

Alternatif Keputusan Investasi : Analisis Perbandingan Kinerja *Cryptocurrency Bitcoin*, Saham IDX 30, dan Emas

Elin Fidyana Andaresta¹, Eko Purwanto²

^{1,2} *Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa Timur*

Abstrak

Meningkatnya pemahaman atas pentingnya investasi di masyarakat berdampak pada peningkatan jumlah investor di Indonesia dan produk investasi yang ditawarkan semakin beragam. Dalam pembentukan portofolio investasi yang optimal diperlukan pemilihan jenis serta analisis guna mengetahui kinerja setiap instrumen investasi. Atas dasar pemikiran tersebut penelitian ini dibuat dan bertujuan untuk menganalisis perbandingan kinerja *risk*, *return*, *sharpe*(1966), *jensen*(1967), dan *treynor*(1965) pada investasi *Bitcoin*, Saham IDX 30, dan Emas Antam. Penelitian ini menggunakan data sekunder *monthly closing price* yang diperoleh melalui website *investing.com* dan *hargaemas.com* periode 2020-2022. Guna memenuhi tujuan penelitian, hipotesis akan diuji dengan uji *Kruskall-Wallis*. Hasil dari uji tersebut adalah 1) Terdapat perbedaan signifikan pada *risk* dan kinerja *sharpe* diantara instrumen investasi yang diteliti 2) Tidak terdapat perbedaan signifikan pada *return*, kinerja *jensen*, dan kinerja *treynor* diantara instrumen investasi yang diteliti 3) Pada penelitian ini *bitcoin* menjadi investasi dengan kinerja terbaik.

Kata Kunci: *Bitcoin*, Emas, Investasi, Kinerja, Saham

Abstract

Increased understanding of the importance of investment in society has an impact on the number of investors and the variety of investment products offered. An optimal investment portfolio, it is necessary to select the type and anylisis to show the performance of each instrument. This study was made and aims to analyze the performance comparasion of risk, retur, sharpe(1966), jensen(1967), and treynor(1965) on Bitcoin, IDX 30 Stock, and Antam Gold Investment. This research uses secondary data on monthly closing price from investing.com and hargaemas.com for 2020-2022 period. To meet the research goals, the hypothesis was tested using the Kruskall-Wallis test. The result of the test are 1) There is a significant difference in risk and sharpe performance between the three investment studied 2) There is no significant difference in return, jensen, and treynor performance between the three investment studied 3) In this study bitcoin becomes best performing investment.

Keywords: *Bitcoin*, Gold, Investment, Performance, Stocks

Copyright (c) 2023 Elin

✉ Corresponding author :

Email Address : elinfidyana24@gmail.com

PENDAHULUAN

Dalam kehidupan, masyarakat selalu dihadapkan pada berbagai pilihan misalnya pilihan dalam menentukan jumlah alokasi pendapatan yang akan dikonsumsi masa kini dan masa depan. Masyarakat mengalokasikan pendapatan untuk dikonsumsi di masa depan dengan berinvestasi (Lumbantobing dan Sadalia 2021). Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

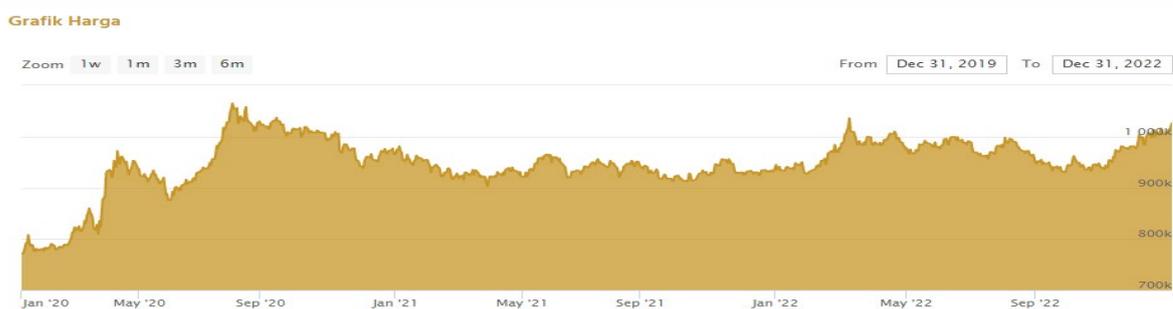
menjelaskan saat ini masyarakat semakin sadar pentingnya investasi guna menghadapi kebutuhan di masa depan¹. Ini berdampak pada peningkatan jumlah investor pasar modal di Indonesia. PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) mencatat pada 2022 akumulasi investor di Indonesia mencapai 25 juta investor. Pada akhir 2021 jumlah investor pasar modal mencapai 7 juta orang dan pada 2022 sudah berada di angka 10 juta orang artinya terjadi peningkatan 37,68%.

OJK juga menjelaskan meningkatnya jumlah investor berdampak pada semakin beragamnya produk investasi yang ditawarkan. Lembaga survei Databoks Katadata melakukan pengamatan jenis instrumen investasi paling diminati oleh masyarakat Indonesia dari 2020-2022. Hasil survei, tahun 2020 instrumen investasi yang paling diminati adalah tabungan dan deposito, kedua yakni sektor properti, dan ketiga adalah emas². Pada 2021, emas menjadi investasi paling diminati, dilanjut tabungan/deposito lalu sektor finansial³. Di tahun 2022, emas tetap menjadi investasi yang paling banyak diminati lalu diikuti oleh saham dan sektor finansial⁴. Di tahun tersebut investasi kripto nilainya berada diatas investasi valas dan obligasi yakni sebesar 19%. Beberapa penelitian menjelaskan bahwa *return* yang dihasilkan dari investasi kripto lebih tinggi sehingga jumlah peminatnya pun meningkat.

Data Badan Pengawas Perdagangan Berjangka Komoditi (BAPPEBTI)⁵ menyebutkan akumulasi investor kripto di Indonesia mencapai 16,27 juta orang hingga September 2022. Beberapa artis juga menerbitkan token kripto seperti ASIX, I-Coin, dan sebagainya sehingga juga mendorong kenaikan jumlah investor. Jenis kripto yang paling populer adalah *bitcoin*. Meskipun harganya cukup fluktuatif (gambar 1) namun tidak menyurutkan antusiasme masyarakat untuk berinvestasi karena tingkat *return* yang dihasilkan lebih tinggi meskipun diimbangi dengan risiko yang tinggi (Adiyono et al. 2021)

Gambar 1. Fluktuasi Harga Bitcoin Tahun 2020-2022

Selanjutnya berdasarkan survei, investasi emas menduduki peringkat pertama selama dua tahun berturut-turut 2021-2022. Emas mampu menarik perhatian masyarakat karena nilai aset yang stabil, cenderung mengalami kenaikan, serta bebas bunga. Jenis emas paling populer di Indonesia adalah emas Antam. Dilihat dari harga emas selama 2020-2022 (gambar 2) menunjukkan adanya market *uptrend*. Membeli emas di 2020 dan menyimpannya hingga 2022 maka investasi bertumbuh sekitar 24,85% tentu nilai tersebut mampu melindungi dari rata-rata inflasi.



Gambar 2. Fluktuasi Harga Emas Antam Tahun 2020-2022

¹ OJK-Otoritas Jasa Keuangan. "Investasi: Ada Keuntungan, Ada Juga Risikonya." <https://sikapiuangmu.ojk.go.id/FrontEnd/CMS/Article/110> Diakses 12 November 2022

² Databoks Katadata. "Deposito jadi Instrumen Investasi Favorit Masyarakat Indonesia." <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/deposito-jadi-instrumen-investasi-favorit/> diakses 13 November 2022

³ Databoks Katadata. "Jenis Investasi Paling Diminati 2021." <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/apa-jenis-investasi-yang-paling-diminati/> diakses 13 November 2022

⁴ Databoks Katadata. "Tren Investasi di Masa Depan, Emas atau Saham yang Diminati." <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/tren-investasi-di-masa-depan-emas-atau-saham/> diakses 13 November 2022

⁵ Badan Pengawas Perdagangan Berjangka Komoditi (BAPPEBTI). "Investor Aset Kripto 2022." https://bappebti.go.id/pojok_media/ diakses 13 November 2022

Investasi selanjutnya yang banyak diminati oleh masyarakat adalah investasi saham. Data PT KSEI dari 2020-2022 menyebutkan terjadi kenaikan jumlah investor saham⁶. Berdasarkan hal tersebut, saham menjadi instrumen investasi yang populer dan banyak dilirik karena mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik berupa *capital gain* dan deviden. Namun investor tetap harus memperhatikan *capital loss* dan resiko likuidasi. Salah satu jenis saham paling terkenal adalah saham IDX 30. Saham IDX 30 merupakan indeks yang menilai ukuran kinerja 30 perusahaan yang memiliki kapitalisasi pasar besar dan likuiditas yang tinggi.



Gambar 3. Fluktuasi Harga Saham IDX 30 Tahun 2020-2022

Teori sinyal yang diprakasi Spence (1973) berkaitan dengan keputusan investasi yang menjelaskan tindakan yang diambil manajemen untuk memberikan informasi lengkap, akurat, dan relevan kepada investor untuk dijadikan sebagai alat pengambilan keputusan (Gumanti, 2018). Aspek psikologis investor yang beragam dalam memahami risiko dan pengembalian mempengaruhi berhasil tidaknya investasi yang dilakukan. Oleh karena itu, investor harus mempertimbangkan risiko serta tingkat pengembalian investasi secara rasional (Pertwi, et al., 2019). Keputusan investasi merupakan proses yang berkesinambungan dimulai dari penentuan tujuan hingga evaluasi. Di dalam pengukuran serta evaluasi, perlu ditentukan nilai *risk* dan *return* serta untuk mengetahui kinerja lebih dalam lagi diperlukan metode lain. *Treynor* (1965), *Sharpe* (1966), dan *Jensen* (1967) menjadi metode penilaian yang sering digunakan. Berbagai penelitian yang telah dilakukan menggunakan metode ini untuk melakukan komparasi pada beberapa jenis instrumen investasi. Periode 1950-1960, para investor telah mengetahui bagaimana mengukur dan melakukan kuantifikasi dengan berbagai variasi hasil, namun tidak ada satupun pengukur yang mampu memperhitungkan nilai risiko dan hasil bersamaan. *Treynor* (1965), *Sharpe* (1966), dan *Jensen* (1967) rasio menjadi alat ukur yang mampu melakukan kedua hal tersebut. *Treynor* (1965), *Sharpe* (1966), dan *Jensen* (1967) mengkombinasikan risiko dan kinerja hasil menjadi satu nilai tunggal, namun ketiganya memiliki perbedaan masing-masing.

Berbagai penelitian telah dilakukan sebelumnya seperti penelitian Adiyono et al. (2021) menunjukkan adanya perbedaan signifikan pada *return* dan kinerja *treynor* pada *bitcoin*, saham, dan emas. Pada perbandingan *risk*, kinerja *sharpe*, dan *jensen* menunjukkan tidak ada perbedaan signifikan. Pada penelitian ini *bitcoin* menunjukkan kinerja terbaik. Hal tersebut kontras dengan penelitian Budiartomo dan Setiyono (2022) bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada perbandingan *return* dan *treynor* pada investasi *bitcoin*, saham, dan emas. Pada kinerja *sharpe*, *jensen*, dan *risk* menunjukkan adanya perbedaan signifikan. Rumusan masalah penelitian ini adalah 1) Apakah ada perbedaan signifikan antara *return*, *risk*, *sharpe*, *jensen*, dan *treynor ratio* pada instrumen investasi *bitcoin*, saham IDX 30, dan emas 2) Berdasarkan

⁶ KSEI-Kustodian Sentral Efek Indonesia. "Statistik Pasar Modal Indonesia." https://www.ksei.co.id/files/Statistik_Publik_Desember_2022_v1.pdf diakses 12 November 2022

ketiga instrumen tersebut manakah yang memberikan kinerja terbaik. Penelitian ini dilakukan bertujuan untuk mengetahui perbandingan kinerja *return*, *risk*, *sharpe*, *jensen*, dan *treydor* rasio pada investasi *cryptocurrency bitcoin*, saham IDX 30 dan emas antam selama periode 2020-2022 serta menentukan alternatif pilihan investasi dengan kinerja terbaik.

METODOLOGI

Penelitian yang akan dilakukan tergolong penelitian komparatif kuantitatif yakni membandingkan kinerja investasi *bitcoin*, saham IDX 30, dan emas antam. Data yang digunakan berjenis data sekunder. Populasi dalam penelitian ini adalah keseluruhan *monthly closing price* atau harga penutupan bulanan di setiap instrumen. Sedangkan sampel dalam penelitian ini adalah *monthly closing price* setiap instrumen. Teknik pemilihan sampel dengan *saturation sample* yakni pengambilan sampel dengan menjadikan seluruh populasi sebagai sampel. Periode penelitian ini adalah Januari 2020 - Desember 2022 sehingga jumlah data keseluruhan adalah 108 data *monthly closing price* atau 36 data untuk setiap instrumen. Data *monthly closing price bitcoin* dan saham IDX 30 didapat dari *investing.com* sedangkan *monthly closing price* emas antam diperoleh melalui *hargaemas.com*. Selanjutnya dilakukan perhitungan nilai *risk*, *return*, *sharpe*, *jensen*, dan *treydor* dengan bantuan *microsoft excel*. Setelah diketahui nilainya dilanjutkan melakukan uji prasyarat normalitas dan homogenitas. Jika dalam uji prasyarat data terdistribusi normal dan homogen maka dilanjutkan dengan uji *One Way Anova* namun jika tidak analisis dilanjutkan dengan uji *Kruskall-Wallis*. Uji prasyarat dan uji hipotesis dilakukan dengan bantuan aplikasi SPSS.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

1. Return

Tabel 1. Statistik Deskriptif Return

	<i>Bitcoin</i>	Saham IDX 30	Emas Antam
N	36	36	36
<i>Minimum</i>	-0,3732	-0,2027	-0,0432
<i>Maximum</i>	0,4697	0,1168	0,1464
<i>Mean</i>	0,0464	-0,0016	0,009

Gambar 5. Grafik Perbandingan Return Pada Instrumen yang Diteliti

Tabel 1. menunjukkan statistik *return* pada instrumen *bitcoin*, saham IDX 30, dan emas antam. *Return* dengan nilai *mean* dan maksimum tertinggi ada pada investasi *bitcoin* sebesar 0,0464. Selanjutnya diikuti oleh *mean* investasi emas antam sebesar 0,1464 dan terakhir *mean return* saham IDX 30 sebesar 0,1168. Selanjutnya analisis akan dilanjutkan dengan melihat grafik perbandingan *return* pada gambar 5. Dilihat dari grafik, *return bitcoin* terlihat lebih tajam fluktuasinya dibandingkan dengan garis *return* IDX 30 dan emas antam. Pada grafik, nilai *return* tertinggi *bitcoin* terjadi pada bulan Desember 2020 dan nilai terendah terjadi Juni 2022. Pada investasi saham IDX 30 nilai tertinggi terjadi bulan November 2020 dan terendah pada bulan Februari 2020. Terakhir, investasi emas antam *return* tertinggi terjadi bulan Februari 2020 dan terendah ada bulan November 2020. Kenaikan dan penurunan *return* sangat dipengaruhi oleh pandemi Covid-19 dimana ekonomi mengalami kelesuan.

2. Risk

Tabel 2. Statistik Deskriptif Risk

	<i>Bitcoin</i>	Saham IDX 30	Emas Antam
N	36	36	36
<i>Minimum</i>	0,0148	0,0067	0.0003
<i>Maximum</i>	0,0943	0,0584	0,0821
<i>Mean</i>	0,0360	0,0130	0,0183

Gambar 6. Grafik Perbandingan Risk Pada Instrumen yang Diteliti

Tabel 2. menunjukkan statistik deskriptif *risk* pada ketiga jenis instrumen. Berdasarkan tabel tersebut, nilai *mean* dan maksimum *risk* tertinggi ada pada investasi *bitcoin*. Nilai *mean risk bitcoin* adalah 0,0360, disusul oleh *mean risk* investasi emas antam yakni 0,0183 dan terakhir *mean risk* saham IDX 30 yakni 0,0130. Selanjutnya analisis akan dilanjutkan dengan melihat grafik perbandingan *risk* pada gambar 6. Pada Februari dan Maret 2020, menjadi bulan dengan risiko tertinggi untuk investasi emas antam dan *bitcoin* dengan nilai 0,0584 dan 0,0788, sedangkan risiko tertinggi saham IDX 30 ada pada bulan November 2020 sebesar 0,0821. Sedangkan nilai minimum risiko *bitcoin*, saham IDX 30 dan antam masing-masing terjadi di bulan Desember 2022, Agustus 2020, dan Januari 2022.

3. *Sharpe Rasio*

4.

Tabel 3. Statistik Deskriptif Kinerja Sharpe

	<i>Bitcoin</i>	Saham IDX 30	Emas Antam
N	36	36	36
<i>Minimum</i>	-8,9725	-14,6912	-16,9041
<i>Maximum</i>	12,9388	4,2415	10,9432
<i>Mean</i>	0,4669	-3,3067	-5,0877

Tabel 3 menunjukkan perbandingan kinerja *sharpe* pada instrumen investasi yang diteliti. Nilai positif tertinggi pada kinerja *sharpe* menunjukkan kinerja instrumen tersebut baik dibandingkan dengan risikonya. Berdasarkan tabel, *mean* kinerja *sharpe* tertinggi ada pada investasi *bitcoin* dengan nilai 0,4669. Berdasarkan nilai tersebut *bitcoin* memiliki kinerja *sharpe* terbaik dibanding saham IDX 30 dan emas antam. Selanjutnya analisis dilanjutkan dengan melihat grafik perbandingan pada gambar 7. Pada grafik nilai *sharpe* maksimum berada pada garis biru tepatnya investasi *bitcoin* di bulan Desember 2020, lalu investasi emas Antam di bulan Juli 2020 dan terakhir saham IDX 30 dengan di November 2020. Nilai *sharpe* minus (dibawah garis 0,00) sangat banyak dilalui oleh garis merah dan garis hijau atau tepatnya investasi saham IDX 30 dan emas antam. Nilai *sharpe* minus menunjukkan tingkat risiko lebih besar dibanding tingkat pengembalian. Investasi dengan kinerja *sharpe* terbaik adalah *bitcoin*.

5. *Treynor Rasio*

Tabel 4. Statistik Deskriptif Kinerja Treynor





Gambar 8. Grafik Perbandingan Kinerja Treynor Pada Instrumen yang Diteliti

Tabel 5 menunjukkan statistik deskriptif kinerja *treynor* pada investasi yang diteliti. Asumsi dasarnya semakin besar rasio premi risiko portofolio terhadap beta maka akan semakin baik kinerjanya. Jika dilihat dari tabel nilai maksimum kinerja *treynor* tertinggi ada pada investasi *bitcoin* yaitu 18,2434 diikuti emas antam yakni 6,7149 terakhir saham IDX 30 dengan nilai 2,2022. Berdasarkan statistik deskriptif menunjukkan jika *bitcoin* memiliki nilai maksimum tertinggi namun tidak menjamin memberikan kinerja *treynor* yang baik jika dilihat dari rata-rata karena rata-rata tertinggi kinerja *treynor* ada pada investasi emas antam dengan nilai 0,7933. Analisis dilanjutkan dengan melihat grafik perbandingan pada gambar 7. Nilai minimum tertinggi ada pada investasi *bitcoin* sebesar -10,91 pada bulan Desember 2021. Nilai ini bermaksud *bitcoin* memiliki tingkat pengembalian -1091% (minus berarti *loss*) untuk 1% risiko. Selanjutnya saham IDX 30 memiliki nilai minimum tertinggi di Agustus 2021 sebesar -14,87% Terakhir emas antam dengan tingkat pengembalian -43,01%.

6. Jensen Rasio

Tabel 5. Statistik Deskriptif Kinerja Jensen

	<i>Bitcoin</i>	<i>Saham IDX 30</i>	<i>Emas Antam</i>
<i>N</i>	36	36	36
<i>Minimum</i>	-0,5671	-0,0899	-0,084
<i>Maximum</i>	0,7438	0,0472	0,0952
<i>Mean</i>	0,0096	-0,0059	-0,0281



Gambar 9. Grafik Perbandingan Kinerja Jensen Pada Instrumen

Tabel 5. menunjukkan hasil perbandingan kinerja jensen pada instrumen yang diteliti. Semakin positif *jensen alpha* maka kinerja portofolionya semakin baik, lebih jelasnya instrumen tersebut memberikan *return actual* lebih besar dari *expected return*. Berdasarkan tabel tersebut nilai *mean jensen alpha* tertinggi ada investasi *bitcoin* dengan nilai 0,0096. Nilai rata-rata *jensen alpha* ini berbeda dengan hasil pada investasi saham IDX 30 dan emas Antam dimana menunjukkan hasil *jensen alpha* yang negatif. Analisis dilanjutkan dengan melihat perbandingan kinerja jensen melalui grafik. Dari grafik nampak kinerja jensen *bitcoin* cenderung fluktuatif dibandingkan dua instrumen lain yang cenderung stabil di garis 0,00. Nilai tertinggi berdasarkan grafik ada pada investasi *bitcoin* di bulan Desember 2020 dilanjutkan emas di bulan Maret 2020 terakhir saham IDX 30 pada bulan April 2022. Nilai minimum kinerja *jensen* investasi *bitcoin* terjadi di Mei 2021, saham IDX 30 di bulan Juni 2021 dan investasi emas antam di bulan November 2020.

Analisis Data

1. Uji Normalitas

Tabel 6. Hasil Uji Normalitas

Indikator	Kolmogorov-Smirnov			
	Variabel Penelitian			
	Bitcoin	Saham IDX 30	Emas Antam	
	Sig	Sig	Sig	
<i>Return</i>	0,200	0,200		0,001
<i>Risk</i>	0,019	0,001		0,001
<i>Sharpe</i>	0,200	0,200	0,200	
<i>Jensen</i>	0,200	0,168		0,001
<i>Treynor</i>	0,005	0,001		0,003

Tabel 6 menunjukkan hasil uji normalitas dari data nilai *risk*, *return*, *sharpe*, *jensen*, dan *treynor* pada setiap investasi yang diteliti. Dari tabel, terdapat 7 nilai yang terdistribusi normal ($sig.>0,05$) sedangkan 8 data diantaranya menunjukkan tidak terdistribusi normal ($sig.<0,05$). Oleh karena data tidak terdistribusi normal lebih banyak, ditarik kesimpulan bahwa data tidak terdistribusi normal.

2. Uji Homogenitas

Tabel 7. Hasil Uji Homogenitas

Indikator	Levine Statistic	
	F	Sig.
<i>Return</i>	48.370	0,001
<i>Risk</i>	3.982	0,022
<i>Sharpe</i>	1.940	0,149
<i>Jensen</i>	38.864	0,001
<i>Treynor</i>	12,35	0,001

Tabel 8 menunjukkan hasil uji homogenitas dari data nilai *risk*, *return*, *sharpe*, *jensen*, dan *treynor* pada instrumen investasi yang diteliti. Data dikatakan homogen apabila nilai $sig> 0,05$. Dari tabel tersebut, nilai signifikasi didominasi oleh $sig<0,05$ sehingga pada penelitian ini disimpulkan data tidak homogen. Berdasarkan uji prasyarat menunjukkan bahwa data tidak terdistribusi normal dan tidak homogen sehingga akan dilanjutkan dengan uji *Kruskall-Wallis*.

3. Uji Kruskal-Wallis

	Test Statistic				
	<i>Return</i>	<i>Risk</i>	<i>Sharpe</i>	<i>Jensen</i>	<i>Treynor</i>
Kruskal-Wallis H	0,174	57,536	12,358	5,846	3,497
df	2	2	2	2	2
Asymp. Sig	0,917	0,001	0,002	0,054	0,174
Keputusan	Ditolak	Diterima	Diterima	Ditolak	Ditolak

Interpretasi dari hasil tabel tersebut adalah :

- Return* memiliki signifikasi 0,917 dan lebih besar dari 0,05 ($0,917>0,05$) sehingga H_1 ditolak artinya tidak ada perbedaan signifikan antara *return bitcoin*, saham IDX 30, dan emas antam.
- Risk* memiliki signifikasi 0,001 dan lebih kecil dari 0,05 ($0,001<0,05$) sehingga H_1 diterima artinya ada perbedaan signifikan antara *risk bitcoin*, saham IDX 30, dan emas antam.

3. Kinerja *Sharpe* memiliki signifikansi 0,002 dan lebih kecil dari 0,05 ($0,002 < 0,05$) sehingga H_1 diterima artinya ada perbedaan signifikan antara kinerja *sharpe bitcoin*, saham IDX 30, dan emas antam.
4. Kinerja *Jensen* memiliki signifikansi 0,054 dan lebih besar dari 0,05 ($0,054 > 0,05$) sehingga H_1 ditolak artinya tidak ada perbedaan signifikan antara kinerja *jensen bitcoin*, saham IDX 30, dan emas antam.
5. Kinerja *Treynor* memiliki signifikansi 0,174 dan lebih besar dari 0,05 ($0,174 > 0,05$) sehingga H_1 ditolak artinya tidak ada perbedaan signifikan antara kinerja *treynor bitcoin*, saham IDX 30, dan emas antam.

Indikator	Mean Rank		
	Variabel Penelitian		
	<i>Bitcoin</i>	Saham IDX 30	Emas Antam
<i>Return</i>	55,42	52,72	55,36
<i>Risk</i>	85,17	48,03	68,06
<i>Sharpe</i>	68,06	53,25	42,19
<i>Jensen</i>	53,03	64,07	46,4
<i>Treynor</i>	55,83	47,03	60,64

Perbandingan Return Investasi Bitcoin, Saham IDX 30, dan Emas Antam

Return menjadi hal penting dalam investasi karena berhubungan dengan tingkat pengembalian atas dana yang diinvestasikan (Tandelilin, 2010). Hasil uji *Kruskall-Wallis* menunjukkan signifikansi *return* yakni 0,917 ($0,917 > 0,05$) sehingga tidak ada perbedaan signifikan antara *return bitcoin*, saham IDX 30, dan emas antam. Hasil ini sejalan dengan penelitian Budiartomo & Setiyono (2022) menyatakan tidak ada perbedaan signifikan antara *return* pada investasi yang dijadikan subyek penelitian. Jika ditinjau dari *mean rank return* tertinggi adalah investasi *bitcoin* dilanjut emas antam dan terakhir saham IDX 30. Hal ini juga sejalan dengan penelitian Budiartomo & Setiyono (2022) yang menyatakan investasi *bitcoin* memberikan *return* paling baik diantara investasi saham dan emas. Tidak adanya perbedaan dikarenakan pergerakan harga instrumen sama-sama dipengaruhi oleh *demand* dan *supply* di pasar. Kemunculan *bitcoin* awalnya untuk menggantikan *fiat money* yang memiliki kekurangan. Namun belakangan *cryptocurrency* khususnya *bitcoin* dijadikan sebagai investasi. Kemunculan Covid-19 membuat masyarakat semakin melek akan investasi juga membuat keberadaan *bitcoin* semakin dikenal oleh masyarakat.

Perbandingan Risk Investasi Bitcoin, Saham IDX 30, dan Emas Antam

Semakin besar perbedaan *return actual* dengan *expected return* maka semakin besar pula tingkat risiko sebuah investasi (Lubis 2016). Berdasarkan hasil uji *Kruskall-Wallis*, *risk* memiliki signifikansi 0,001 ($0,001 < 0,05$) sehingga ada perbedaan signifikan antara *risk* investasi *bitcoin*, saham IDX 30, dan emas antam. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Lumbantobing & Sadalia (2021) yang menjelaskan ada perbedaan signifikan antara *risk* pada setiap instrumen investasi yang dijadikan subyek penelitian. Hasil *mean rank* tertinggi ada pada investasi *bitcoin* disusul saham IDX 30 terakhir emas antam. Hasil peringkat ini juga sejalan dengan peringkat *mean rank* pada penelitian Lumbantobing dan Sadalia (2021) yang menunjukkan bahwa *risk* investasi *bitcoin* memiliki nilai tertinggi. Adanya perbedaan disebabkan karena pengaruh *return* dan ada tidaknya aturan/regulasi dari setiap instrumen. *Bitcoin* menjadi investasi dengan risiko tertinggi dikarenakan *bitcoin* tidak memiliki bentuk fisik dan belum dijadikan sebagai alat transaksi yang sah. Ini berbeda dengan investasi saham dimana memiliki bentuk fisik, memiliki batas pergerakan harga serta diawasi BAPEPAM-LK sehingga risiko lebih rendah. Begitupun investasi emas dimana memiliki bentuk fisik dan nilai emas cenderung stabil sehingga dari segi risiko juga lebih rendah (Budiartomo & Setiyono, 2022).

Perbandingan Kinerja *Sharpe* pada Investasi *Bitcoin*, Saham IDX 30, dan Emas Antam

Kinerja *sharpe* dikatakan baik dibanding risikonya jika hasilnya positif, jika rasio negatif maka tingkat risiko lebih besar dibanding tingkat pengembalian (Lubis 2016). Berdasarkan uji *Kruskall-Wallis* kinerja *sharpe* memiliki signifikansi 0,002 ($0,002 < 0,05$) sehingga ada perbedaan signifikan antara kinerja *sharpe* pada investasi *bitcoin*, saham IDX 30, dan emas antam. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Adiyono et al. (2021) dan Budiartomo & Setiyono (2022) yang menunjukkan ada perbedaan signifikan antara kinerja *sharpe* pada instrumen yang dijadikan subyek penelitian. Berdasarkan hasil *mean rank*, nilai tertinggi ada pada investasi *bitcoin* dan hasil peringkat ini sejalan dengan penelitian Budiartomo & Setiyono (2022) yakni nilai *mean rank* tertinggi pada kinerja *sharpe* adalah investasi *bitcoin*. Peringkat *mean rank* selanjutnya adalah saham IDX 30 dan emas antam. Adanya perbedaan disebabkan dari harga setiap instrumen yang fluktuatif berdampak pada fluktuasi *return*. Kinerja *sharpe* pada investasi *bitcoin* sangatlah fluktuatif dan memiliki nilai yang lebih tinggi dibanding dua investasi lain. Ini karena fluktuasi *return* pada investasi *bitcoin* yang tinggi setiap waktu selama periode penelitian sehingga dispersi *return* yang dihasilkan juga lebih besar dibandingkan pada investasi saham dan emas. Beberapa nilai *sharpe bitcoin* yang dihasilkan selama periode ada diatas angka 5, ini berarti *bitcoin* mampu memberikan *return* diatas nilai *risk free rate* yang ada saat periode penelitian yakni sekitar 4%-5%.

Perbandingan Kinerja *Jensen* pada Investasi *Bitcoin*, Saham IDX 30, dan Emas Antam

Jensen alpha digunakan untuk melihat selisih *return* yang diberikan terhadap market *return*. Semakin positif *jensen alpha* maka kinerja portofolionya semakin baik (Adnyana 2020). Berdasarkan uji *Kruskall-Wallis* kinerja *jensen alpha* memiliki signifikansi 0,054 ($0,054 > 0,05$) sehingga tidak ada perbedaan signifikan antara kinerja *jensen* investasi *bitcoin*, saham IDX 30, dan emas antam. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Budiartomo & Setiyono (2022) yang menunjukkan tidak ada perbedaan signifikan antara kinerja *jensen* pada investasi yang dijadikan subyek penelitian. Tidak adanya perbedaan signifikan disebabkan nilai beta pada market lebih tinggi sehingga nilai *jensen* pada setiap instrumen banyak yang negatif. Faktor lainnya adalah respon pelaku pasar terhadap kondisi dunia seperti Covid-19. Berdasarkan hasil *mean rank*, nilai tertinggi ada pada investasi saham IDX 30 lalu investasi *bitcoin* terakhir investasi emas antam. Sehingga investasi dengan *jensen alpha* terbaik ada pada saham IDX 30. Hal diperkuat dengan jumlah nilai positif pada perhitungan *jensen alpha* di investasi saham IDX 30 lebih banyak.

Perbandingan Kinerja *Treynor* pada Investasi *Bitcoin*, Saham IDX 30, dan Emas Antam

Kinerja *treynor* memiliki asumsi dasar semakin besar rasio premi risiko portofolio terhadap beta maka semakin baik pula kinerja portofolio. Risiko portofolio dengan beta ini menunjukkan portofolio yang dibuat terdiversifikasi dengan baik (Lubis, 2016). Berdasarkan uji *Kruskall-Wallis* kinerja *treynor* memiliki signifikansi 0,174 ($0,174 > 0,05$) sehingga tidak ada perbedaan signifikan antara kinerja *treynor bitcoin*, saham IDX 30, dan emas antam. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Ichسانی dan Pamungkas (2022) dan Budiartomo & Setiyono (2022) menyebutkan tidak ada perbedaan signifikan antara kinerja *treynor* pada investasi yang dijadikan subyek penelitian. Hasil peringkat *mean rank* tertinggi pada penelitian adalah investasi emas dan sejalan dengan penelitian Budiartomo & Setiyono (2022) yang menyebutkan *mean rank* tertinggi kinerja *treynor* adalah emas. Nilai *mean rank* tertinggi selanjutnya adalah *bitcoin* dan terakhir saham IDX 30. Hasil penelitian tidak signifikan bisa dikarenakan faktor pelaku pasar secara keseluruhan berperilaku sama terhadap berita atau kejadian yang terjadi secara global (Budiartomo & Setiyono, 2022). Selanjutnya, fluktuasi nilai *treynor* disebabkan oleh *return* serta nilai beta yang juga fluktuatif. Nilai beta digunakan untuk menunjukkan perubahan *return* yang diakibatkan adanya perubahan *return* pasar yang terjadi. Faktor *demand* masyarakat yang terjadi di pasar dan kondisi ini cukup memberikan andil dalam mempengaruhi naik-turunnya harga sehingga berdampak pada *return* dan nilai beta.

Alternatif Keputusan Investasi dengan Kinerja Terbaik

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan investasi dengan kinerja terbaik dilihat dari konsistensi nilai hasil perhitungan *return*, *risk*, *sharpe*, *jensen*, dan *treynor* serta *mean rank* dalam uji *Kruskall-Wallis* adalah investasi *bitcoin*. Rata rata nilai keseluruhan dari *mean rank* di setiap metode pada investasi *bitcoin* menunjukkan nilai yang tinggi dibandingkan dengan dua investasi lainnya. Selain itu nilai *return* yang telah diperhitungkan juga menunjukkan sangat besar sehingga mampu dijadikan alternatif keputusan investasi terbaik oleh para investor. Selain perhitungan dan nilai *return* pada investasi *bitcoin* yang tinggi *bitcoin* menjadi salah satu koin kripto yang paling populer dengan margin yang signifikan. *Bitcoin* menjadi uang kripto yang paling populer di dunia dan mulai banyak digunakan sebagai alat transaksi internasional seperti banyak perusahaan yang saat ini menerima pembayaran dengan bitcoin misal *microsoft* dan *overstock* yang menjual furniture. Selain itu, dibandingkan dengan mata uang kripto lainnya *bitcoin* bisa dikonversikan ke mata uang fiat atau mata uang konvensional.

SIMPULAN

Penelitian yang telah dilakukan bertujuan mengkomparasi kinerja *sharpe*, *jensen*, *treynor*, *risk*, dan *return* pada investasi *bitcoin*, saham IDX 30, dan emas antam memberikan hasil bahwa 1) Terdapat perbedaan antara *risk* dan kinerja *sharpe* pada ketiga instrumen investasi. 2) Tidak ada perbedaan antara *return*, kinerja *jensen*, dan kinerja *treynor* pada ketiga instrumen investasi. 3) Pada penelitian ini *bitcoin* menjadi investasi dengan performa kinerja paling baik.

Investasi *bitcoin* menjadi investasi dengan kinerja terbaik dan bisa dijadikan alternatif keputusan investasi dengan pertimbangan *return* yang dihasilkan lebih besar. *Bitcoin* sangat populer, bisa digunakan sebagai alat transaksi ke luar negeri serta bisa dikonversi kedalam mata uang fiat. Namun, beberapa menyebutkan *bitcoin* dianggap spekulatif ditambah dengan risiko yang tinggi pula. Dalam kasus tersebut, jika investor ragu bisa mengalihkan dengan menggunakan alternatif keputusan investasi emas antam karena fluktuasi emas tidak seekstrem saham dan uang kripto serta emas terhindar dari inflasi dan suku bunga tinggi. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah jenis instrumen investasi atau menggunakan instrumen lain seperti reksadana, kurs serta memperpanjang periode yang diteliti sehingga diharapkan hasilnya lebih akurat.

Referensi :

- Adiyono, M., Suryaputri, R. V., Efan, E., & Kumala, H. (2021). Analisis Alternatif Pilihan Investasi Pada Era Digitalisasi. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 8(2), 227-248. <https://doi.org/10.25105/jat.v8i2.9678>
- Budiartomo & Setiyono. (2022). *Comparative Analysis of Bitcoin, Stocks, and Gold Cryptocurrencies as Alternative Investment Portfolios*. Vol 8 Academia Open. <http://doi.org/10.21070/acopen.8.2023.3511>
- Gumanti, T. A., Bhayangkara, U., & Raya, J. (2018). *Teori Sinyal Dalam Manajemen Keuangan*. September 2009. Universitas Bhayangkara Jakarta Raya
- Ichsani, S., & Pamungkas, A. (2022). Analisis Perbandingan Kinerja Aset Kripto, IHSG dan Emas sebagai Alternatif Investasi Periode 2017-2021. *JIIP - Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan*, 5(6), 2025-2034. <https://doi.org/10.54371/jiip.v5i6.674>
- Jensen, M.C. (1967). The Performance of Mutual Funds In The Period 1945-1964. *Journal of Finance*, Vol. 23, No. 2, pp. 389-416, 1967. DOI: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.244153>
- Lubis Tona. (2016). *Manajemen Investasi dan Perilaku Keuangan (Pendekatan Teoritis dan Empiris)*. Jambi : Salim Media Indonesia
- Lumbantobing, C., & Sadalia, I. (2021). Analisis Perbandingan Kinerja Cryptocurrency Bitcoin, Saham, dan Emas sebagai Alternatif Investasi. *Studi Ilmu Manajemen Dan Organisasi*, 2(1), 33-45. <https://doi.org/10.35912/simo.v2i1.393>
- Pertiwi, T., Yuniningsih, Y & Anwar, M. (2019). The biased factors of investor's behavior in

- stock exchange trading. *Management Science Letters* , 9(6), 835-842.
- Sharpe, W.F. (1966). Mutual fund performance. *The Journal of Business*, 39, 119-138. DOI: <http://dx.doi.org/10.1086/294846>
- Spence, Michael. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics Oxford University*. Vol. 87, No. 3 (Aug., 1973), pp. 355-374. DOI : <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Tandelilin, E. (2010). Dasar-dasar Manajemen Investasi. *Manajemen Investasi*, 1-34.
- Treynor, J.L. (1965). *How to Rate Management of Investment Funds*. *Harvard Business Review*, 43, 63-75. DOI : <https://doi.org/10.1002/9781119196679>