

Pendahuluan

Dalam ekosistem ekonomi modern yang kian dinamis, investasi telah bertransformasi bukan hanya sekadar pilihan dan sekarang menjadi kebutuhan fundamental bagi masyarakat untuk mencapai kesejahteraan finansial jangka panjang. Akselerasi biaya hidup yang dipicu oleh tekanan inflasi persisten menuntut pengelolaan keuangan yang bijaksana melalui penempatan modal pada aset produktif agar daya beli tetap terjaga (Habibah, 2021). Perkembangan ini menuntut investor untuk menentukan pendekatan intuisi dan beralih ke metodologi yang lebih terukur dalam menghadapi tantangan pasar sistemik (Lukomnik & Hawley, 2021).

Inti dari pengambilan keputusan investasi yang rasional dimulai dari pemahaman mendalam mengenai mekanisme interaksi antara tingkat pengembalian dan ketidakpastian. Berdasarkan prinsip *Risk-Return Tradeoff*, setiap penempatan modal menuntut penilaian yang objektif agar selaras dengan profil risiko investor—baik konservatif, moderat, maupun agresif—di mana ekspektasi imbal hasil yang lebih tinggi secara inheren menuntut kesiapan untuk menanggung risiko yang lebih besar (Jones & Jensen, 2019).

Penampakan ekonomi global periode 2021 hingga 2025 ditandai dengan volatilitas ekstrem yang belum pernah terjadi sebelumnya. Transisi pemulihan pasca-pandemi COVID-19, juga diikuti oleh lonjakan inflasi global yang memaksa bank sentral, khususnya Federal Reserve (*The Fed*), menerapkan kebijakan pengetatan moneter melalui kenaikan suku bunga agresif (Bank Indonesia, 2025). Ketidakpastian semakin diperparah oleh eskalasi geopolitik Rusia - Ukraina, termasuk juga kebijakan Presiden AS Donald Trump "*Liberation Day*" pada April 2025. Analisis empiris sebelumnya bahkan menunjukkan bahwa volatilitas Bitcoin dapat mencapai sepuluh kali lipat dibandingkan nilai tukar mata uang konvensional (Sahala Manalu et al., 2020). Selain itu, Bitcoin dianalisis sebagai instrumen spekulatif yang menuntut pemahaman mendalam atas pergerakan teknis dan fundamentalnya (Dasman, 2021).

Di tengah turbulensi ini, Bitcoin sering muncul dan sering kali dibahas sebagai instrumen modern dengan karakteristik (*high risk, high return*) yang membuatnya sangat unik. Walaupun sering dipromosikan sebagai "emas digital", Bitcoin menunjukkan volatilitas yang sangat tinggi dan sensitivitas tajam terhadap likuiditas global, menjadikannya sangat populer di kalangan investor muda yang mencari keuntungan asimetris (Reku, 2025). Meskipun memiliki daya tarik tinggi bagi investor muda karena sifatnya yang terdesentralisasi, Bitcoin menunjukkan profil risiko ekstrem dengan karakteristik imbal hasil *heavy-tailedness*, di mana probabilitas kejadian harga di luar batas normal jauh lebih tinggi dibandingkan instrumen konvensional (Nzokem, 2024).

Sebagai representasi pasar ekuitas domestik, indeks IDX30 mencerminkan kinerja 30 perusahaan paling likuid dengan nilai kapitalisasi pasar tertinggi di Bursa Efek Indonesia. IDX30 berfungsi sebagai indikator stabilitas ekonomi nasional, namun kinerjanya sangat rentan terhadap *spillover effect* dari kebijakan moneter global (Tazkiyatun Nafs, 2025). Di sisi lain, S&P 500 tetap menjadi tolak ukur internasional yang merepresentasikan pasar modal global dengan rekam

jejak pertumbuhan jangka panjang yang lebih stabil karena kematangan pasar Amerika Serikat (S&P Global, 2025).

Sebagai penyeimbang, Emas tetap mengukuhkan eksistensinya sebagai *safe haven asset* yang paling andal. Karakteristik emas yang terkenal akan ketahanannya terhadap inflasi dan stabil saat krisis geopolitik menjadikannya jangkar portofolio yang efektif untuk melindungi nilai kekayaan dalam jangka panjang (Morningstar, 2025; World Gold Council, 2025). Instrumen emas dalam penelitian ini dibatasi pada harga emas dunia yang dinyatakan dalam simbol XAU/USD.

Perbedaan karakteristik yang kontras antara keempat instrumen ini—dari sisi volatilitas Bitcoin hingga stabilitas emas menciptakan urgensi untuk dilakukan perbandingan simultan. Meskipun terdapat berbagai studi terdahulu, mayoritas peneliti hanya memfokuskan analisis pada perbandingan parsial seperti Bitcoin vs Emas (Firman & Mulatsih, 2025), atau Saham vs Emas (Ichsani & Pamungkas, 2022). Terdapat celah penelitian (*research gap*) yang nyata di mana belum banyak studi yang mengintegrasikan Bitcoin, IDX30, S&P 500, dan emas dalam satu kerangka penilaian investasi yang *holistik*, terutama untuk periode krusial 2021–2025. Penelitian ini hadir untuk mengisi celah tersebut dan memberikan dasar penilaian investasi yang komprehensif bagi para pemangku kepentingan.

Rumusan Masalah

Merujuk pada paparan latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya, maka rumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan yang nyata pada tingkat imbal hasil (*return*) antara Bitcoin, IDX30, S&P 500, dan emas (XAU) selama periode 2021–2025?
2. Bagaimana perbandingan profil risiko yang diukur melalui volatilitas total dan risiko sistematis pada keempat instrumen investasi tersebut?
3. Instrumen investasi manakah yang memberikan tingkat efisiensi kinerja jika dievaluasi berdasarkan metode Indeks *Sharpe*?

KAJIAN TEORI

Investasi

Berdasarkan tinjauan fundamental, investasi dipahami sebagai komitmen penempatan modal pada satu atau lebih instrumen aset dengan tujuan mengoptimalkan kapasitas konsumsi di masa depan melalui akumulasi kekayaan yang terencana (Jones & Jensen, 2019). Charles P. Jones menekankan bahwa proses ini melibatkan analisis mendalam untuk mengidentifikasi peluang yang selaras dengan tujuan keuangan spesifik investor (Jones & Jensen, 2019). Selain itu, Sunariyah (2011) mengartikan investasi sebagai aktivitas menempatkan modal pada suatu aset atau lebih

dalam jangka waktu lama, dengan mengharapkan perolehan keuntungan finansial yang nilainya sanggup melampaui tingkat inflasi di masa depan (Sunariyah, 2011).

Bitcoin, Saham, dan Emas

Bitcoin pertama kali diperkenalkan sebagai sistem uang elektronik *peer-to-peer* yang terdesentralisasi, di mana setiap individu dapat melakukan transaksi secara langsung tanpa memerlukan peran lembaga keuangan atau otoritas pusat (Nakamoto, 2008). Dalam literatur keuangan modern, aset kripto ini sering dikategorikan sebagai "Emas Digital" karena keterbatasan jumlah pasokannya yang hanya mencapai 21 juta unit dan integritas datanya yang dijamin oleh teknologi blockchain. Di sisi lain, Menurut Frank J. Fabozzi (2025), saham merupakan instrumen ekuitas yang merepresentasikan klaim kepemilikan atas arus kas dan aset suatu entitas bisnis (Fabozzi, 2025). Indeks IDX30 mencerminkan 30 saham dengan fundamental kokoh dan likuiditas tertinggi di pasar Indonesia (Tazkiyatun Nafs, 2025), sedangkan S&P 500 berfungsi sebagai barometer kesehatan ekonomi Amerika Serikat yang mencakup 500 perusahaan megacap global (S&P Global, 2025). Emas dikategorikan sebagai aset pelindung nilai (*hedge*) yang memiliki korelasi rendah atau negatif terhadap pasar ekuitas selama periode krisis ekonomi makro (Baur & McDermott, 2010). Statusnya sebagai *safe haven* didasarkan pada kepercayaan historis selama ribuan tahun dan kemampuannya mempertahankan daya beli saat terjadi depresiasi mata uang fiat (World Gold Council, 2025).

Risk and Return

Risiko dipahami sebagai variabilitas imbal hasil yang terkait dengan aset tertentu atau kemungkinan terjadinya deviasi antara hasil aktual dengan pengembalian yang diharapkan (Van Horne & Wachowicz, 2012). Pengembalian (*return*) merupakan imbalan yang diperoleh investor atas keberaniannya menanggung ketidakpastian pasar dalam jangka waktu tertentu. Hubungan antara risiko dan imbal hasil bersifat linier dan positif; yang berarti instrumen dengan potensi keuntungan yang tinggi secara inheren menuntut kesiapan investor untuk menghadapi tingkat risiko yang lebih besar (Bodie et al., 2021).

Suku Bunga Bebas Risiko (*Risk-Free Rate*)

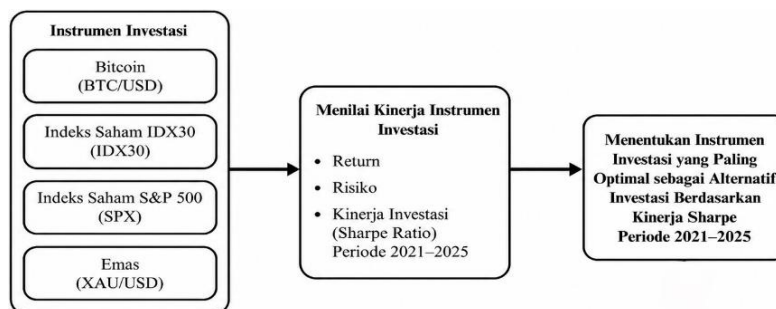
Menurut Aswath Damodaran (2008) memberikan kriteria ketat bagi aset bebas risiko, yakni instrumen yang imbal hasil aktualnya dipastikan sama dengan imbal hasil yang diharapkan (tanpa varians). Untuk mencapai kondisi tersebut, instrumen tersebut harus terbebas dari risiko gagal bayar (*default risk*) dan risiko investasi kembali (*reinvestment risk*) (Damodaran, 2008). Dalam penelitian ini, proksi yang digunakan adalah imbal hasil bulanan *U.S. Treasury Bills* (T-Bills) tenor 3 bulan untuk menjaga konsistensi denominasi USD, mengingat instrumen tersebut memiliki

likuiditas universal dan didukung penuh oleh pemerintah Amerika Serikat sebagai entitas berdaulat. Pemilihan ini sesuai dengan tata cara akademik dan keuangan internasional, sehingga analisis hasil investasi tersebut tetap saling berhubungan serta sejalan dengan standar global.

Indeks Sharpe (*Sharpe Ratio*)

Indeks *Sharpe*, yang awalnya diperkenalkan oleh William F. *Sharpe* (1966) sebagai *reward-to-variability ratio*, merupakan metrik efisiensi yang mengukur besaran premi risiko yang dihasilkan per unit volatilitas atau risiko total. Menurut Frank K. Reilly, rasio ini memberikan gambaran objektif mengenai apakah keuntungan suatu aset dihasilkan dari keputusan investasi yang efisien atau sekadar akibat pengambilan risiko yang berlebihan (Reilly & Brown, 2012). Bodie et al. (2023) menjelaskan bahwa rasio ini merupakan indikator krusial dari *reward-to-volatility trade-off*, di mana nilai indeks yang lebih tinggi mencerminkan keahlian manajerial atau kualitas aset dalam mengoptimalkan keuntungan tanpa mengekspos modal pada pengambilan risiko yang berlebihan.

Kerangka Konseptual



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Hipotesis Penelitian :

H1: Terdapat perbedaan return yang signifikan antara Bitcoin, IDX30, S&P 500, dan emas selama periode 2021–2025.

H2: Terdapat perbedaan risiko yang signifikan antara Bitcoin, IDX30, S&P 500, dan emas selama periode 2021–2025.

H3: Terdapat perbedaan kinerja yang signifikan antara Bitcoin, IDX30, S&P 500, dan emas dengan metode Sharpe.