu mendapatkan sentimen positif, dan menunjukkan bahwa investor sangat percaya pada pasar saham Indonesia. Indeks LQ45 mencapai posisi penutupan tertingginya pada 1.111,90 poin pada 2 Februari 2018.



Gambar 1.4
Grafik Emas
Sumber :goldprice.com

Salah satu cara populer untuk menanam modal di Indonesia adalah dengan berinvestasi dalam instrumen investasi emas. Emas dianggap lebih aman dibandingkan dengan beberapa instrumen investasi lainnya karena memiliki risiko yang lebih rendah dan dapat berfungsi sebagai alat perlindungan terhadap inflasi. Berdasarkan gambar 4, harga emas dari awal tahun 2017 hingga awal 2020 cenderung meningkat. Namun, pada awal tahun 2020 hingga akhir tahun 2021, harga emas mengalami fluktuasi yang lebih tinggi. Ini menunjukkan bahwa harga emas telah mengalami ketidak konsistenan selama 2 tahun terakhir.

Dalam melakukan analisis penanaman modal, salah satu tantangan yang dihadapi adalah terkait dengan risiko. Frank (1999) menyatakan bahwa semakin tinggi risiko, semakin tinggi juga tingkat laba yang diharapkan oleh pemegang saham. Untuk mengurangi risiko investasi, investor dapat melakukan diversifikasi dengan berinvestasi pada berbagai jenis saham di seluruh portofolio investasi. Jones

(2016) menekankan bahwa investor yang berhati-hati harus menganalisis situasi saat ini dan membuat keputusan investasi berdasarkan perumusan strategi portofolio, pedoman investasi, implementasi strategi investasi, dan pemantauan kinerja keuangan. Diversifikasi pendapatan dan manajemen risiko dapat dilakukan dengan berinvestasi di berbagai pasar uang dan instrumen keuangan yang diperdagangkan seperti saham, obligasi, nilai tukar, deposito, indeks saham dan derivatif lainnya (Samsul, 2006).

Untuk mengukur kinerja portofolio, tidak hanya melihat tingkat keuntungan tetapi juga melihat risiko yang dihadapi oleh pemegang saham. Terdapat tiga metode yang digunakan oleh para ahli untuk mengukur kinerja portofolio, yaitu metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen*. Ketiga metode ini didasarkan pada asumsi adanya korelasi linear antara pengembalian portofolio dengan pengembalian beberapa indeks pasar. Pengukuran ini menggunakan data pengembalian masa lalu untuk memprediksi pengembalian dan risiko di masa mendatang (Samsul, 2006).

Indeks IHSG dan LQ45 BEI merupakan indeks yang umum digunakan untuk menentukan portofolio saham. Bobot pasar saham IHSG menjadikannya lemah sebagai ukuran *return* saham. Oleh karena itu, saham dengan aktivitas kecil berdampak kecil terhadap IHSG, sedangkan saham dengan kapitalisasi besar berdampak lebih besar. Hal ini mengakibatkan IHSG menjadi kurang representatif saat mengevaluasi efisiensi gudang secara keseluruhan. Sebaliknya, saham-saham dalam indeks LQ45 menunjukkan likuiditas yang tinggi, kapitalisasi pasar yang besar, perdagangan yang sering, prospek pertumbuhan yang baik, kondisi keuangan yang baik, dan volatilitas yang rendah. Saham-saham ini terpilih untuk listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) karena kinerja fundamentalnya yang baik. Oleh karena

itu, risiko berinvestasi di saham LQ45 umumnya lebih rendah dibandingkan saham lainnya. Meski harganya lebih stabil, namun potensi keuntungan dari capital gain saham LQ45 tidak sebesar saham dengan fluktuasi harga yang besar. Kinerja portofolio saham dapat digambarkan dengan menggunakan karakteristik saham LQ45 ini. Hasil dan risiko yang diamati dari situs ini mengarahkan evaluasi (Sartono & Zulaihati, 1998).

Metode *Sharpe*, *Jensen*, dan *Treynor* digunakan untuk mencapai portofolio yang optimal dengan menggunakan standar *Z-Score* (standarisasi). Ketiga metode ini memberikan kriteria angka indeks yang berbeda-beda, sehingga membutuhkan standarisasi ukuran kinerja untuk membandingkannya (Suryawan, 2003).

Sebuah studi oleh Mahessara & Kartawinata (2018) menyatakan bahwa investasi dalam *bitcoin* dapat menjadi alternatif yang baik karena meskipun memiliki risiko tinggi, tetapi juga menghasilkan tingkat pengembalian yang tinggi. Pengukuran kinerja *bitcoin* dengan metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen* menunjukkan kinerja yang baik. Di sisi lain, Nurcahya (2019) menemukan bahwa *bitcoin* dan saham memiliki tingkat pengembalian dan risiko yang lebih tinggi daripada emas. Adiyono dkk., (2021) menyatakan bahwa *bitcoin* memiliki *return* dan risiko yang sangat tinggi dibandingkan dengan instrumen investasi lainnya.

Sebuah studi tahun 2018 oleh Liu dan Tsyvinski membandingkan tiga *cryptocurrency* (*Bitcoin*, *Ethereum*, dan *Ripple*) dengan saham, nilai tukar, dan logam mulia dan menemukan perbedaan yang signifikan antara ketiganya. Studi lain oleh Lumbantobing & Sadalia (2021) meneliti bagaimana kendaraan investasi seperti emas, saham, dan mata uang kripto bekerja secara berbeda dari metode *Sharpe* dan *Jensen*. Mereka berpendapat bahwa tidak ada perbedaan yang

signifikan antara pengembalian emas, saham, dan *bitcoin* dalam hal risiko dan kinerja portofolio.

Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk melakukan analisis perbandingan kinerja *cryptocurrency bitcoin*, saham, dan emas sebagai alternatif investasi yang menarik dan layak bagi calon pemegang saham. Data dari tahun 2017 hingga tahun 2021 dianalisis untuk memberikan pandangan terkini mengenai kinerja ketiga instrumen investasi tersebut. Penelitian ini berjudul "**Analisis Perbandingan Kinerja *Cryptocurrency Bitcoin*, Saham, dan Emas sebagai Alternatif Investasi.**"

1.2 Identifikasi Masalah

Setelah menganalisis konteks permasalahan yang telah diuraikan, penulis menyimpulkan bahwa terdapat beberapa permasalahan terkait beragamnya instrumen investasi, termasuk saham, emas, dan *cryptocurrency*. Di Indonesia, salah satu *cryptocurrency* yang populer adalah *bitcoin*. Riset di Indonesia menunjukkan bahwa *bitcoin* dan emas lebih diminati sebagai alternatif investasi daripada saham. Seiring dengan perkembangan era digitalisasi, *bitcoin* semakin mendominasi pasar modal. Namun, perlu diingat bahwa menurut Bappebti, investasi dalam *cryptocurrency* seperti *bitcoin* dapat menyebabkan risiko kehilangan aset yang lebih tinggi karena sifat aset yang tidak berwujud. Selain itu, kondisi pasar modal yang selalu berubah menyebabkan masing-masing instrumen memiliki respon yang berbeda terhadap perubahan tersebut. Oleh karena itu, investor perlu melakukan analisis dan membandingkan kinerja setiap instrumen investasi untuk meminimalkan risiko yang mungkin timbul. Metode yang dapat

digunakan untuk menguji kinerja setiap instrumen investasi dalam perbandingan adalah metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen*.

1.3 Pembatasan Masalah

Untuk memberikan penelitian ini kedalaman dan fokus yang lebih baik terhadap topiknya, penulis telah menentukan masalah penelitian dengan melakukan pembatasan pada permasalahan yang akan dijelajahi. Sebagai hasilnya, penelitian ini memiliki batasan yang terkait dengan "Perbandingan Kinerja *Cryptocurrency Bitcoin*, Saham, dan Emas Sebagai Alternatif Investasi Pada Tahun 2017-2021".

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya, maka rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1.4.1 Apakah terdapat perbedaan yang nyata antara *return bitcoin*, saham, dan emas?
- 1.4.2 Apakah terdapat perbedaan yang nyata antara risiko *bitcoin*, saham dan emas?
- 1.4.3 Apakah terdapat perbedaan yang nyata antara kinerja *bitcoin*, saham dan emas dengan model pengukuran *Sharpe*?
- 1.4.4 Apakah terdapat perbedaan yang nyata antara kinerja *bitcoin*, saham, dan emas dengan model pengukuran *Treynor*?
- 1.4.5 Apakah terdapat perbedaan yang nyata antara kinerja *bitcoin*, saham, dan emas dengan model pengukuran *Jensen*?

1.5 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini berdasarkan rumusan masalah yang telah dijelaskan sebelumnya adalah sebagai berikut:

- 1.5.1 Untuk menganalisis perbedaan yang signifikan antara *return bitcoin*, saham, dan emas.
- 1.5.2 Untuk menganalisis perbedaan yang signifikan antara risiko *bitcoin*, saham, dan emas.
- 1.5.3 Untuk menganalisis perbedaan yang signifikan antara kinerja *bitcoin*, saham, dan emas menggunakan model pengukuran *Sharpe*.
- 1.5.4 Untuk menganalisis perbedaan yang signifikan antara kinerja *bitcoin*, saham, dan emas menggunakan model pengukuran *Treynor*.
- 1.5.5 Untuk menganalisis perbedaan yang signifikan antara kinerja *bitcoin*, saham, dan emas menggunakan model pengukuran *Jensen*.

1.6 Manfaat Hasil Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat yang beragam bagi para pihak yang berkepentingan. Berikut adalah manfaat dari penelitian ini:

- a. Manfaat Teoritis

Diharapkan penelitian ini akan memberikan informasi lebih lanjut tentang keuntungan, risiko, dan kinerja investasi dalam *bitcoin*, saham, dan emas sebagai alternatif investasi. Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi bagi peneliti lain yang ingin melakukan penelitian yang serupa dengan masalah yang serupa.

- b. Manfaat Praktis

1. Bagi Calon Investor

Penelitian ini dapat menjadi panduan dalam memilih instrumen investasi sebagai alternatif investasi di masa depan.

Menyediakan alat untuk menganalisis kinerja instrumen investasi *bitcoin*, saham, dan emas.

2. Bagi Peneliti

Penelitian ini dapat meningkatkan pengetahuan dan pemahaman tentang investasi *bitcoin*, saham, dan emas.

