

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Investasi selalu melibatkan hubungan antara risiko dan *return* sebagai dua konsep yang tidak dapat dipisahkan, Jika risikonya tinggi maka *return* atau keuntungan yang diterima juga akan sangat tinggi, begitu pula sebaliknya jika risikonya rendah maka *return* atau keuntungan yang diterima juga akan rendah (Masduki et al., 2023) Hubungan antara risiko dan *return* bersifat searah serta linear, di mana semakin tinggi tingkat risiko suatu aset, semakin besar pula potensi keuntungan yang diharapkan .

Saat ini tersedia beragam instrumen investasi dengan karakteristik *risk* dan *return* yang menarik, misalnya emas, tanah, hingga cryptocurrency

investor pada umumnya memberikan perhatian besar terhadap tingkat pengembalian dari instrumen yang dipilih. Hartono (2017) menjelaskan bahwa *return* merupakan hasil yang diperoleh dari suatu aktivitas investasi. *Return* dapat diklasifikasikan menjadi dua jenis, yaitu *return* realisasi yang telah terjadi dan *return* ekspektasian yang belum terjadi namun diharapkan akan diperoleh di masa mendatang.

Tandelilin (2011) menyatakan bahwa dalam manajemen investasi, *return* dibedakan menjadi *expected return* dan *realized return*. *Expected return* merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan investor di masa depan, sedangkan *realized return* adalah tingkat pengembalian yang benar-benar terjadi pada periode sebelumnya. Dalam praktiknya, seringkali terdapat perbedaan antara

return yang diharapkan dengan *return* yang terealisasi, dan perbedaan tersebut mencerminkan risiko yang harus dihadapi oleh investor.

Sementara itu, Bodie et al. (2011) mengemukakan bahwa *return* merupakan total pendapatan yang diperoleh dari setiap unit dana yang diinvestasikan. Dengan demikian, *return* mencerminkan tingkat keuntungan dari suatu investasi yang perlu dibandingkan dengan biaya peluang (*opportunity cost*) yang dikorbankan serta risiko penurunan nilai akibat inflasi.

Risiko Dalam teori investasi, risiko diartikan sebagai potensi terjadinya perbedaan antara tingkat pengembalian yang benar-benar diperoleh (*actual return*) dengan tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*). Semakin besar kemungkinan terjadinya penyimpangan tersebut, maka semakin tinggi tingkat risiko yang harus ditanggung oleh investor (Tandelilin, 2010). Menurut Markowitz (1952), risiko dapat diukur menggunakan variansi atau standar deviasi dari distribusi *return* suatu aset. Pendekatan ini menjadi dasar dalam pengembangan berbagai model pengukuran risiko investasi modern

Secara umum, risiko investasi dapat dikelompokkan menjadi dua jenis yaitu risiko sistematis (*systematic risk*) dan risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*). Risiko sistematis merupakan risiko yang timbul akibat perubahan faktor-faktor makroekonomi, seperti inflasi, tingkat suku bunga, maupun kondisi ekonomi global, sehingga berdampak pada keseluruhan pasar dan tidak dapat dieliminasi melalui diversifikasi portofolio. Sebaliknya, risiko tidak sistematis berasal dari faktor-faktor spesifik yang melekat pada suatu perusahaan atau aset tertentu, sehingga pengaruhnya dapat dikurangi melalui penerapan strategi diversifikasi investasi (Tandelilin, 2010).

Mengingat bahwa keputusan investasi tidak hanya mempertimbangkan besarnya *return*, tetapi juga tingkat risiko yang harus ditanggung untuk memperoleh *return* tersebut, diperlukan suatu ukuran yang mampu mengevaluasi kinerja investasi secara komprehensif. Salah satu metode yang paling banyak digunakan adalah Sharpe Ratio. Sharpe Ratio merupakan ukuran kinerja investasi yang menggabungkan unsur *return* dan risiko dalam satu indikator, sehingga memungkinkan investor menilai seberapa besar tingkat pengembalian yang diperoleh untuk setiap satuan risiko yang ditanggung.

Konsep Sharpe Ratio pertama kali diperkenalkan oleh William F. Sharpe melalui artikelnya yang berjudul *Mutual Fund Performance* (Sharpe, 1966). Pada awalnya ukuran ini dikenal sebagai *reward to variability ratio*, kemudian berkembang dan lebih dikenal sebagai Sharpe Ratio. Perhitungan Sharpe Ratio dilakukan dengan membandingkan selisih antara *return* suatu aset atau portofolio dengan tingkat pengembalian bebas risiko (*risk free rate*), kemudian membaginya dengan standar deviasi *return* sebagai ukuran risiko total. Semakin tinggi nilai Sharpe Ratio, semakin baik kinerja investasi karena menunjukkan bahwa investasi tersebut mampu menghasilkan *return* yang lebih besar untuk setiap tingkat risiko yang dihadapi. Oleh karena itu, Sharpe Ratio banyak digunakan sebagai indikator dalam membandingkan efisiensi kinerja berbagai instrumen investasi yang memiliki karakteristik risiko dan *return* yang berbeda

Indeks saham tidak hanya berperan sebagai cerminan sentimen pasar, tetapi juga memiliki manfaat strategis, antara lain digunakan sebagai acuan dalam produk investasi pasif seperti Reksa Dana Indeks dan ETF Indeks, dijadikan produk turunan, berfungsi sebagai *benchmark* bagi portofolio aktif, serta sebagai

proksi dalam mengukur dan membuat model pengembalian investasi (*return*), risiko sistematis, dan kinerja yang disesuaikan dengan risiko. Selain itu, indeks saham juga digunakan sebagai proksi untuk kelas aset dalam strategi alokasi aset

Seiring dengan berkembangnya kebutuhan pelaku pasar, PT Bursa Efek Indonesia (BEI) secara aktif melakukan inovasi dalam pengembangan serta penyediaan indeks saham yang dapat dimanfaatkan oleh investor, manajer investasi, maupun akademisi. Inovasi tersebut dilakukan baik secara mandiri maupun bekerja sama dengan pihak lain, dengan tujuan menghadirkan indeks yang relevan, adaptif, dan mampu menjadi acuan utama dalam aktivitas investasi di pasar modal Indonesia (Bursa Efek Indonesia, 2023).

Emas merupakan salah satu instrumen investasi yang masih diminati hingga saat ini. Popularitas emas didorong oleh karakteristiknya yang relatif aman dan stabil, sehingga banyak dipilih oleh masyarakat yang menghendaki risiko rendah dalam berinvestasi. Secara historis, harga emas menunjukkan kecenderungan meningkat dalam jangka panjang, meskipun dalam periode tertentu dapat mengalami stagnasi. Stabilitas nilai emas menjadikan instrumen ini sering dianggap sebagai aset lindung nilai (*hedging asset*), terutama pada saat kondisi ekonomi global menghadapi ketidakpastian.

Di Indonesia, emas semakin diminati seiring dengan berkembangnya berbagai skema pembelian, termasuk cicilan, yang memudahkan investor mengakses instrumen ini meskipun harganya relatif tinggi. Selain itu, emas juga memiliki tingkat likuiditas yang tinggi karena dapat dengan mudah dijual maupun digadai melalui toko emas atau lembaga keuangan resmi, sehingga dianggap lebih fleksibel dibandingkan dengan beberapa produk pasar modal.

Meskipun demikian, emas juga memiliki keterbatasan. Keuntungan investasi emas hanya dapat diperoleh ketika aset tersebut dijual kembali dengan harga yang lebih tinggi daripada harga beli, sehingga tidak memberikan pendapatan pasif seperti dividen pada saham (Allianz, 2025).

Cryptocurrency merupakan teknologi berbasis data yang menggunakan sistem blockchain sebagai pengatur utama. Teknologi ini biasa dimanfaatkan sebagai mata uang digital, yang memiliki sejumlah kelebihan sekaligus kekurangan. Salah satu keunggulan utama dari *cryptocurrency* adalah efisiensi waktu dan tenaga, karena transaksi dapat dilakukan secara cepat melalui perangkat komputer atau gawai dengan koneksi internet. Selain itu, sistem *peer to peer* memungkinkan transaksi dilakukan langsung antar pengguna tanpa perantara, namun tetap tercatat secara otomatis dalam jaringan blockchain. Mekanisme ini menjadi salah satu kelebihan utama dari teknologi kripto.

Di Indonesia, Bitcoin mulai dikenal sejak tahun 2013, melalui sejumlah *exchanger* atau *platform* perdagangan aset digital yang beroperasi dengan sistem mirip marketplace. Secara global, *cryptocurrency* telah menjadi fenomena keuangan digital yang digunakan di berbagai negara seperti Amerika Serikat, Jepang, dan China, di mana pemerintahnya mulai mengembangkan inovasi besar-besaran untuk mendukung transaksi berbasis uang digital. Namun, di Indonesia, keberadaan *cryptocurrency* masih menimbulkan perdebatan dari sisi legalitas dan regulasi. Badan Pengawas Perdagangan Berjangka Komoditi (Bappebti) menetapkan Peraturan Nomor 5 Tahun 2019, yang mengatur perdagangan aset kripto sebagai komoditas berjangka dan menetapkan persyaratan ketat bagi pihak yang ingin mengelolanya.

Dengan kata lain, pada tahap perkembangan saat ini, kebijakan Indonesia masih bersifat parsial dan belum sepenuhnya mengatur secara komprehensif ekosistem kripto. Pemerintah tampak berupaya menyesuaikan diri dengan tren global, namun tetap berhati-hati agar tidak melanggar prinsip-prinsip dasar sistem keuangan nasional

Bitcoin merupakan mata uang digital yang diperkenalkan pada tahun 2009 oleh individu atau kelompok yang menggunakan nama samaran Satoshi Nakamoto. Kehadiran Bitcoin menawarkan alternatif sistem pembayaran digital yang dinilai aman serta memiliki biaya transaksi yang relatif rendah. Jumlah Bitcoin yang dapat beredar dibatasi hingga 21 juta unit sehingga pasokannya bersifat terbatas. Penciptaan Bitcoin baru dilakukan melalui mekanisme halving, yaitu pengurangan imbalan bagi penambang dalam interval waktu tertentu. Mekanisme ini menyebabkan pertumbuhan pasokan Bitcoin semakin melambat dan dirancang untuk menciptakan kelangkaan yang menyerupai karakteristik logam mulia, seperti emas (Böhme et al., 2015). Berbeda dengan mata uang fiat yang diterbitkan dan dijamin oleh pemerintah maupun bank sentral, nilai Bitcoin sepenuhnya ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran di pasar aset kripto. Akibatnya, pergerakan harga Bitcoin cenderung lebih berfluktuasi dibandingkan mata uang konvensional maupun sebagian besar instrumen investasi lainnya.

Sebagai salah satu aset kripto, Bitcoin dikenal memiliki tingkat volatilitas yang sangat tinggi sehingga sensitif terhadap berbagai dinamika ekonomi dan keuangan global. Pada tahun 2022, harga Bitcoin mengalami penurunan yang cukup tajam. Berdasarkan laporan Data Indonesia (2023), penurunan tersebut

dipicu oleh runtuhnya ekosistem Terra, termasuk stablecoin TerraUSD (UST) dan token LUNA, yang mengakibatkan menurunnya kepercayaan investor terhadap pasar kripto secara global. Kondisi tersebut semakin diperburuk oleh kebangkrutan sejumlah platform pinjaman kripto, seperti Celsius dan CoinFlex, yang memicu krisis likuiditas di pasar aset digital. Selain itu, CNBC Indonesia (2022) melaporkan bahwa aksi jual dalam jumlah besar di pasar spot turut memberikan tekanan tambahan terhadap harga Bitcoin yang sebelumnya telah berada dalam tren penurunan.

Memasuki tahun 2023, pasar aset kripto mulai menunjukkan proses pemulihan. Berdasarkan laporan CNBC Indonesia (2024), harga Bitcoin meningkat lebih dari 150% sepanjang tahun 2023. Kenaikan tersebut mencerminkan pulihnya kepercayaan investor sekaligus menjadi indikasi bahwa pasar kripto mulai bangkit setelah mengalami tekanan yang cukup besar pada tahun sebelumnya.

Perubahan harga Bitcoin yang sangat tajam, mulai dari penurunan signifikan pada tahun 2022 hingga lonjakan harga pada periode 2023–2024, menunjukkan karakteristik Bitcoin sebagai instrumen investasi dengan tingkat risiko yang tinggi sekaligus menawarkan potensi keuntungan yang besar (high risk, high return). Dinamika perkembangan harga Bitcoin di Indonesia selama periode 2022–2025 disajikan pada Tabel 1.1 berikut.

Tabel 1.1.

Perubahan *Return* Bitcoin 2022-2025

No	Tahun	Perubahan (%)
1	2022	-64.24%

2	2023	155.68%
3	2024	120.98%
4	2025	-6.30%

Sumber: Indodax, 2025

Berdasarkan Tabel 1.1, perkembangan *return* Bitcoin selama periode 2022–2025 menunjukkan tingkat fluktuasi yang sangat tinggi. Pada tahun 2022, Bitcoin mencatatkan *return* sebesar -64,24%, yang mengindikasikan terjadinya penurunan harga secara drastis. Kondisi tersebut menggambarkan bahwa Bitcoin merupakan instrumen investasi dengan tingkat risiko yang tinggi karena nilainya dapat mengalami penurunan dalam persentase yang besar hanya dalam waktu yang relatif singkat.

Memasuki tahun 2023, kinerja Bitcoin berbalik arah dengan mencatatkan kenaikan *return* sebesar 155,68%. Peningkatan tersebut berlanjut pada tahun 2024 dengan pertumbuhan mencapai 120,98%, yang menunjukkan adanya pemulihan pasar sekaligus meningkatnya kembali kepercayaan investor terhadap aset kripto. Sementara itu, pada tahun 2025 Bitcoin kembali mengalami koreksi dengan *return* sebesar -6,30%. Meskipun demikian, besarnya penurunan tersebut masih jauh lebih kecil dibandingkan dengan koreksi yang terjadi pada tahun 2022.

Perubahan *return* yang terjadi dari tahun ke tahun memperlihatkan bahwa Bitcoin memiliki karakteristik investasi *high risk, high return*, yaitu menawarkan peluang keuntungan yang tinggi, tetapi juga diiringi risiko kerugian yang besar akibat volatilitas harga yang tinggi. Pergerakan nilai Bitcoin dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti kondisi pasar, sentimen investor, perkembangan regulasi, serta dinamika ekonomi global. Hasil penelitian Alifian Aradhana dan Astri Fitria

(2023) yang berjudul *Analisis Perbandingan Kinerja Cryptocurrency Bitcoin, Saham, dan Emas sebagai Alternatif Investasi* menunjukkan bahwa Bitcoin menghasilkan rata-rata *return* paling tinggi dibandingkan instrumen investasi lainnya, namun sekaligus memiliki tingkat risiko yang paling besar.

Selain perkembangan aset kripto, pasar modal Indonesia juga mencatat pertumbuhan yang signifikan pada sektor energi dalam beberapa tahun terakhir. Pada tahun 2022, indeks saham sektor energi menjadi sektor dengan kinerja terbaik di Bursa Efek Indonesia setelah mengalami kenaikan lebih dari 100% secara *year on year*, yaitu dari sekitar 1.139 menjadi 2.279. Kenaikan tersebut didorong oleh meningkatnya harga berbagai komoditas energi, terutama batu bara yang merupakan salah satu komoditas ekspor utama Indonesia (IndoPremier, 2023).

Kinerja positif sektor energi juga tercermin dalam laporan Ipotnews (2023) yang mengacu pada Statistik Pasar Modal Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Laporan tersebut menjelaskan bahwa pada penutupan perdagangan tanggal 30 Desember 2022, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berada pada level 6.850,61 atau meningkat sebesar 4,09% dibandingkan tahun sebelumnya. Di sisi lain, IDX Sektor Energi mencatat pertumbuhan paling tinggi dengan kenaikan dari 1.139,49 pada akhir tahun 2021 menjadi 2.279,54 pada akhir tahun 2022, atau meningkat sebesar 100,05% secara *year on year* (Ipotnews, 2023).

Penguatan sektor energi tersebut dipengaruhi oleh kondisi pasar energi dunia sepanjang tahun 2022. Konflik geopolitik antara Rusia dan Ukraina yang mulai berlangsung pada Februari 2022 menyebabkan terganggunya pasokan minyak, gas alam, dan batu bara di pasar internasional. Gangguan tersebut

mengakibatkan harga komoditas energi meningkat secara signifikan. Sebagai salah satu negara pengekspor batu bara terbesar di dunia, Indonesia memperoleh keuntungan dari tingginya harga dan meningkatnya permintaan komoditas tersebut. Dampaknya, pendapatan serta laba perusahaan-perusahaan energi mengalami peningkatan sehingga memperkuat optimisme investor terhadap prospek sektor energi dan mendorong kenaikan harga saham emiten-emiten yang bergerak di bidang tersebut di Bursa Efek Indonesia (International Energy Agency, 2022; Kementerian ESDM, 2022).

Sejalan dengan pertumbuhan sektor energi, kinerja perusahaan-perusahaan yang beroperasi di sektor tersebut juga menjadi perhatian investor, salah satunya PT Petrosea Tbk (PTRO). Perusahaan ini bergerak di bidang jasa pertambangan, *Engineering, Procurement and Construction* (EPC), serta berbagai layanan pendukung industri pertambangan. Sebagai bagian dari industri energi, pergerakan harga saham PTRO sangat dipengaruhi oleh perubahan siklus komoditas serta prospek industri pertambangan. Respons pasar terhadap perkembangan sektor energi tercermin pada perubahan harga saham PTRO, yang dalam beberapa tahun terakhir menunjukkan peningkatan *return* yang cukup signifikan berdasarkan data historis.

Tabel 1.2.

Perubahan *Return* PTRO 2022–2025

No	Tahun	Perubahan (%)
1	2022	99.54%
2	2023	21.25%
3	2024	426.19%

4	2025	295.48%
---	------	---------

Sumber : Bursa Efek Indonesia, 2025

Berdasarkan Tabel 1.2, pergerakan *return* saham PTRO selama periode 2022-2025 menunjukkan tren peningkatan yang sangat signifikan. Pada tahun 2022, saham PTRO mengalami kenaikan sebesar 99,54%, yang mencerminkan meningkatnya minat investor terhadap sektor energi dan pendukungnya seiring dengan pemulihan aktivitas ekonomi.

Selanjutnya, pada tahun 2023 saham PTRO kembali mengalami kenaikan sebesar 21,25%. Meskipun pertumbuhannya lebih moderat dibandingkan tahun sebelumnya, kondisi tersebut menunjukkan bahwa saham PTRO masih berada dalam tren positif. Kenaikan paling signifikan terjadi pada tahun 2024, di mana saham PTRO melonjak sebesar 426,19%. Lonjakan tersebut menunjukkan adanya peningkatan optimisme pasar terhadap prospek perusahaan serta tingginya permintaan investor terhadap saham sektor energi.

Pada tahun 2025, saham PTRO kembali mengalami kenaikan yang sangat tinggi sebesar 295,48%. Kenaikan berkelanjutan tersebut menunjukkan bahwa saham PTRO memiliki potensi *return* yang besar, namun juga mencerminkan tingginya volatilitas pada saham sektor energi. Fenomena ini menggambarkan bahwa saham PTRO merupakan instrumen investasi dengan karakteristik *high risk* dan *return* yang dipengaruhi oleh sentimen pasar, kondisi industri energi, dan ekspektasi investor terhadap kinerja perusahaan.

Emas merupakan instrumen investasi yang sering dijadikan aset safe haven oleh investor pada saat kondisi ekonomi dan pasar keuangan mengalami ketidakpastian. Peran emas sebagai aset safe haven semakin terlihat pada periode

2022-2025 yang ditandai oleh berbagai gejolak ekonomi dan geopolitik global. Konflik Rusia dan Ukraina yang dimulai pada tahun 2022 meningkatkan ketidakpastian ekonomi dunia dan mendorong investor untuk mengalihkan sebagian dananya ke aset yang dianggap lebih aman, termasuk emas. Selain itu, tingginya inflasi global, kebijakan suku bunga bank sentral Amerika Serikat, serta meningkatnya pembelian emas oleh bank sentral berbagai negara turut memperkuat posisi emas sebagai instrumen investasi yang mampu mempertahankan nilai kekayaan di tengah ketidakpastian ekonomi global.

Fenomena tersebut berlanjut hingga tahun 2025. Berdasarkan laporan World Gold Council yang diberitakan oleh Fortune Indonesia (2025), total permintaan emas global mencapai sekitar 5.000 ton, yang merupakan rekor tertinggi sepanjang sejarah. Tingginya permintaan tersebut didorong oleh meningkatnya ketidakpastian geopolitik global, pembelian emas oleh bank sentral, serta meningkatnya minat investasi emas di berbagai negara. World Gold Council juga melaporkan bahwa permintaan emas didukung oleh pertumbuhan investasi melalui *Exchange Traded Fund* (ETF) emas, dan pembelian emas fisik oleh investor. Kondisi ini menunjukkan bahwa emas semakin dipercaya sebagai aset *safe haven* dan instrumen penyimpan nilai (*store of value*) yang mampu memberikan perlindungan terhadap risiko ekonomi dan keuangan global. Dengan demikian, fenomena peningkatan permintaan emas global pada periode 2022–2025 mencerminkan semakin pentingnya peran emas dalam strategi investasi di tengah kondisi ekonomi dan geopolitik yang tidak menentu.

Tabel 1.3.
Perubahan *Return* Emas 2022-2025

No	Tahun	Perubahan (%)
1	2022	-0.27%
2	2023	13.11%
3	2024	27.21%
4	2025	64.72%

Sumber : Tradingview, 2025

Berdasarkan Tabel 1.3 menunjukkan perubahan *return* emas selama periode 2022-2025 menunjukkan tren yang cenderung meningkat. Pada tahun 2022, emas mengalami penurunan tipis sebesar -0,27%, yang menunjukkan bahwa pergerakan emas relatif stabil dibandingkan instrumen investasi lain yang lebih volatil.

Selanjutnya, pada tahun 2023 emas mengalami kenaikan sebesar 13,11%, kemudian meningkat lebih tinggi pada tahun 2024 sebesar 27,21%. Peningkatan tersebut menunjukkan adanya kenaikan minat investor terhadap emas sebagai aset safe haven di tengah kondisi ekonomi global yang tidak menentu. Pada tahun 2025, kenaikan emas menjadi yang paling signifikan, yaitu sebesar 64,72%. Kondisi ini menggambarkan meningkatnya permintaan investor terhadap emas sebagai instrumen perlindungan nilai di tengah ketidakpastian ekonomi dan geopolitik global.

Fenomena tersebut menunjukkan bahwa emas memiliki karakteristik investasi defensif dengan kecenderungan nilai yang meningkat dalam jangka waktu tertentu. Dibandingkan aset berisiko tinggi seperti kripto, pergerakan emas

cenderung lebih stabil sehingga sering dijadikan pilihan investasi untuk menjaga nilai aset dan meminimalkan risiko investasi.. Hasil ini sejalan dengan temuan Ichsani dan Pamungkas (2022) yang menyatakan bahwa di antara berbagai instrumen investasi seperti *cryptocurrency* dan IHSG, emas memiliki tingkat risiko paling rendah serta fluktuasi harga yang relatif stabil. Hal tersebut menjadikan emas berperan sebagai *safe haven asset*, yakni aset pelindung nilai yang cenderung mempertahankan kestabilannya ketika terjadi ketidakpastian atau volatilitas tinggi di pasar keuangan.

Dalam beberapa tahun terakhir, perkembangan pasar keuangan telah memberikan berbagai alternatif instrumen investasi bagi investor, mulai dari aset digital seperti Bitcoin, saham perusahaan yang tercatat di pasar modal. Serta logam mulia seperti emas, Masing-masing instrumen investasi tersebut memiliki karakteristik risiko dan imbal hasil yang berbeda, sehingga menawarkan peluang dan tantangan yang beragam bagi investor.

Bitcoin dikenal memiliki volatilitas yang tinggi dengan potensi keuntungan yang besar, namun juga disertai risiko kerugian yang tinggi (*high risk high return*). Karakteristik tersebut terlihat jelas pada fenomena *Crypto Winter*, yaitu kondisi penurunan pasar aset kripto yang dipicu oleh kebangkrutan beberapa perusahaan kripto besar seperti FTX, Celsius Network, dan Three Arrows Capital. Kondisi tersebut menyebabkan harga Bitcoin mengalami penurunan yang signifikan sepanjang tahun 2022 dan meningkatkan ketidakpastian di pasar aset digital. Namun, pada periode 2023-2025 Bitcoin kembali menunjukkan pemulihan yang kuat seiring meningkatnya minat investor, perkembangan ekosistem aset digital, serta persetujuan produk investasi berbasis Bitcoin di beberapa negara. Oleh

karena itu, Bitcoin dipilih dalam penelitian ini karena merepresentasikan instrumen investasi dengan tingkat volatilitas dan potensi *return* yang tinggi, sehingga menarik untuk dianalisis dan dibandingkan dengan emas serta saham PTRO dari sisi *risk* dan *return*.

Sementara itu, saham PT Petrosea Tbk (PTRO) dipilih sebagai representasi instrumen investasi saham karena menunjukkan kinerja yang sangat signifikan selama periode penelitian. Pada tahun 2022 saham PTRO mencatat kenaikan sekitar 99,54%, kemudian kembali mengalami penguatan yang sangat tinggi pada tahun 2024 hingga mencapai sekitar 426,19%. Kinerja tersebut didukung oleh tingginya permintaan komoditas batu bara serta prospek positif sektor energi dan pertambangan yang menjadi perhatian investor. Oleh karena itu, PTRO dipilih dalam penelitian ini karena merepresentasikan saham dengan potensi pertumbuhan yang tinggi dan mampu memberikan *return* yang menarik bagi investor selama periode 2022-2025.

Di sisi lain, emas dipilih sebagai representasi investasi logam mulia dalam penelitian ini karena dikenal sebagai aset *safe haven* yang cenderung mampu mempertahankan nilainya pada saat terjadi ketidakpastian ekonomi. Peran emas sebagai aset *safe haven* semakin terlihat pada periode 2022-2025 yang ditandai oleh berbagai gejolak ekonomi dan geopolitik global. Konflik Rusia dan Ukraina yang dimulai pada tahun 2022 meningkatkan ketidakpastian ekonomi dunia dan mendorong investor untuk mengalihkan sebagian dananya ke aset yang dianggap lebih aman, termasuk emas. Fenomena tersebut berlanjut hingga tahun 2025 ketika total permintaan emas global mencapai sekitar 5.000 ton, yang merupakan rekor tertinggi sepanjang sejarah menurut laporan World Gold Council yang diberitakan

oleh Fortune Indonesia (2025). Tingginya permintaan tersebut didorong oleh meningkatnya ketidakpastian geopolitik global, pembelian emas oleh bank sentral, serta meningkatnya minat investasi emas di berbagai negara. Berbeda dengan Bitcoin yang memiliki volatilitas tinggi dan saham PTRO yang dipengaruhi oleh kinerja perusahaan serta kondisi industri energi, emas cenderung menawarkan stabilitas yang lebih baik dalam berbagai kondisi pasar. Oleh karena itu, emas dipilih dalam penelitian ini untuk dibandingkan dengan Bitcoin dan saham PTRO yang memiliki karakteristik risiko dan potensi *return* yang berbeda.

Berdasarkan fenomena-fenomena tersebut, Bitcoin, emas, dan saham PTRO memiliki karakteristik risiko dan pengembalian yang berbeda. Bitcoin menawarkan potensi keuntungan yang tinggi dengan tingkat volatilitas yang besar, emas cenderung memberikan stabilitas sebagai aset lindung nilai (*safe haven*), sedangkan saham PTRO menawarkan potensi pertumbuhan yang tinggi melalui kinerja perusahaan dan perkembangan sektor energi. Oleh karena itu, diperlukan analisis perbandingan *risk* dan *return* untuk mengetahui instrumen investasi yang paling efisien dan menguntungkan bagi investor selama periode 2022-2025.

1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, maka dapat diidentifikasi beberapa permasalahan sebagai berikut:

1. Setiap instrumen investasi memiliki karakteristik risiko dan tingkat pengembalian yang berbeda
2. Emas cenderung stabil dan likuid, tetapi kenaikannya tidak sebesar Bitcoin dan Saham PTRO

3. Bitcoin menunjukkan sifat *high risk* dan *high return*, dengan penurunan drastis di tahun 2022 dan lonjakan besar di 2023-2024. Perubahan tajam ini menimbulkan pertanyaan mengenai seberapa besar potensi risiko dan keuntungan dibandingkan instrumen lain.
4. Saham PTRO mengalami pertumbuhan signifikan 99.54% di tahun 2022, 21.25% di tahun 2023 dan kenaikan tertinggi di tahun 2024 sebesar 426.19% hal ini menunjukkan adanya peluang untuk membandingkan *return* dengan aset investasi lainnya

1.3. Pembatasan Masalah

Berdasarkan identifikasi dan pembatasan masalah, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini membahas tiga instrumen investasi, yaitu Emas, Bitcoin, dan saham PTRO. Instrumen lain di pasar modal atau aset kripto selain Bitcoin tidak dianalisis
2. Penelitian dibatasi pada periode 2022-2025 untuk menilai perbedaan *risk* dan *return* masing-masing instrumen investasi dan menilai kinerja investasi yang paling optimal
3. Penelitian ini fokus pada perbandingan *risk* dan *return* dan menilai nilai *sharpe* masing-masing instrumen,

1.4. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian dari latar belakang tersebut, maka dapat dirumuskan pokok permasalahan sebagai berikut :

1. Bagaimanakah perbandingan tingkat risiko antara Bitcoin, Saham PTRO dan Emas selama periode 2022-2025?

2. Bagaimanakah perbandingan tingkat *return* antara Bitcoin, Saham PTRO dan Emas selama periode 2022-2025?
3. Instrumen investasi manakah yang memberikan kinerja terbaik, ditinjau dari sharpe ratio selama periode 2022-2025

1.5. Tujuan Penelitian

Berdasarkan pada rumusan masalah diatas maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Menganalisis dan membandingkan tingkat risiko antara Bitcoin, Indeks Saham PTRO dan emas selama periode 2022-2025.
2. Menganalisis dan membandingkan tingkat *return* antara Bitcoin, Saham PTRO, dan emas selama periode 2022-2025.
3. Menentukan Instrumen investasi dengan kinerja terbaik yang memberikan *return* tertinggi dengan risiko terendah selama periode 2022-2025.

1.6. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat - manfaat sebagai berikut;

- 1) Manfaat Teoritis
 - a. Memperdalam pemahaman penulis tentang karakteristik risiko dan imbal hasil pada berbagai instrumen investasi, termasuk aset kripto, saham, dan emas
 - b. Bagi Penelitian Selanjutnya, Penulis berharap bahwa penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan tambahan informasi dalam melakukan penelitian lebih lanjut.

- c. Bagi Fakultas/Universitas, Memberikan kontribusi pada literatur investasi dan manajemen risiko dengan membandingkan aset *cryptocurrency* bitcoin, saham, dan emas
- 2) Manfaat praktis
- a. Membantu investor dalam memahami risiko dan potensi keuntungan dari Bitcoin, Saham PTRO, dan emas.
 - b. Memberikan dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi yang lebih tepat sesuai profil risiko individu.

