

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

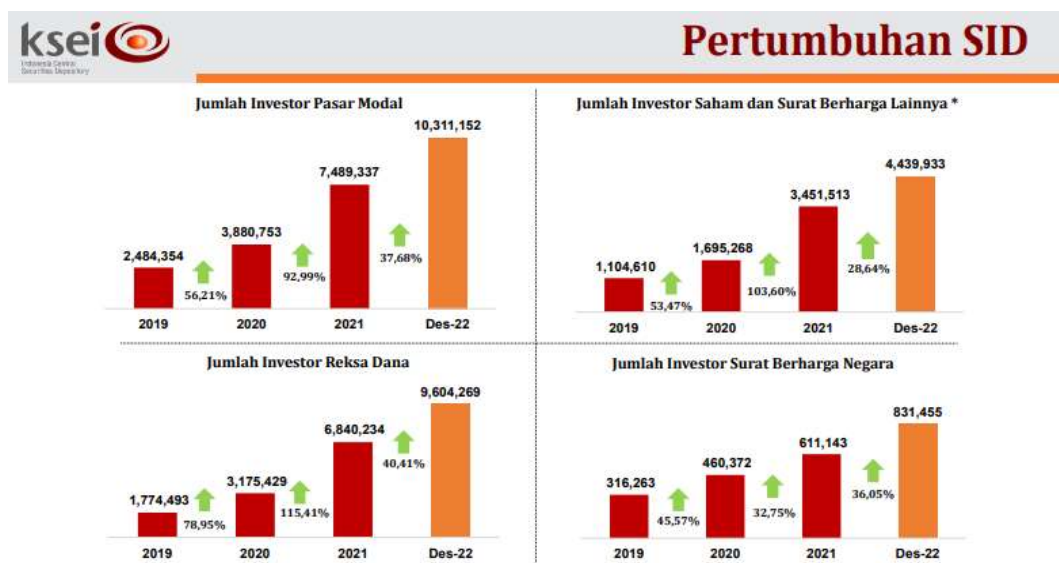
Perkembangan teknologi informasi telah membawa perubahan yang cukup signifikan pada berbagai aspek kehidupan manusia. Tren penggunaan teknologi informasi terus bertumbuh dan meningkat sejak ditemukannya teknologi internet dan komputer digital. Dengan adanya internet dan komputer digital memungkinkan setiap orang dapat berinteraksi dan bertukar informasi tanpa memperhatikan batasan jarak ataupun waktu. Pertumbuhan penggunaan teknologi informasi semakin berkembang pesat dengan perpaduan globalisasi yang membuat seolah-olah jarak dan waktu bukan menjadi suatu masalah dalam melakukan pertukaran informasi. Berbagai kemudahan yang ditawarkan dari adanya teknologi informasi membuat masyarakat melakukan transisi ke arah digitalisasi. Hal ini tentu membawa disrupsi pada berbagai bidang kehidupan manusia, tak terkecuali pada bidang finansial dan keuangan. (King et al., 2021)

Sejalan dengan perkembangan teknologi informasi, berkembang pula berbagai macam alternatif dalam berinvestasi. Kegiatan investasi dapat dilakukan dengan berbagai macam bentuk, mulai dari investasi yang menggunakan instrumen aset riil (properti) seperti bangunan, tanah, komoditas, mesin, dan lain sebagainya, sampai dengan kegiatan investasi yang menggunakan aset keuangan seperti saham, obligasi, reksadana, dan deposito. Dari sekian banyak alternatif instrumen investasi yang tersedia, tentunya tiap instrumen investasi tersebut memiliki tujuan, karakteristik, keunggulan, dan kelemahannya masing-masing, sehingga membuat setiap alternatif yang tersedia menjadi unik dan berbeda dari satu dengan yang lainnya. (Soekarno & Damayanti, 2021)

Berdasarkan data yang diterbitkan oleh Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) pada akhir tahun 2022 silam seperti yang terlihat pada gambar 1.1, jumlah investor di Indonesia terus mengalami peningkatan sejak tahun 2019. Tercatat bahwa sejak tahun 2019 telah terjadi peningkatan jumlah investor lebih dari 50%. Jumlah peningkatan tersebut terjadi pada hampir setiap instrumen investasi aset finansial/keuangan, baik pada pasar modal, reksadana, maupun Surat Berharga Negara (SBN). Sedangkan, untuk instrumen investasi yang paling banyak digunakan oleh para investor di Indonesia adalah instrumen reksadana. Peningkatan jumlah investor tersebut dapat merefleksikan peningkatan literasi keuangan masyarakat terhadap manajemen keuangan dan investasi (Baihaqqy, 2020).

Gambar 1. 1

Pertumbuhan jumlah investor di Indonesia tahun 2019-2022



Sumber: [www.ksei.co.id](http://www.ksei.co.id) (2022)

Selain instrumen investasi yang berupa aset riil dan aset keuangan yang selama ini dikenal oleh masyarakat, pada beberapa tahun ke belakang, muncul satu alternatif baru yang dapat digunakan sebagai instrumen investasi, yaitu *cryptocurrency*. Dari sekian banyak inovasi baru yang ditemukan di bidang finansial dan keuangan, salah satu inovasi yang menarik untuk dibahas adalah penemuan *cryptocurrency*. Kehadiran *cryptocurrency* menjadi topik hangat yang

banyak diperbincangkan dewasa ini. Hal ini disebabkan oleh pemakaian teknologi yang digunakan untuk menyokong sistem *cryptocurrency* agar dapat bekerja dengan baik, yaitu *blockchain*. Teknologi tersebut terbilang masih sangat baru dalam penerapannya di kehidupan sehari-hari. Dengan adanya penemuan *cryptocurrency* dan penerapan teknologi *blockchain* pada sistem *cryptocurrency* ini dinilai dapat berpotensi mendisrupsi dunia industri, khususnya pada bidang finansial dan keuangan di kemudian hari (Sarathy, 2022).

*Cryptocurrency* pada awalnya dibuat dengan tujuan sebagai sistem pembayaran secara digital yang terdesentralisasi. Artinya, sistem pembayaran dalam *cryptocurrency* tidak bergantung dan tidak membutuhkan pihak ketiga, termasuk bank, untuk memverifikasi suatu transaksi yang terjadi. Dalam penerapannya, *cryptocurrency* menggunakan sistem jaringan *peer to peer* (P2P) yang memfasilitasi setiap orang untuk mengirim dan menerima pembayaran secara digital kapan saja dan dimana saja. Hal ini merupakan suatu inovasi baru dalam bidang teknologi informasi, karena sistem jaringan yang digunakan berbeda dengan sistem jaringan yang selama ini sudah banyak digunakan, yaitu sistem jaringan *server based* (Rehmani, 2021).

Pada sistem jaringan *server based*, setiap komputer yang terhubung pada *server* hanya bisa bertindak sebagai klien dan akan meminta layanan kepada komputer *server* terlebih dahulu untuk memproses permintaan tersebut dan komputer *server* akan menyampaikan permintaan tersebut kepada komputer lain yang terhubung pada *server* yang sama. Sedangkan pada sistem jaringan *Peer to Peer* (P2P), komputer yang terhubung satu sama lain akan disebut sebagai *node* dan dapat bertindak sebagai *server* sekaligus klien. Apabila suatu komputer bertindak sebagai *server*, maka komputer tersebut akan melayani setiap perubahan informasi yang datang dari komputer lain yang bertindak sebagai klien. Hal inilah yang memungkinkan *cryptocurrency* tidak memerlukan pihak ketiga sebagai fasilitator untuk melakukan interaksi ataupun bertukar informasi antar pengguna (Semidey, 2021).

*Cryptocurrency* atau yang disebut juga uang kripto merupakan sebuah alat tukar yang menggunakan teknik kriptografi yang dapat mengontrol serta mengawasi pembentukan unit baru dengan aman sehingga *cryptocurrency* juga dapat disebut uang digital alternatif (Rachmadi, 2020). Sedangkan, kriptografi merupakan teknik matematis yang digunakan pada sistem informasi untuk menjaga keaslian sebuah pesan agar orang lain tidak mudah menyalahgunakan (Munir & Baig, 2019). *Cryptocurrency* dinilai lebih aman dan lebih transparan digunakan sebagai transaksi pembayaran karena menggunakan teknologi *blockchain*, yang mana teknologi ini tahan terhadap kerusakan dan diimplementasikan secara terdistribusi atau dengan kata lain tanpa repositori pusat atau tanpa otoritas pusat (Wasriyono et al., 2022). Setiap adanya perubahan informasi atau transaksi yang terjadi pada jaringan *Peer to Peer*, maka akan dicatat dan disimpan pada buku besar terdistribusi (*distributed ledger*) atau yang biasa disebut sebagai *blockchain*. Dengan begitu, maka setiap peserta yang terhubung dalam jaringan *Peer to Peer* memiliki hak akses yang sama terhadap *distributed ledger*.

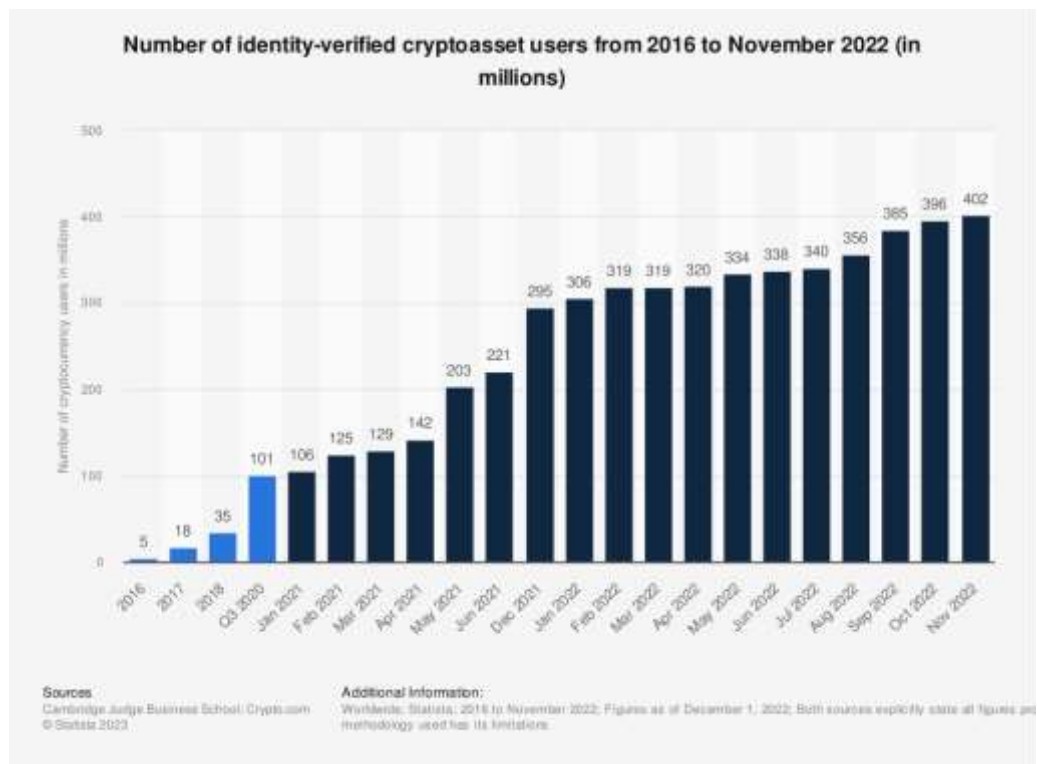
Dengan memanfaatkan beberapa kumpulan basis data (*database*) yang disebut sebagai blok dan didistribusikan kembali ke seluruh jaringan peserta yang disebut sebagai *node*, *blockchain* menjadi sulit untuk dicurangi karena setiap perubahan atau penambahan yang terjadi akan direfleksikan dan disalin ke semua peserta yang ada pada jaringan *node* yang sama. Setiap blok mencakup *hash* kriptografi dan memuat informasi tentang blok sebelumnya. Dengan demikian, konten informasi yang dicatat dan disimpan dalam setiap blok saling berkaitan dan membentuk suatu rangkaian yang berkelanjutan antara satu blok dengan blok lainnya. Artinya, setiap konten yang ada pada suatu blok tidak dapat diubah secara retrospektif tanpa mempengaruhi semua blok berikutnya (Sabry, 2021). Dengan kata lain, apabila ada suatu pihak yang ingin berbuat curang dan merubah konten informasi yang ada pada *blockchain*, maka pihak tersebut perlu mengubah semua transaksi yang telah tercatat dan akan mempengaruhi transaksi-transaksi selanjutnya. Tentunya hal itu memerlukan waktu yang sangat lama dan tidak mungkin untuk dilakukan.

Kepopuleran *cryptocurrency* tak dapat dihindari dan menjadi daya tarik tersendiri bagi masyarakat di dunia. Hal ini dibuktikan dengan pertumbuhan pengguna *cryptocurrency* yang kian meningkat pesat dari tahun ke tahun. Selain digunakan sebagai sistem pembayaran, penerapan *cryptocurrency* juga dapat digunakan untuk hal lain, seperti membangun aplikasi terdesentralisasi, menjalankan *smart contracts*, dan sebagai instrumen investasi (Bunnell, 2022).

Berdasarkan data yang dirilis oleh situs [www.statista.com](http://www.statista.com) pada tahun 2022 (lihat gambar 1.2), grafik pengguna *cryptocurrency* mengalami tren kenaikan dari tahun ke tahun. Pada tahun 2016, jumlah pengguna *cryptocurrency* hanya berkisar pada angka 5 juta pengguna saja. Namun, pada penghujung tahun 2022, jumlah pengguna *cryptocurrency* melonjak drastis pada kisaran 402 juta pengguna. Hal tersebut tentu merupakan angka pertumbuhan yang fantastis.

Gambar 1. 2

Jumlah pertumbuhan pemilik *cryptocurrency* tahun 2016-2022



Sumber: [www.statista.com](http://www.statista.com) (2022)

Dari sekian banyak *cryptocurrency* yang diciptakan, salah satu *cryptocurrency* yang memiliki nilai kapitalisasi pasar terbesar di dunia adalah *Bitcoin*. *Bitcoin* dikembangkan oleh pihak (seseorang atau sekelompok orang) yang sampai saat ini menyembunyikan identitasnya dan menggunakan nama anonim *Satoshi Nakamoto* sebagai nama samaran. Awal kemunculan *Bitcoin* disebut-sebut bermula dari terbitnya sebuah artikel berjudul “*Bitcoin: A peer to peer Electronic Cash*” yang diunggah oleh seseorang bernama *Satoshi Nakamoto* (bukan nama asli). Artikel tersebut dikirim pada sebuah forum email kriptografi pada tahun 2008. Masih pada tahun yang sama, sebuah domain bernama “[bitcoin.org](http://bitcoin.org)” muncul di internet dan hal tersebut diyakini sebagai sejarah awal mula lahirnya *cryptocurrency* pertama di dunia, yaitu *Bitcoin*. Setelah itu, *cryptocurrency* mulai mencuri perhatian publik ketika peluncuran resmi *Bitcoin* pertama yang dirilis pada tahun 2009. Sejak saat itu *cryptocurrency* terus mengalami perkembangan yang pesat. Hal ini ditandai dengan munculnya berbagai macam *cryptocurrency* baru dengan tujuan dan keunikannya masing-masing (Strutzenberger, 2019).

Walaupun pada awal kemunculan *Bitcoin* disebut sebagai “*cryptocurrency*”, yang mana digadang-gadang akan menjadi mata uang digital di masa depan dan menggantikan mata uang konvensional, tetapi ternyata hal tersebut mengalami banyak pertentangan dan menuai kontroversi dari berbagai pihak. Dengan adanya berbagai kontroversi yang timbul, kini *cryptocurrency* seperti *Bitcoin*, *Ethereum*, dan *cryptocurrency* lainnya telah diregulasi oleh beberapa pemerintahan di dunia, khususnya Indonesia sebagai aset digital yang dapat diperdagangkan secara berjangka di bursa *cryptocurrency* (Ramadhan et al., 2021). Alasannya adalah karena *cryptocurrency*, seperti *Bitcoin* tidak memiliki dasar hukum yang sah sebagai alat pembayaran.

Namun, apabila *cryptocurrency* digunakan sebagai alat pembayaran maka risiko yang berkaitan dengan penggunaan *cryptocurrency* akan ditanggung oleh pribadi yang bersangkutan. Hal ini mengacu pada pernyataan yang dilakukan oleh Bank Indonesia selaku institusi yang memiliki kewenangan dalam menentukan metode alat tukar pembayaran di wilayah Indonesia. Melalui Siaran Pers Bank

Indonesia No. 16/6/Dkom ([bi.go.id](http://bi.go.id), 2014) pernyataan Bank Indonesia terkait *Bitcoin* dan *virtual currency* lainnya adalah sebagai berikut:

“*Bitcoin* dan *virtual currency* lainnya bukan merupakan mata uang atau alat pembayaran yang sah di Indonesia. Masyarakat dihimbau untuk berhati-hati terhadap *Bitcoin* dan *virtual currency* lainnya. Segala risiko terkait kepemilikan/penggunaan *Bitcoin* ditanggung sendiri oleh pemilik/pengguna *Bitcoin* dan *virtual currency* lainnya.”

Meskipun demikian, bukan berarti penggunaan *Bitcoin* dan *cryptocurrency* lainnya sepenuhnya dilarang di Indonesia. Pemerintah Indonesia memandang *Bitcoin* dan *cryptocurrency* lainnya hanya sebagai aset digital (komoditas) yang dapat diperdagangkan secara berjangka pada bursa kripto. Artinya, *cryptocurrency* tetap dapat digunakan secara legal, tetapi hanya sebagai instrumen investasi yang masuk dalam subjek komoditas (Zain, 2018).

Berbeda dengan saham, emas, ataupun instrumen investasi lainnya yang sudah lebih dulu ada, kehadiran *cryptocurrency* sebagai instrumen investasi dianggap cukup membawa angin segar bagi pertumbuhan investasi di Indonesia. Antusiasme masyarakat dunia, khususnya di Indonesia dalam memilih *cryptocurrency* sebagai instrumen investasi terbilang cukup tinggi. Hal ini disebabkan dari sifat *cryptocurrency* yang dianggap sebagai karya yang inovatif dan memiliki banyak keunggulan dibandingkan instrumen investasi lainnya, sehingga banyak masyarakat yang memiliki ekspektasi yang tinggi terhadap perkembangan *cryptocurrency*. Menurut Jerry Sambuaga, wakil Menteri Perdagangan (Zuraya, 2022), antusiasme pemilihan *cryptocurrency* sebagai instrumen investasi disebabkan oleh beberapa alasan, diantaranya adalah sifat transaksinya yang mudah, cepat, dan tidak memiliki batasan waktu dan tempat, artinya bisa dilakukan kapan saja dan dimana saja selama pengguna memiliki jaringan internet.

Tabel 1. 1

Peringkat pemilik *cryptocurrency* berdasarkan negara

Negara	Jumlah Pemilik <i>Cryptocurrency</i>	Persentase Dari Keseluruhan Populasi
Amerika Serikat	46.020.521	13,74%
India	27.416.309	2,00%
Pakistan	26.457.317	11,50%
Nigeria	22.332.791	10,34%
Vietnam	20.210.834	20,27%
Cina	19.883.262	1,33%
Brazil	16.652.150	7,75%
Rusia	14.647.694	10,10%
Indonesia	12.237.009	4,45%
Afrika Selatan	7.712.116	12,45%

Sumber: [triple-a.io](https://triple-a.io) (2022)

Berdasarkan data yang dirilis oleh TripleA (2022) atau seperti yang terlihat pada tabel 1.1, Indonesia kini menempati peringkat 9 sebagai negara yang dengan pemilik aset *cryptocurrency* terbanyak di dunia. Tercatat bahwa jumlah pemilik aset *cryptocurrency* di Indonesia telah mencapai angka 12 juta. Padahal, jumlah tersebut baru sebesar 4,45% dari keseluruhan populasi masyarakat yang ada di Indonesia. Artinya, potensi pertumbuhan aset kripto di Indonesia masih terbuka lebar dan bisa terus meningkat.

Keputusan dalam memilih instrumen investasi bagi investor sangat beragam, tergantung pada tujuan dan preferensi tiap investor. Investasi merupakan salah satu cara dalam mempersiapkan ketahanan keuangan rumah tangga dan dipengaruhi oleh tingkat literasi finansial dan *financial behaviour* dalam melakukan investasi (Yuhertiana, 2021). Pada umumnya, landasan keputusan investasi diawali dengan tahapan (1) penentuan tujuan investasi; (2) penentuan kebijakan investasi; (3) pemilihan strategi portofolio; (4) pemilihan aset yang akan dijadikan aset investasi; dan (5) pengukuran dan evaluasi kinerja (Mariana & Sutanto, 2022).

Pengukuran dan evaluasi kinerja biasanya erat kaitannya dengan konsep *risk* dan *return*. Jika dihubungkan dengan fenomena yang terjadi saat ini tentang pemilihan *cryptocurrency*, khususnya *Bitcoin*, sebagai instrumen investasi, maka



sangat menarik untuk dibahas karena harga *Bitcoin* tercatat mengalami peningkatan harga yang cukup signifikan sejak perilisan *Bitcoin* pertama pada tahun 2009 silam.

Berdasarkan data yang dirilis oleh [coinmarketcap.com](https://coinmarketcap.com) (2022) seperti yang terlihat pada gambar 1.3, harga *Bitcoin* selama kurang lebih 10 tahun terakhir telah meningkat sekitar 15.800%. Angka tersebut merupakan angka yang fantastis jika dibandingkan dengan peningkatan harga pada instrumen investasi lainnya. Padahal, harga *Bitcoin* dipengaruhi konsep *demand-supply* dan berita-berita yang beredar di masyarakat seperti halnya saham. Artinya, apabila melihat lonjakan harga *Bitcoin* yang begitu tinggi, dapat dikatakan bahwa *demand* terhadap *Bitcoin* cukup tinggi dan terus meningkat dari waktu ke waktu.

Gambar 1. 3

Pergerakan Harga Penutupan Bulanan Bitcoin 2013-2022 (dalam USD)



Sumber: [coinmarketcap.com](https://coinmarketcap.com) (2022)

Pelonjakan harga *Bitcoin* yang fantastis juga diiringi dengan tingkat fluktuatif harga *Bitcoin* yang tinggi. Tercatat bahwa pada bulan November 2021, *Bitcoin* sempat mencatatkan harga tertingginya (*All Time High*) sebesar \$67.549 atau sekitar Rp966.091.800 dengan menggunakan kurs rupiah pada saat itu. Kemudian, 3 bulan setelah mencatatkan *All Time High* atau pada bulan Februari 2022, harga *Bitcoin* kembali turun pada kisaran \$43.810. Artinya, telah terjadi penurunan sekitar 35% hanya dalam kurun waktu 3 bulan. Kondisi harga *Bitcoin*

kian merosot sejak mencatatkan rekor harga *All Time High*. Tercatat harga terendah *Bitcoin* sejak mencatatkan rekor harga tertingginya terjadi pada bulan September 2022, yaitu sebesar \$18.415. Hal ini menunjukkan bahwa fluktuasi harga *Bitcoin* sangat tinggi.

Meskipun *Bitcoin* telah mencatatkan tingkat pertumbuhan harga yang fantastis dari tahun ke tahun, tetapi kinerja *Bitcoin* masih diragukan oleh berbagai kalangan (Zeitchik, 2022). Banyak pihak yang menganggap bahwa berinvestasi pada *cryptocurrency*, khususnya *Bitcoin*, merupakan hal yang berisiko tinggi dan lebih banyak mendatangkan kerugian daripada keuntungan. Selain itu, pihak-pihak yang meragukan *Bitcoin* berargumen bahwa *Bitcoin* tidak memiliki nilai intrinsik dan bukan merupakan aset produktif yang dapat menghasilkan sesuatu yang nyata.

Para pengamat dan ahli ekonomi yang menilai bahwa pergerakan harga *Bitcoin* yang mengalami peningkatan secara fantastis dan cepat merupakan efek *bubble* yang disebabkan oleh berbagai faktor. Beberapa faktor tersebut diantaranya disebabkan oleh penilaian atau hasil spekulasi investor yang tidak wajar terkait *Bitcoin*, pasokan *Bitcoin* yang terbatas, dan kurangnya regulasi dari pemerintah. Argumentasi tersebut didasarkan pada pola pergerakan harga *Bitcoin* yang mengalami kenaikan dan penurunan harga yang signifikan dan cepat. Alasan tersebut diperkuat dengan pergerakan harga *Bitcoin* yang terus mengalami penurunan selama satu tahun ke belakang.

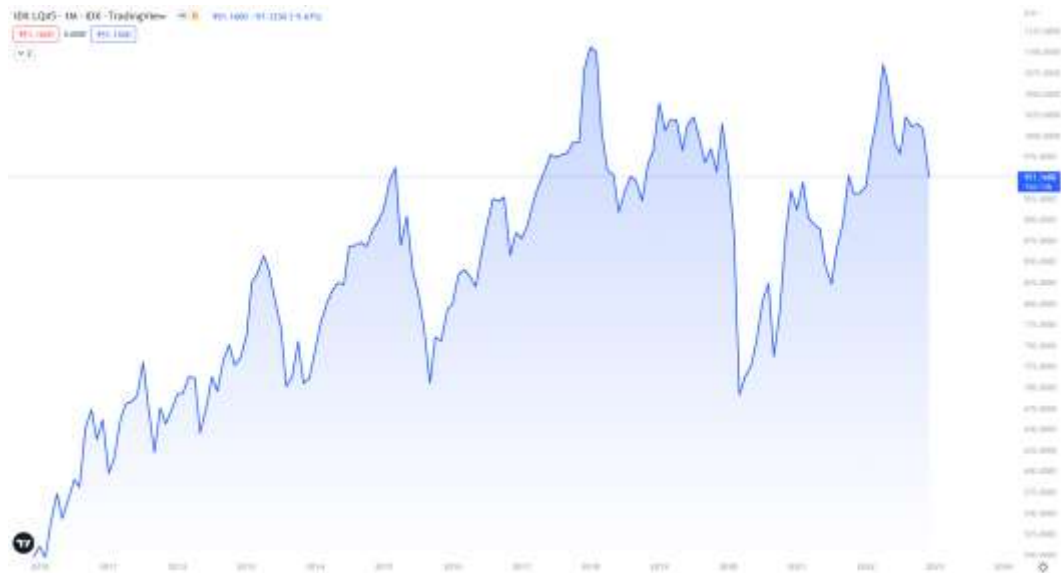
Sejak mencatatkan rekor harga tertingginya (*All Time High*) pada tahun 2021 silam, harga *Bitcoin* langsung anjlok dan terus mengalami penurunan yang signifikan (lihat *gambar 1.4*). Tren penurunan yang dialami *Bitcoin* terus berlanjut hingga saat ini dan masih belum menunjukkan tanda-tanda pembalikan tren harga. Dengan kondisi yang demikian, tidak sedikit pihak yang percaya bahwa *Bitcoin* akan mengalami *crash* dan menjadi tidak bernilai lagi ([www.economist.com](http://www.economist.com), 2022).

Pada instrumen investasi yang lainnya, yaitu saham, juga menunjukkan sifat fluktuatifnya. Berdasarkan data yang diambil dari aplikasi TradingView (lihat

gambar 1.4), harga indeks saham LQ45 sempat mencatatkan harga tertingginya sebesar Rp1.005,76 yang terjadi pada bulan Januari 2018. Namun, harga indeks saham LQ45 sempat turun drastis dan kemudian mencatatkan harga terendahnya sejak menyentuh harga tertinggi, yaitu pada kisaran harga Rp691.12 yang terjadi pada bulan Maret 2020. Hal tersebut bertepatan dengan ditemukannya kasus pertama *COVID-19* di Indonesia.

Gambar 1. 4

Pergerakan harga indeks saham LQ45 tahun 2010-2022 (dalam IDR)



Sumber: [www.tradingview.com](http://www.tradingview.com) (2022)

Meskipun sempat mengalami fluktuasi harga jangka pendek, tetapi apabila dilihat pada beberapa tahun ke belakang, kinerja dari saham LQ45 masih belum bisa dikatakan memuaskan. Pergerakan harga saham LQ45 dinilai cukup sensitif ketika menghadapi masa krisis dan volatilitas ekonomi, bahkan tak jarang pula indeks ini mengalami penurunan yang cukup besar. Misalnya, pada tahun 2020 silam, yang mana indeks ini mengalami penurunan tajam sebagai respons terhadap pandemi *COVID-19* (Saragih, 2022).

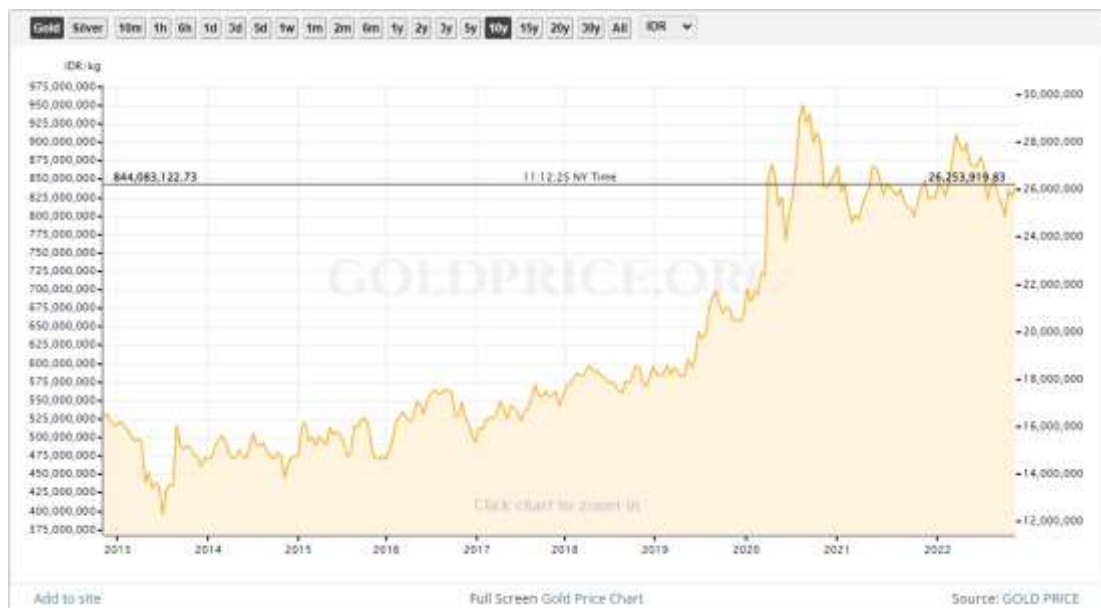
Sama halnya seperti *cryptocurrency* dan saham, emas merupakan salah satu instrumen investasi yang juga memiliki harga yang bersifat fluktuatif. Emas

merupakan instrumen investasi yang masuk ke dalam subjek komoditas. Berdasarkan grafik harga emas yang diambil dari situs [goldprice.org](http://goldprice.org), terlihat bahwa pergerakan harga emas juga mengalami fluktuatif harga. Hal tersebut menunjukkan adanya risiko yang timbul ketika melakukan investasi pada instrumen emas.

Keuntungan yang dihasilkan pada kegiatan investasi emas merupakan keuntungan yang berbentuk *capital gain/loss*, yang berarti bahwa keuntungan investasi didapatkan apabila harga beli emas lebih rendah daripada harga jual. Sedangkan, pergerakan harga emas biasanya dipengaruhi oleh jumlah permintaan dan penawaran, berita-berita yang beredar, dan juga laju inflasi. Jika dilihat pada gambar 1.5, harga emas pada akhir tahun 2021 sempat mengalami anjlok dan belum menunjukkan tren kenaikan sampai akhir tahun 2022.

Gambar 1.5

Pergerakan harga emas dunia (XAU) di pasar *spot* tahun 2013-2022 (Dalam USD)



Sumber: [goldprice.org](http://goldprice.org) (2022)

Dengan melihat perbandingan pergerakan harga pada ketiga jenis instrumen investasi tersebut, maka pemilihan instrumen investasi yang tepat merupakan suatu hal yang penting untuk calon investor sebelum memulai investasi. Setiap instrumen investasi yang dipilih memiliki keuntungan dan kelemahannya masing-masing.

Risiko merupakan sesuatu yang akan selalu melekat dalam setiap jenis instrumen investasi yang dipilih. Oleh karena itu, penting untuk mempertimbangkan perbandingan antara *risk* dan *return* sebelum memulai berinvestasi (Arifudin et al., 2020).

Untuk menjawab permasalahan terkait instrumen investasi mana yang memiliki kinerja terbaik, maka telah dilakukan berbagai penelitian yang membahas terkait perbandingan kinerja dari ketiga instrumen investasi di atas (*cryptocurrency*, saham, dan emas). Misalnya penelitian yang dilakukan oleh Lumbantobing (2021) yang menunjukkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan terkait *return* dari Bitcoin, indeks saham LQ45, dan emas. Selain itu, ada pula penelitian lain dengan topik serupa yang dilakukan oleh Maldini (2022) dan ditemukan sebuah kesimpulan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan terkait *return* dari Bitcoin, indeks saham LQ45, dan emas. Namun, pada variabel risiko terdapat perbedaan yang signifikan.

Namun, masih terdapat inkonsistensi penelitian-penelitian terdahulu terkait perbedaan kinerja dari Bitcoin, indeks saham LQ45, dan emas. Misalnya, hasil penelitian yang dilakukan oleh Firdhy (2022) dengan temuan bahwa pada tingkat *return*, terdapat perbedaan yang signifikan antara Bitcoin, indeks saham LQ45, dan emas. Hasil penelitian lain yang dilakukan oleh Yuliari (2023) juga menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada aspek *return* antara Bitcoin, indeks saham LQ45, dan emas. Perbedaan hasil penelitian tersebut disebabkan oleh perbedaan rentang periode pengamatan harga instrumen investasi yang diteliti, yang mana terdapat perbedaan tingkat fluktuasi harga-harga instrumen investasi yang sangat tinggi ketika sebelum, selama, dan sesudah pandemi COVID-19.

Oleh karena itu, dalam penelitian ini, peneliti memilih rentang periode waktu selama 1 Januari 2017-31 Desember 2022 untuk mengatasi inkonsistensi hasil penelitian pada penelitian terdahulu dengan pertimbangan perubahan tingkat fluktuasi harga yang jauh berbeda ketika sebelum, selama, dan sesudah pandemi COVID-19.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa perbedaan kinerja antara Bitcoin, indeks saham LQ45, dan emas. Selain itu, penelitian ini berusaha untuk mengkaji dan menguji kembali penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya dengan topik serupa di tengah meningkatnya minat investasi pada masyarakat dan perubahan situasi ekonomi pasca pandemi *COVID-19*. Hal yang menjadi pembeda antara penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah rentang periode pada data yang digunakan dalam penelitian ini, dimana menggunakan rentang periode yang lebih baru daripada penelitian-penelitian sebelumnya, sehingga fluktuasi harga pasar yang terjadi pada tiap instrumen investasi selama masa pra pandemi *COVID-19*, masa pandemi *COVID-19*, dan pasca pandemi *COVID-19* dapat dianalisis secara lebih mendalam.

Dalam penelitian ini, peneliti memilih *cryptocurrency Bitcoin* sebagai subjek penelitian karena *Bitcoin* merupakan jenis *cryptocurrency* yang memiliki nilai kapitalisasi pasar yang terbesar di dunia, sehingga pergerakan harga dari *Bitcoin* dapat mempengaruhi keseluruhan harga dari *cryptocurrency* (Nguyen et al., 2019). Selain itu, indeks saham LQ45 dipilih oleh peneliti karena indeks saham LQ45 merupakan salah satu indeks saham yang berisi saham-saham dari perusahaan dengan nilai kapitalisasi pasar yang terbesar, fundamental yang kuat, dan tingkat likuiditas yang tertinggi di Indonesia. Dengan demikian, maka pergerakan fluktuatif harga dari indeks saham LQ45 dinilai mampu menjadi acuan dan dapat memberikan gambaran secara umum terkait pergerakan harga saham secara keseluruhan di pasar saham Indonesia (Halimatusyadiyah, 2020). Selanjutnya, adapula emas yang menjadi subjek penelitian pada penelitian kali ini. Alasan emas dipilih sebagai subjek penelitian adalah karena karakteristik emas yang sudah sejak lama dikenal sebagai aset investasi sekaligus lindung nilai terhadap inflasi dan krisis ekonomi (Puspitasari et al., 2022).

Dengan melihat tren pertumbuhan kegiatan investasi di Indonesia yang dari tahun ke tahun meningkat dan munculnya berbagai alternatif instrumen investasi yang baru seperti *Bitcoin*, maka penting bagi investor dalam memilih instrumen investasi yang tepat. Kemunculan *cryptocurrency Bitcoin* sebagai alternatif

instrumen investasi yang baru perlu diperlu dikritisi secara cermat. Kehadiran *cryptocurrency Bitcoin* sebagai alternatif investasi tidak bisa dianggap sepele, karena berdasarkan data-data yang telah dipaparkan di atas, dapat disimpulkan bahwa jumlah pengguna *cryptocurrency* memiliki pertumbuhan yang sangat pesat dari tahun ke tahun. Oleh karena itu, maka diperlukan juga bukti empiris terkait kinerja dari *Bitcoin* sebagai instrumen investasi, sehingga investor atau khalayak umum yang ingin berinvestasi tidak mengambil keputusan investasi yang tidak rasional. Adapun permasalahan lain yang dijadikan sebagai fokus permasalahan dalam penelitian ini, yaitu adanya pandemi COVID-19 yang menyebabkan harga-harga dari instrumen investasi yang digunakan dalam penelitian ini menjadi sangat fluktuatif sejak tahun 2018.

Menurut (Oktaryani et al., 2020), faktor-faktor yang mempengaruhi investor dalam memilih instrumen investasi tingkat literasi keuangan, demografi, *return* dan *risk* yang diberikan dari instrumen investasi itu sendiri. Oleh karena itu, dengan memahami dan mengetahui *return* dan *risk* dari instrumen investasi, maka dapat mempermudah bagi investor dalam merencanakan dan membangun portofolio investasinya. Dengan melakukan perencanaan portofolio investasi yang baik, maka investor dapat meminimalisir risiko investasi (Yuliana et al., 2022).

Berdasarkan pemaparan permasalahan dan fenomena yang telah dijabarkan pada paragraf di atas, penelitian ini bertujuan untuk menjawab permasalahan terkait kinerja instrumen investasi yang terbaik antara Bitcoin, Saham LQ45, dan Emas. Penilaian kinerja instrumen investasi dianalisis dengan cara mengukur *return*, *risk*, dan *risk adjusted return* dari masing-masing instrumen investasi tersebut, sehingga dapat diperoleh bukti yang nyata terkait kinerja dari masing-masing instrumen investasi yang diteliti. Selain itu, penelitian ini juga didasari dari kurangnya penelitian yang menganalisa dan membandingkan terkait kinerja dari instrumen investasi dari Bitcoin, Saham LQ45, dan Emas dengan rentang periode pengamatan sebelum, selama, dan pasca pandemi COVID 19. Dengan adanya penelitian ini, maka diharapkan mampu menjawab permasalahan terkait instrumen investasi yang memiliki kinerja terbaik selama terjadinya kondisi krisis ekonomi COVID-19.

Berdasarkan pemaparan latar belakang tersebut, maka penelitian ini mengambil judul “**Analisis Kinerja pada Aset *Cryptocurrency*, Indeks Saham LQ45, dan Emas Sebagai Instrumen Investasi**”

### **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan pemaparan terkait latar belakang dan identifikasi masalah, maka dapat disusun rumusan masalah dalam penelitian ini, antara lain:

1. Apakah ada perbedaan kinerja yang signifikan dan nyata diantara *cryptocurrency Bitcoin*, saham LQ45, dan emas dengan menggunakan pengukuran *return*?
2. Apakah ada perbedaan kinerja yang signifikan dan nyata diantara *cryptocurrency Bitcoin*, saham LQ45, dan emas dengan menggunakan pengukuran *risk*?
3. Apakah ada perbedaan kinerja yang signifikan dan nyata diantara *cryptocurrency Bitcoin*, saham LQ45, dan emas dengan menggunakan pengukuran *Sharpe*?
4. Apakah ada perbedaan kinerja yang signifikan dan nyata diantara *cryptocurrency Bitcoin*, saham LQ45 dan emas dengan menggunakan pengukuran *Treynor*?
5. Apakah ada perbedaan kinerja yang signifikan dan nyata *cryptocurrency Bitcoin*, saham LQ45 dan emas dengan menggunakan pengukuran *Jensen*?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Dengan rumusan masalah yang ada, maka tujuan dari dilakukannya penelitian ini antara lain:

1. Untuk menganalisis perbedaan antara kinerja *cryptocurrency Bitcoin*, indeks saham LQ45 dan emas dengan menggunakan pengukuran *return*.
2. Untuk menganalisis perbedaan antara kinerja *cryptocurrency Bitcoin*, indeks saham LQ45 dan emas dengan menggunakan pengukuran *risk*.
3. Untuk menganalisis perbedaan antara kinerja *cryptocurrency Bitcoin*, indeks saham LQ45 dan emas dengan menggunakan pengukuran *Sharpe*.



4. Untuk menganalisis perbedaan antara kinerja *cryptocurrency Bitcoin*, indeks saham LQ45 dan emas dengan menggunakan pengukuran *Treynor*.
5. Untuk menganalisis perbedaan antara kinerja *cryptocurrency Bitcoin*, indeks saham LQ45 dan emas dengan menggunakan pengukuran *Jensen*.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

1. Bagi Perusahaan/Bank

Penelitian ini diharapkan dapat menyampaikan informasi terkait perbandingan kinerja antara *Bitcoin*, indeks saham LQ45 dan emas yang mungkin berguna bagi perusahaan kedepannya serta dapat menjadi peluang perusahaan untuk memanfaatkan tren pada alternatif investasi.

2. Bagi Investor

Penelitian ini dapat menjadi pedoman maupun referensi dalam menentukan instrumen investasi mana yang terbaik dan dapat memperbesar peluang untuk mendapatkan keuntungan dengan memperhatikan *return* dan risiko serta *risk adjusted return*.

3. Bagi Universitas Atau Perguruan Tinggi

Penelitian yang dilakukan ini dapat menjadi pengembangan ilmu mengenai perbandingan dari berbagai instrumen investasi yang diharapkan dapat bermanfaat lebih lanjut oleh penelitian yang akan dilakukan selanjutnya.