

BAB I

PENDAHULUAN

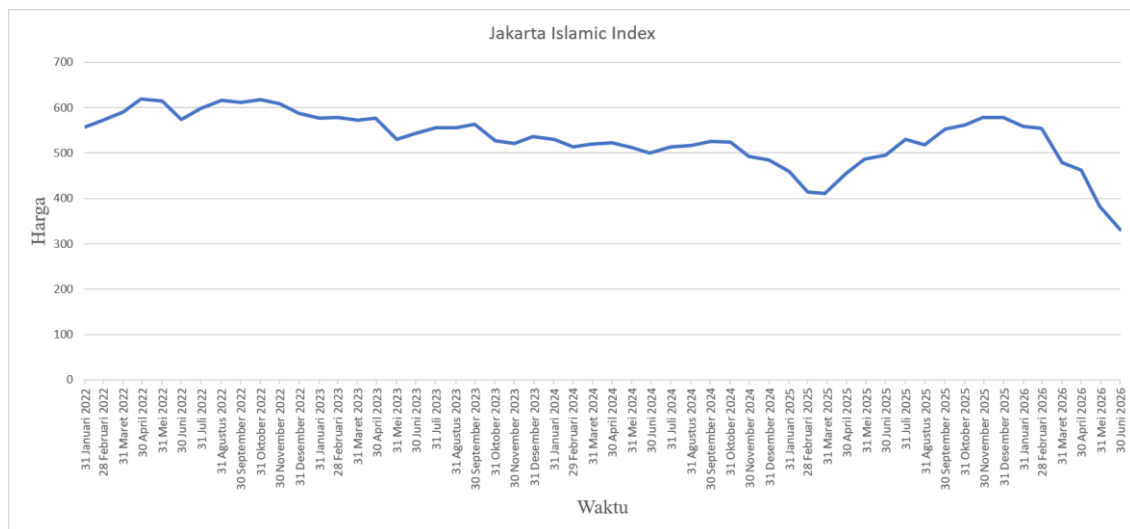
1.1 Latar Belakang Penelitian

Dalam era globalisasi dan pesatnya perkembangan teknologi informasi, generasi muda, khususnya Generasi Milenial dan Generasi Z, menunjukkan respons yang semakin adaptif terhadap perubahan zaman. Dengan kemudahan akses terhadap informasi serta berbagai platform digital, generasi muda kini tidak hanya sebagai pengamat, tetapi juga aktif berpartisipasi dalam pasar modal di Indonesia. Fenomena ini ditandai dengan meningkatnya jumlah investor muda yang berperan penting dalam menggerakkan sektor keuangan di Indonesia. Menurut data yang dilansir dari CNBC per Agustus 2024 investor muda dengan kategori usia di bawah 40 tahun kini mendominasi pasar modal Indonesia dengan persentase mencapai 80%, di mana dominasi investor dari generasi Z mencapai 57%. Selain itu, berdasarkan data dari PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) per 8 Agustus 2023, investor dengan usia di bawah 30 tahun tercatat sebesar 57,26% dari total investor dengan jumlah aset yang dikelola mencapai Rp50,08 triliun. Angka-angka ini menunjukkan adanya minat yang kuat dari generasi muda untuk terlibat dalam dunia investasi, yang sebelumnya lebih identik dengan investor berusia lebih matang atau yang memiliki pengalaman finansial lebih mendalam.

Investasi merupakan kegiatan yang dilakukan oleh pelaku ekonomi untuk menjaga nilai aset terhadap penurunan nilai uang (inflasi) dan sebagai bentuk akumulasi kekayaan (Rosha & Arnellis, 2021). Dalam beberapa dekade terakhir, pilihan instrumen investasi semakin beragam, mencakup saham, emas, dan *cryptocurrency*. Masing-masing instrumen ini menawarkan karakteristik, tingkat risiko, dan potensi imbal hasil yang berbeda-beda, yang membuat investor perlu melakukan pertimbangan matang dalam memilih instrumen yang sesuai dengan

tujuan dan profil risiko mereka. Dengan semakin beragamnya instrumen investasi yang tersedia, investor juga dihadapkan pada tantangan untuk memilih instrumen yang tepat sesuai dengan profil risiko dan tujuan keuangan mereka. Pemilihan instrumen investasi yang tepat memerlukan pemahaman yang mendalam mengenai karakteristik, kelebihan, dan kekurangan masing-masing instrument. Saham, emas, dan *cryptocurrency* memiliki daya tarik yang berbeda bagi berbagai tipe investor. Saham lebih menarik bagi investor yang bersedia mengambil risiko lebih tinggi untuk potensi keuntungan yang lebih besar. Emas, dengan sejarah panjang sebagai penyimpan nilai, lebih disukai oleh mereka yang mencari keamanan di tengah ketidakpastian pasar. *Cryptocurrency*, meskipun berisiko tinggi, menarik minat investor yang tertarik pada inovasi teknologi dan potensi imbal hasil yang besar.

Grafik 1. Harga Jakarta Islamic Index



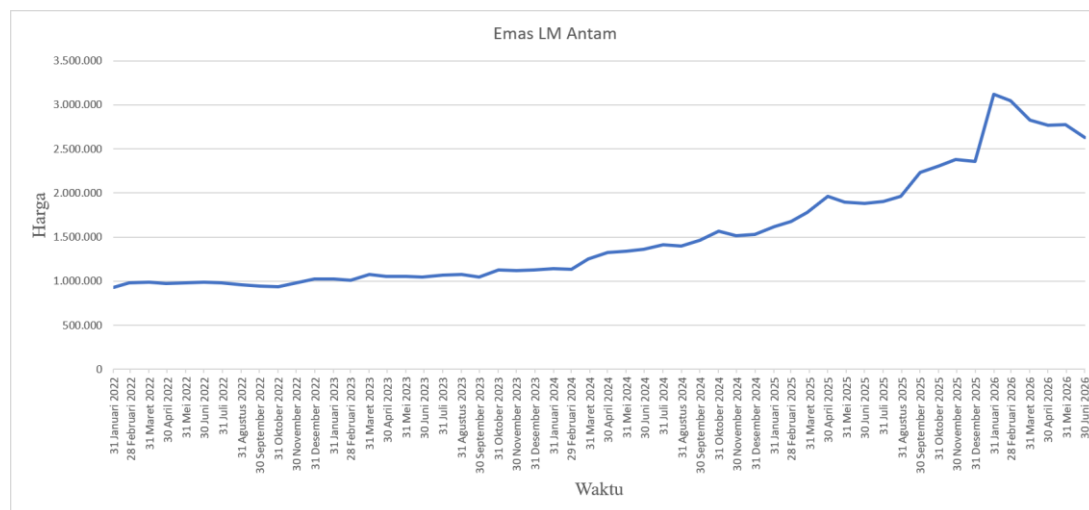
Sumber : Investing.com

Bursa Efek Indonesia (BEI) bersama dengan PT Danareksa Investment Management meluncurkan Jakarta Islamic Index (JII) pada tahun 2000. JII merupakan indeks saham yang terdiri dari 30 emiten yang memenuhi kriteria prinsip syariah Islam, baik dalam kegiatan usaha maupun struktur keuangannya.

Indeks ini hadir sebagai alternatif bagi investor yang ingin berinvestasi secara halal, sekaligus menjadi indikator kinerja saham-saham syariah di Indonesia.

Perkembangan JII tidak hanya mencerminkan pertumbuhan pasar modal syariah di Indonesia, tetapi juga menjadi indikator meningkatnya kesadaran masyarakat terhadap pentingnya investasi yang sesuai dengan nilai-nilai Islam. Selain itu, JII juga memberikan kontribusi dalam memperkuat ekosistem keuangan syariah nasional.

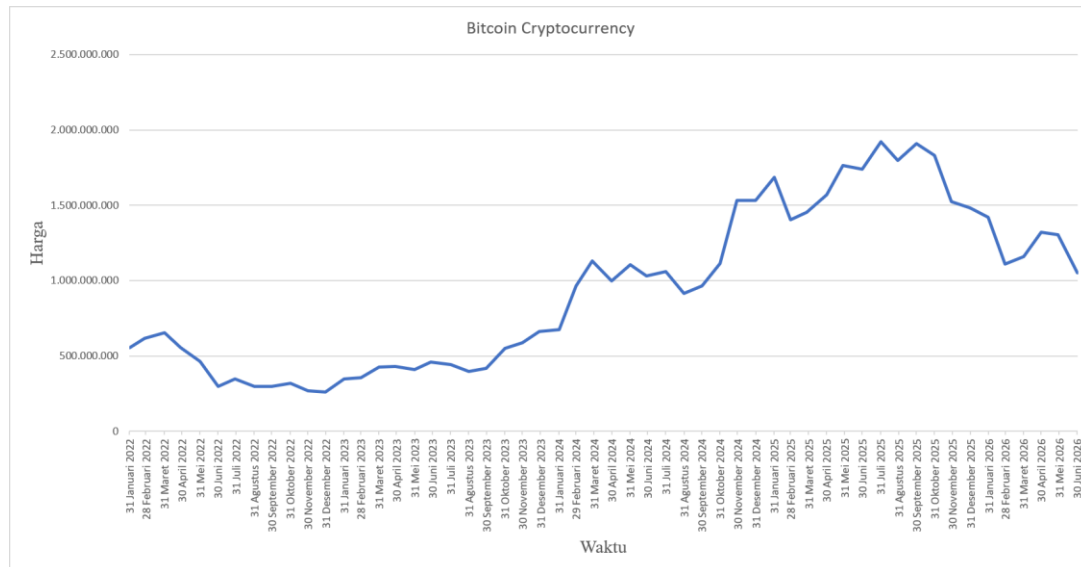
Grafik 2. Harga Emas Antam (per gram)



Sumber : Harga-emas.org, & dataindonesia.id

Emas merupakan salah satu bentuk investasi yang telah lama dikenal dan diterima sebagai aset yang stabil dan bernilai tinggi. Dalam konteks industri logam mulia di Indonesia, dilansir dari website investasiku brand logam mulia Antam menduduki posisi pertama sebagai Logam Mulia terbaik di Indonesia. Antam merupakan logam mulia yang diproduksi PT Aneka Tambang Tbk. PT Aneka Tambang Tbk adalah salah satu perusahaan terkemuka yang menawarkan produk logam mulia, khususnya emas. Sebagai anak perusahaan BUMN, Antam telah lama dikenal karena kualitas dan integritas produknya, menjadikannya pilihan utama bagi para investor yang mencari aset berharga dan aman.

Grafik 3. Harga Bitcoin



Sumber : Investing.com

Cryptocurrency atau mata uang kripto merupakan sebuah mata uang digital atau virtual yang didesain sebagai alat tukar. *Cryptocurrency* mengamankan dan memverifikasi transaksi, serta mengontrol penciptaan token-token baru dari suatu *cryptocurrency* menggunakan sistem *cryptography*. Bitcoin merupakan *cryptocurrency* yang pertama sekali dikenal orang dan menjadi coin yang memiliki market capital terbesar sampai saat ini berdasarkan artikel yang diambil dari website coinspace. Bitcoin diciptakan pada tahun 2009 merupakan uang virtual yang diciptakan oleh Satoshi Nakamoto adalah salah satu jenis *cryptocurrency* yang sering banyak diminati oleh generasi millennial dan Gen Z untuk berinvestasi di aset *cryptocurrency*, hal ini karena bitcoin memiliki kapitalisasi terbesar dibandingkan crypto lainnya.

Periode Januari 2022 hingga Desember 2024 merupakan masa pasca-pandemi COVID-19 yang ditandai dengan tingginya ketidakpastian ekonomi global. Setelah perekonomian mulai pulih dari dampak pandemi, dunia menghadapi berbagai tantangan seperti gangguan rantai pasok global (*global supply chain disruption*), kenaikan harga energi, serta konflik Rusia-Ukraina

yang mendorong peningkatan inflasi (IMF, 2023). Tingkat inflasi global mencapai 8,7% pada tahun 2022, yang merupakan salah satu tingkat inflasi tertinggi dalam beberapa dekade terakhir (IMF, 2023). Kondisi tersebut mendorong berbagai bank sentral, terutama Federal Reserve Amerika Serikat, untuk menaikkan suku bunga secara agresif guna mengendalikan inflasi (IMF, 2023).

Kenaikan suku bunga tersebut memberikan dampak yang berbeda terhadap berbagai instrumen investasi. Pasar saham mengalami tekanan akibat meningkatnya biaya modal dan berkurangnya minat investor terhadap aset berisiko (IMF, 2023). Sementara itu, pasar cryptocurrency mengalami penurunan yang cukup tajam sepanjang tahun 2022 atau yang dikenal dengan istilah *crypto winter* (IMF, 2023). Penurunan harga Bitcoin yang signifikan dipengaruhi oleh kebijakan moneter yang ketat, berkurangnya likuiditas global. (IMF, 2023).

Pada tahun 2023, ketidakpastian ekonomi global masih berlanjut dengan terjadinya krisis perbankan regional di Amerika Serikat yang ditandai oleh kegagalan Silicon Valley Bank dan Signature Bank (IMF, 2023). Peristiwa tersebut meningkatkan kekhawatiran investor terhadap stabilitas sistem keuangan global (IMF, 2023). Dalam kondisi seperti ini, emas kembali menjadi pilihan investasi karena dianggap mampu mempertahankan nilainya ketika terjadi gejolak ekonomi. World Gold Council (2024) mencatat bahwa permintaan emas global tetap tinggi karena perannya sebagai aset lindung nilai (*safe haven*) pada masa ketidakpastian.

Sedangkan pada tahun 2024, kondisi pasar mulai menunjukkan perbaikan seiring munculnya ekspektasi penurunan suku bunga oleh Federal Reserve (IMF, 2024). Selain itu, persetujuan Bitcoin Spot ETF oleh U.S. Securities and Exchange Commission (SEC) pada Januari 2024 meningkatkan minat investor institusional terhadap aset kripto (SEC, 2024). Kondisi ini mendorong harga Bitcoin mencapai rekor tertinggi baru (*all-time high*) pada tahun 2024 (SEC, 2024). Berbagai perubahan yang terjadi selama periode pasca-pandemi

menunjukkan bahwa saham, emas, dan cryptocurrency memberikan respons yang berbeda terhadap kondisi ekonomi global.

Namun memasuki tahun 2025 hingga Juni 2026, pasar keuangan global mulai mengalami dinamika baru yang dipengaruhi oleh ketidakpastian ekonomi, perubahan kebijakan moneter, serta meningkatnya risiko geopolitik yang berdampak pada pertumbuhan ekonomi dan inflasi global (IMF, 2026). Kondisi tersebut memberikan respons yang berbeda pada setiap instrumen investasi. Jakarta Islamic Index (JII) mengalami fluktuasi akibat perubahan sentimen investor, arus modal asing, kebijakan moneter, serta kondisi ekonomi global yang memengaruhi pasar saham syariah di Indonesia (Bank Indonesia, 2026). Di sisi lain, harga emas yang sebelumnya mencapai rekor tertinggi di awal tahun 2026 kemudian mengalami koreksi akibat aksi ambil untung (*profit taking*) oleh investor serta perubahan ekspektasi pasar terhadap kebijakan suku bunga, meskipun permintaan emas sebagai aset safe haven tetap kuat (Street, L., & Gopaul, K, 2026). Sementara itu, Bitcoin tetap menunjukkan volatilitas yang tinggi karena dipengaruhi oleh perkembangan regulasi, meningkatnya partisipasi investor institusional, serta perubahan sentimen pasar terhadap aset digital (Fidelity Digital Assets, 2026). Perbedaan respons ketiga instrumen investasi tersebut menunjukkan pentingnya periode penelitian hingga Juni 2026 agar mampu memberikan gambaran yang lebih aktual mengenai perbandingan *Return*, *Risk*, *Sharpe Ratio*, *Treynor Ratio*, dan *Jensen Ratio*, sehingga hasil penelitian menjadi lebih representatif dan relevan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu, periode Januari 2022 hingga Juni 2026 menjadi periode yang relevan untuk digunakan dalam penelitian yang membandingkan kinerja ketiga instrumen investasi Indeks saham JII, Emas Antam, dan Cryptocurrency Bitcoin.

Dengan semakin beragamnya instrumen investasi yang tersedia, investor juga dihadapkan pada tantangan untuk memilih instrumen yang tepat sesuai dengan profil risiko dan tujuan keuangan mereka. Investasi dikatakan bebas

risiko apabila hasil yang diharapkan dapat ditentukan dengan pasti, sementara investasi berisiko apabila hasil yang diharapkan tidak dapat ditentukan dengan pasti (Indahwati, 2020). Pemilihan instrumen investasi yang tepat memerlukan pemahaman yang mendalam mengenai karakteristik, kelebihan, dan kekurangan masing-masing instrumen. Jika risiko yang didapatkan dari suatu instrumen investasi tersebut tinggi, maka imbal hasil yang diterima juga akan semakin tinggi, sebaliknya jika risiko atas instrumen investasi tersebut rendah, maka imbal hasil yang diterima juga akan menjadi lebih rendah (Adiyono. dkk, 2021).

Lumbantobing dan Sadalia (2021) menemukan adanya perbedaan kinerja yang signifikan pada pengukuran Sharpe dan Jensen, namun tidak pada Treynor. Sementara itu, Hamdika dkk. (2022), yang menunjukkan adanya perbedaan signifikan pada Sharpe dan Treynor, tetapi tidak pada Jensen. Hasil yang berbeda juga ditemukan oleh Andaresta dan Purwanto (2023) hanya menemukan perbedaan signifikan pada risiko dan Sharpe, sedangkan *Return*, Treynor, dan Jensen tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa kinerja instrumen investasi dapat dipengaruhi oleh periode penelitian dan kondisi ekonomi yang terjadi pada saat penelitian dilakukan. Oleh karena itu, penelitian dengan data yang lebih terkini masih diperlukan untuk memperoleh gambaran yang lebih relevan.

Sebagian besar penelitian terdahulu menggunakan indeks LQ45 atau IDX30 sebagai representasi instrumen saham. Berbeda dengan penelitian sebelumnya, penelitian ini menggunakan Jakarta Islamic Index (JII) sebagai objek penelitian. JII memiliki karakteristik khusus karena terdiri dari saham-saham yang memenuhi prinsip syariah. Meningkatnya minat masyarakat, khususnya generasi muda, terhadap investasi syariah menjadikan perbandingan kinerja JII, emas, dan Bitcoin sebagai topik yang penting untuk diteliti. Selain itu, penelitian yang secara khusus membandingkan ketiga instrumen tersebut juga masih relatif terbatas.

Dalam mengevaluasi kinerja investasi, *Return* tidak dapat dijadikan satu-satunya dasar penilaian. Investor tidak hanya mempertimbangkan besarnya keuntungan yang diperoleh, tetapi juga risiko yang harus ditanggung untuk memperoleh keuntungan tersebut. Oleh karena itu penelitian lanjutan diperlukan dengan mempertimbangkan keuntungan dan risiko serta memperluas analisis dengan menggunakan pengukuran seperti *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen* agar perbandingan menjadi lebih akurat. Hal ini bertujuan menghasilkan perbandingan kinerja yang lebih adil, komprehensif, dan informatif bagi investor dalam mengambil keputusan alokasi aset dan untuk menemukan instrument investasi yang dapat memberikan hasil terbaik kepada investor dalam konteks minat investasi yang semakin berkembang. Dengan dasar tersebut penelitian ini memilih judul “ANALISIS PERBANDINGAN INSTRUMEN INVESTASI SAHAM, EMAS, DAN *CRYPTOCURRENCY* MENGGUNAKAN METODE *SHARPE*, *TREYNOR*, DAN *JENSEN*”

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut maka rumusan masalah yang timbul adalah sebagai berikut :

1. Apakah terdapat perbedaan signifikan antara *Return* Indeks saham JII, Emas Logam Mulia Antam, dan *Cryptocurrency* Bitcoin ?
2. Apakah terdapat perbedaan signifikan antara *Risk* Indeks saham JII, Emas Logam Mulia Antam, dan *Cryptocurrency* Bitcoin ?
3. Apakah terdapat perbedaan signifikan antara Indeks saham JII, Emas Logam Mulia Antam, dan *Cryptocurrency* Bitcoin dengan menggunakan *Sharpe Ratio* ?
4. Apakah terdapat perbedaan signifikan antara Indeks saham JII, Emas Logam Mulia Antam, dan *Cryptocurrency* Bitcoin dengan menggunakan *Treynor Ratio* ?

5. Apakah terdapat perbedaan signifikan antara Indeks saham JII, Emas Logam Mulia Antam, dan *Cryptocurrency* Bitcoin dengan menggunakan *Jensen Ratio* ?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

Adapun beberapa tujuan pokok penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui perbedaan *Return* Indeks saham JII, Emas Logam Mulia Antam, dan *Cryptocurrency* Bitcoin
2. Untuk mengetahui perbedaan *Risk* Indeks saham JII, Emas Logam Mulia Antam, dan *Cryptocurrency* Bitcoin
3. Untuk menganalisis perbedaan antara Indeks saham JII, Emas Logam Mulia Antam, dan *Cryptocurrency* Bitcoin dengan menggunakan pengukuran *Sharpe*.
4. Untuk menganalisis perbedaan antara Indeks saham JII, Emas Logam Mulia Antam, dan *Cryptocurrency* Bitcoin dengan menggunakan pengukuran *Treynor*.
5. Untuk menganalisis perbedaan antara Indeks saham JII, Emas Logam Mulia Antam, dan *Cryptocurrency* Bitcoin dengan menggunakan pengukuran *Jensen*.

1.4 Ruang Lingkup atau Pembatasan Masalah

Studi ini akan dilakukan pada instrumen-instrumen investasi yang telah disebutkan, dan analisis akan dilakukan dengan data historis yang tersedia dalam jangka waktu tertentu, yaitu selama 4,5 tahun terakhir (Januari 2022 – Juni 2026). Dalam penelitian ini, beberapa pembatasan yang diterapkan untuk menjaga fokus dan keakuratan hasil antara lain:

1. Instrumen yang dianalisis terbatas pada saham, emas, dan *cryptocurrency*. Instrumen lain seperti properti, komoditas selain emas, atau instrumen derivatif tidak akan dianalisis dalam penelitian ini.
2. Data yang digunakan terbatas pada data historis selama 4,5 tahun terakhir (Januari 2022 s.d.Juni 2026)
3. Penelitian ini akan menggunakan tiga metode pengukuran, yaitu *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen*, dan tidak mencakup metode pengukuran kinerja lain.

1.5 Sistematika Pelaporan