Fortunate Business Review
ISSN 2777-0834
Vol. 6 No. 2, November 2026, pp. 10–24
https://journal.uvers.ac.id/index.php/fbr
DOI: https://doi.org/10.63643/1fsmd964

BITCOIN SEBAGAI ASET INVESTASI ATAU SPEKULASI

Jumiati[1], Didi Sundiman[2]*, Mandasari.R.[3]
Department of Accounting, Faculty of Business, Universitas Universal, Indonesia[1,3]
Department of Management, Faculty of Business, Universitas Universal, Indonesia[2]
*sundimand@gmail.com**

ABSTRACT
Bitcoin has garnered attention due to its extreme price volatility, which is influenced by market sentiment, news reporting, government policies, and market demand and supply. Despite being recognized by major financial institutions such as Tesla and MicroStrategy as part of their investment portfolios, some countries like China and India remain cautious due to concerns about financial stability and potential misuse. This study employs a qualitative approach with content analysis to understand the perception of Bitcoin. Data was collected from various reputable articles and journals, then analyzed using NotebookLM to identify key themes. The results indicate that Bitcoin exhibits characteristics of a speculative asset, primarily due to its high volatility and the influence of investor sentiment. However, Bitcoin also offers potential as an investment asset, especially in terms of portfolio diversification and protection against economic uncertainty. The study concludes that although Bitcoin is considered a speculative asset, its increasing institutional adoption and potential investment benefits cannot be ignored.
Keywords: *Bitcoin, Investment, Speculation, Volatility, Institutional Adoption*
Article History: *Received November 2026 | Revised November 2026 | Accepted November 2026*

1. PENDAHULUAN

Bitcoin merupakan sistem pembayaran elektronik berbasis *peer-to-peer* yang memungkinkan transaksi secara langsung antara satu pihak dan pihak lainnya tanpa melalui lembaga keuangan sebagai perantara (Nakamoto, 2008). Pada awal kemunculannya, Bitcoin diperkenalkan sebagai alternatif mata uang digital dengan sistem transaksi yang terdesentralisasi. Namun, seiring dengan perkembangannya, Bitcoin tidak hanya digunakan sebagai alat pembayaran, tetapi juga dipandang sebagai aset keuangan yang menawarkan potensi keuntungan sekaligus risiko yang tinggi. Ryu dan Ko (2019) menjelaskan bahwa Bitcoin telah dipandang sebagai aset spekulatif karena tingginya permintaan dari para penggunanya. Selain itu, volatilitas harga dan potensi pengembalian yang tinggi turut mendorong popularitas Bitcoin di kalangan investor (Blau, 2017).

Perkembangan Bitcoin menunjukkan fluktuasi harga yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Pada tahun 2021, harga Bitcoin mencapai rekor tertinggi sekitar USD 68.000, sebelum mengalami penurunan drastis hingga berada di bawah USD 20.000 pada tahun 2022. Selanjutnya, pada tahun 2024, harga Bitcoin kembali mengalami peningkatan hingga mencapai sekitar USD 106.000. Namun, pada 28 Februari 2025, harga Bitcoin kembali mengalami penurunan hingga berada pada kisaran USD 79.000 (CoinMarketCap, 2025). Perubahan harga tersebut menunjukkan tingginya volatilitas Bitcoin yang dapat memberikan peluang keuntungan sekaligus meningkatkan risiko kerugian bagi investor. Volatilitas tersebut juga dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti sentimen pasar, pemberitaan media, kebijakan pemerintah, serta perubahan permintaan dan penawaran. Kondisi ini menimbulkan pertanyaan mengenai apakah

Bitcoin lebih tepat dipandang sebagai instrumen investasi jangka panjang atau sebagai aset spekulatif yang dimanfaatkan untuk memperoleh keuntungan dari perubahan harga dalam jangka pendek.

Perkembangan Bitcoin juga dipengaruhi oleh meningkatnya keterlibatan perusahaan besar dalam pasar aset kripto. Sebagai contoh, Tesla dan MicroStrategy telah melakukan pembelian Bitcoin dalam jumlah besar yang turut meningkatkan perhatian publik terhadap aset tersebut (CNBC, 2021a). Pengumuman Tesla mengenai pembelian Bitcoin dan rencananya untuk menerima Bitcoin sebagai alat pembayaran turut mendorong kenaikan harga Bitcoin. Fenomena ini menunjukkan bahwa keputusan perusahaan besar dapat memengaruhi persepsi masyarakat terhadap Bitcoin. Meskipun demikian, Baur et al. (2018) menemukan bahwa Bitcoin memiliki karakteristik sebagai aset spekulatif dibandingkan sebagai alat pembayaran. Di sisi lain, Dyhrberg (2016) menunjukkan bahwa Bitcoin memiliki karakteristik tertentu yang berkaitan dengan kemampuan lindung nilai, sehingga berpotensi dipertimbangkan sebagai alternatif dalam pengelolaan risiko keuangan. Perbedaan karakteristik tersebut memperlihatkan bahwa Bitcoin dapat dipandang secara berbeda berdasarkan tujuan dan pertimbangan para penggunanya.

Selain volatilitas harga, perkembangan Bitcoin juga menghadapi tantangan terkait regulasi dan stabilitas sistem keuangan. Beberapa negara, seperti China dan India, telah menerapkan pembatasan terhadap aktivitas yang berkaitan dengan cryptocurrency karena adanya kekhawatiran mengenai stabilitas keuangan dan potensi penyalahgunaannya (CNBC, 2021b). Abdurrohim et al. (2019) mengemukakan adanya risiko penyalahgunaan cryptocurrency dalam aktivitas ilegal, sedangkan Bindseil et al. (2022) menyoroti potensi risiko Bitcoin terhadap stabilitas sistem keuangan. Perbedaan kebijakan dan kerangka regulasi tersebut dapat memengaruhi tingkat kepercayaan dan penerimaan masyarakat terhadap Bitcoin. Oleh karena itu, persepsi investor terhadap Bitcoin tidak hanya berkaitan dengan potensi keuntungan dan risiko harga, tetapi juga dapat dipengaruhi oleh perkembangan regulasi dan ketidakpastian dalam penggunaannya sebagai aset keuangan.

Penelitian terdahulu telah menunjukkan bahwa Bitcoin memiliki potensi sebagai instrumen investasi dan diversifikasi portofolio. Platanakis dan Urquhart (2020) menemukan bahwa Bitcoin dapat memberikan nilai tambah bagi portofolio investasi melalui peningkatan pengembalian dan kinerja yang disesuaikan dengan risiko. Sejalan dengan temuan tersebut, Akhtaruzzaman et al. (2020) menunjukkan bahwa Bitcoin berpotensi meningkatkan diversifikasi portofolio dan mendukung pengelolaan risiko investasi. Selanjutnya, Koutmos et al. (2021) menemukan bahwa cryptocurrency, khususnya Bitcoin, memiliki potensi sebagai instrumen lindung nilai terhadap ketidakpastian ekonomi, termasuk selama periode pandemi COVID-19. Temuan-temuan tersebut menunjukkan bahwa Bitcoin dapat dipertimbangkan sebagai alternatif aset keuangan yang memberikan manfaat bagi investor dalam pengelolaan portofolio dan risiko investasi.

Sebaliknya, sejumlah penelitian menunjukkan bahwa Bitcoin lebih mencerminkan karakteristik aset spekulatif. Baur et al. (2018) menemukan bahwa Bitcoin lebih banyak digunakan sebagai aset investasi spekulatif dibandingkan sebagai alat pembayaran. Vasudeva (2023), melalui kajian bibliometrik, menunjukkan bahwa cryptocurrency cenderung dipandang sebagai aset spekulatif karena volatilitas harga yang ekstrem dan potensi keuntungan dalam jangka pendek. Selain itu, Jo et al. (2018) menemukan bahwa pengembalian Bitcoin dipengaruhi secara signifikan oleh sentimen investor. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa perubahan harga Bitcoin tidak hanya berkaitan dengan pertimbangan investasi, tetapi juga dengan

ekspektasi keuntungan dan perubahan sentimen pasar yang dapat mendorong aktivitas spekulatif.

Perbedaan temuan penelitian terdahulu menunjukkan bahwa Bitcoin memiliki karakteristik yang dapat dikaitkan dengan aktivitas investasi maupun spekulasi. Dalam konteks investasi, Bitcoin dapat dipandang sebagai aset yang digunakan untuk tujuan jangka panjang, diversifikasi portofolio, dan pengelolaan risiko. Sebaliknya, dalam konteks spekulasi, Bitcoin dapat dimanfaatkan untuk memperoleh keuntungan dalam jangka pendek melalui perubahan harga yang signifikan. Nguyen (2024) menjelaskan bahwa perbedaan antara investasi dan spekulasi berkaitan dengan tingkat risiko yang diambil serta pertimbangan yang mendasari keputusan pembelian aset. Meskipun penelitian sebelumnya telah memberikan bukti mengenai karakteristik Bitcoin berdasarkan volatilitas harga, pengembalian, diversifikasi portofolio, dan kemampuan lindung nilai, temuan tersebut belum secara langsung menjelaskan bagaimana investor memaknai Bitcoin sebagai instrumen investasi atau spekulasi berdasarkan pengalaman, tujuan penggunaan, dan pertimbangan mereka dalam mengambil keputusan keuangan. Oleh karena itu, diperlukan penelitian yang berfokus pada persepsi investor untuk memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai faktor-faktor yang mendasari perbedaan pandangan tersebut.

Berdasarkan kesenjangan penelitian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis persepsi investor terhadap Bitcoin sebagai instrumen investasi atau spekulasi dengan menggunakan pendekatan kualitatif. Penelitian ini berfokus pada bagaimana investor memahami dan menilai Bitcoin berdasarkan tujuan penggunaan, potensi keuntungan, tingkat risiko, volatilitas harga, serta pengaruh regulasi. Secara teoritis, penelitian ini diharapkan dapat memperluas literatur keuangan dan cryptocurrency dengan memberikan perspektif mengenai persepsi investor yang melengkapi penelitian sebelumnya mengenai karakteristik dan kinerja Bitcoin sebagai aset keuangan. Secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan bagi investor dalam mempertimbangkan keputusan keuangan serta menjadi bahan pertimbangan bagi regulator dalam memahami pandangan masyarakat terhadap cryptocurrency. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai bagaimana Bitcoin dipersepsikan sebagai instrumen investasi maupun spekulasi.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Bitcoin

Bitcoin merupakan sistem pembayaran elektronik berbasis *peer-to-peer* yang memungkinkan transaksi secara langsung antara satu pihak dengan pihak lainnya tanpa melibatkan lembaga keuangan sebagai perantara (Nakamoto, 2008). Bitcoin menggunakan teknologi *blockchain* yang memungkinkan pencatatan dan verifikasi transaksi melalui jaringan terdesentralisasi. Abid et al. (2023) menjelaskan bahwa teknologi tersebut memungkinkan terbentuknya sistem kepercayaan yang tidak sepenuhnya bergantung pada lembaga keuangan atau otoritas terpusat. Dengan demikian, Bitcoin menawarkan mekanisme transaksi digital yang berbeda dari sistem pembayaran konvensional.

Teknologi *blockchain* merupakan sistem buku besar digital terdistribusi yang mencatat transaksi dalam sejumlah blok yang saling terhubung. Setiap blok memuat transaksi yang telah diverifikasi melalui mekanisme jaringan dan dicatat secara permanen. Yaga et al. (2018)

menjelaskan bahwa teknologi *blockchain* menggunakan mekanisme kriptografi dan konsensus untuk menjaga integritas serta konsistensi pencatatan transaksi. Karakteristik tersebut memungkinkan Bitcoin beroperasi tanpa memerlukan satu lembaga yang bertanggung jawab secara terpusat dalam mengelola transaksi.

Selain menggunakan teknologi *blockchain*, Bitcoin memiliki karakteristik kelangkaan karena jumlah maksimum yang dapat diterbitkan dibatasi hingga 21 juta koin. Berbeda dari mata uang fiat yang diterbitkan oleh otoritas moneter, Bitcoin tidak memiliki dukungan langsung dari pemerintah. Karakteristik kelangkaan tersebut mendorong sebagian pelaku pasar memandang Bitcoin sebagai *digital gold* yang berpotensi digunakan untuk mempertahankan nilai aset (Daniyanto, 2021). Namun, kelangkaan tidak secara otomatis menjamin kestabilan maupun peningkatan harga Bitcoin. Perubahan permintaan pasar, perkembangan teknologi, dan sentimen investor dapat menyebabkan fluktuasi harga yang signifikan dalam jangka pendek.

2.2 Bitcoin sebagai Instrumen Investasi

Bitcoin semakin memperoleh perhatian sebagai salah satu alternatif aset investasi karena potensinya dalam memberikan keuntungan dan mendukung diversifikasi portofolio. Platanakis dan Urquhart (2020) menunjukkan bahwa penambahan Bitcoin dalam portofolio investasi dapat memberikan manfaat melalui peningkatan pengembalian dan kinerja yang disesuaikan dengan risiko. Temuan tersebut menunjukkan bahwa Bitcoin tidak hanya dipertimbangkan berdasarkan potensi kenaikan harganya, tetapi juga berdasarkan kontribusinya terhadap kinerja keseluruhan portofolio.

Sejalan dengan penelitian tersebut, Akhtaruzzaman et al. (2020) menemukan bahwa Bitcoin berpotensi meningkatkan diversifikasi portofolio ketika dikombinasikan dengan berbagai aset keuangan lainnya, termasuk portofolio industri global dan obligasi. Diversifikasi memungkinkan investor mengalokasikan dana pada sejumlah aset dengan karakteristik risiko dan pengembalian yang berbeda. Dalam konteks ini, Bitcoin dapat dipertimbangkan sebagai salah satu komponen portofolio untuk mendukung strategi pengelolaan risiko, meskipun efektivitasnya bergantung pada kondisi pasar dan hubungan pergerakan harga Bitcoin dengan aset lainnya.

Selain manfaat diversifikasi, Bitcoin juga telah diteliti sebagai instrumen lindung nilai terhadap ketidakpastian ekonomi. Koutmos et al. (2021) menemukan bahwa cryptocurrency, khususnya Bitcoin, memiliki potensi dalam memberikan perlindungan terhadap ketidakpastian ekonomi, termasuk selama periode pandemi COVID-19. Temuan tersebut menunjukkan bahwa Bitcoin dapat memiliki fungsi tertentu dalam strategi pengelolaan risiko ketika pasar menghadapi tekanan ekonomi. Oleh karena itu, Bitcoin dapat dipersepsikan sebagai instrumen investasi oleh investor yang mempertimbangkan potensi pertumbuhan nilai, diversifikasi portofolio, dan manfaat pengelolaan risiko.

2.3 Bitcoin sebagai Instrumen Spekulasi

Di sisi lain, Bitcoin juga memiliki karakteristik yang berkaitan erat dengan aktivitas spekulatif karena volatilitas harga yang tinggi dan potensi keuntungan dalam jangka pendek. Baur et al. (2018) menemukan bahwa Bitcoin lebih banyak digunakan sebagai aset investasi spekulatif dibandingkan sebagai alat pembayaran. Temuan tersebut menunjukkan bahwa penggunaan Bitcoin tidak sepenuhnya mencerminkan tujuan awal pembentukannya sebagai sistem pembayaran elektronik, tetapi juga dipengaruhi oleh keinginan pelaku pasar untuk memperoleh keuntungan dari perubahan harga.

Vasudeva (2023), melalui penelitian bibliometrik mengenai cryptocurrency sebagai investasi atau spekulasi, menunjukkan bahwa tingginya volatilitas harga dan potensi keuntungan jangka pendek menjadi karakteristik penting dalam pembahasan cryptocurrency sebagai aset spekulatif. Fluktuasi harga yang ekstrem dapat menciptakan peluang keuntungan bagi investor, tetapi juga meningkatkan kemungkinan kerugian dalam waktu relatif singkat. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa keputusan membeli Bitcoin dapat didorong oleh ekspektasi kenaikan harga, bukan semata-mata oleh pertimbangan investasi jangka panjang.

Selain volatilitas harga, sentimen investor juga memiliki peran dalam aktivitas perdagangan Bitcoin. Jo et al. (2018) menemukan bahwa pengembalian Bitcoin dipengaruhi secara signifikan oleh perubahan sentimen investor. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa pergerakan harga Bitcoin dapat dipengaruhi oleh persepsi dan ekspektasi pelaku pasar. Dalam konteks spekulasi, investor dapat mengambil keputusan pembelian atau penjualan berdasarkan perkiraan perubahan harga dalam jangka pendek. Dengan demikian, volatilitas, sentimen pasar, dan ekspektasi keuntungan menjadi faktor penting yang dapat mendorong persepsi Bitcoin sebagai instrumen spekulasi.

2.4 Perbedaan Investasi dan Spekulasi

Investasi dan spekulasi merupakan dua aktivitas keuangan yang sama-sama bertujuan memperoleh keuntungan, tetapi memiliki perbedaan dalam pertimbangan risiko, jangka waktu kepemilikan, dan dasar pengambilan keputusan. Nguyen (2024) menjelaskan bahwa investasi umumnya berkaitan dengan pembelian dan kepemilikan aset untuk memperoleh keuntungan dalam jangka panjang, dengan mempertimbangkan analisis fundamental maupun teknikal dalam menentukan strategi investasi. Investor cenderung mengevaluasi potensi pertumbuhan nilai aset dan risiko yang berkaitan dengan keputusan keuangan yang dilakukan.

Sebaliknya, spekulasi merupakan aktivitas keuangan yang melibatkan pengambilan risiko relatif tinggi dengan harapan memperoleh keuntungan yang besar. Menurut Nguyen (2024), spekulan cenderung membeli aset dengan tujuan memperoleh keuntungan dari perubahan harga dalam jangka waktu yang lebih singkat. Aktivitas tersebut memiliki tingkat ketidakpastian yang tinggi karena keuntungan sangat bergantung pada ketepatan perkiraan pergerakan harga. Meskipun demikian, perbedaan antara investasi dan spekulasi tidak hanya dapat ditentukan berdasarkan lamanya kepemilikan aset, tetapi juga berdasarkan tujuan, tingkat risiko yang diterima, dan pertimbangan dalam mengambil keputusan.

Dalam konteks Bitcoin, perbedaan antara investasi dan spekulasi menjadi relevan karena aset tersebut memiliki potensi keuntungan sekaligus risiko yang signifikan. Investor dapat memandang Bitcoin sebagai instrumen investasi apabila kepemilikannya didasarkan pada tujuan jangka panjang, diversifikasi portofolio, atau pengelolaan risiko sebagaimana dibahas oleh Platanakis dan Urquhart (2020), Akhtaruzzaman et al. (2020), serta Koutmos et al. (2021). Sebaliknya, Bitcoin dapat dipersepsikan sebagai instrumen spekulasi apabila keputusan pembelian lebih didorong oleh ekspektasi keuntungan jangka pendek, volatilitas harga, dan perubahan sentimen pasar sebagaimana dibahas oleh Baur et al. (2018), Jo et al. (2018), serta Vasudeva (2023). Oleh karena itu, persepsi terhadap Bitcoin perlu dipahami berdasarkan pertimbangan dan tujuan investor, bukan hanya berdasarkan karakteristik aset tersebut.

2.5 Kerangka Konseptual Penelitian

Kerangka konseptual penelitian ini dikembangkan berdasarkan perbedaan pandangan mengenai Bitcoin sebagai instrumen investasi atau spekulasi. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa

Bitcoin memiliki potensi dalam meningkatkan kinerja portofolio dan memberikan manfaat diversifikasi (Platanakis & Urquhart, 2020; Akhtaruzzaman et al., 2020), serta dapat digunakan sebagai instrumen lindung nilai terhadap ketidakpastian ekonomi (Koutmos et al., 2021). Namun, penelitian lainnya menunjukkan bahwa Bitcoin memiliki karakteristik spekulatif yang berkaitan dengan volatilitas harga, ekspektasi keuntungan jangka pendek, dan perubahan sentimen investor (Baur et al., 2018; Jo et al., 2018; Vasudeva, 2023).

Berdasarkan kajian tersebut, penelitian ini memandang persepsi investor terhadap Bitcoin sebagai suatu penilaian yang dapat dipengaruhi oleh tujuan kepemilikan dan pertimbangan dalam pengambilan keputusan. Persepsi Bitcoin sebagai investasi berkaitan dengan orientasi jangka panjang, potensi pertumbuhan nilai, diversifikasi portofolio, dan pengelolaan risiko. Sementara itu, persepsi Bitcoin sebagai spekulasi berkaitan dengan orientasi keuntungan jangka pendek, volatilitas harga, tingkat risiko yang tinggi, dan pengaruh sentimen pasar. Perbedaan karakteristik tersebut menjadi dasar untuk memahami bagaimana investor menginterpretasikan fungsi dan penggunaan Bitcoin sebagai aset keuangan.

Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian



3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif dengan metode analisis konten (*content analysis*) untuk memahami bagaimana Bitcoin dipandang sebagai instrumen investasi atau spekulasi. Data penelitian terdiri atas 59 artikel jurnal ilmiah dan 43 artikel berita yang relevan dengan topik penelitian. Sumber data diperoleh melalui penelusuran daring pada Google Scholar, Emerald Insight, ResearchGate, serta media berita seperti CNBC, DetikFinance, Liputan6, dan Kompas. Pemilihan sumber dilakukan berdasarkan relevansi pembahasan mengenai Bitcoin sebagai investasi atau spekulasi, dengan menggunakan kata kunci "Bitcoin", "Bitcoin perception", "investment", "speculation", dan "cryptocurrency adoption".

Artikel yang digunakan mencakup publikasi berbahasa Inggris maupun bahasa lainnya yang dapat diterjemahkan ke dalam bahasa Indonesia.

Analisis data dilakukan dengan bantuan NotebookLM untuk mengidentifikasi, mengekstraksi, dan mengelompokkan informasi tekstual berdasarkan tema-tema yang relevan. Proses analisis dimulai dengan memasukkan dokumen yang telah dikumpulkan ke dalam NotebookLM, kemudian mengidentifikasi pernyataan dan temuan yang berkaitan dengan karakteristik Bitcoin. Informasi tersebut selanjutnya dikelompokkan ke dalam dua kategori utama, yaitu investasi dan spekulasi, berdasarkan indikator seperti tujuan kepemilikan, potensi keuntungan, volatilitas harga, diversifikasi portofolio, dan sentimen pasar. Hasil pengelompokan kemudian dianalisis secara deskriptif dan interpretatif untuk memahami persamaan, perbedaan, serta kecenderungan pandangan mengenai Bitcoin sebagai aset keuangan.

Untuk meningkatkan kredibilitas hasil penelitian, digunakan triangulasi sumber dengan membandingkan informasi dari artikel ilmiah dan pemberitaan media. Carter et al. (2014), dengan merujuk pada Patton (1999), menjelaskan bahwa triangulasi melibatkan penggunaan berbagai sumber data atau metode untuk memperoleh pemahaman yang lebih menyeluruh mengenai suatu fenomena. Sejalan dengan itu, Rahardjo (2010) menjelaskan bahwa triangulasi bertujuan memeriksa kebenaran informasi melalui berbagai sudut pandang guna mengurangi potensi bias dalam pengumpulan dan analisis data. Dalam penelitian ini, triangulasi dilakukan dengan membandingkan temuan akademik dan informasi dari media untuk menilai konsistensi serta perbedaan pandangan mengenai Bitcoin sebagai instrumen investasi atau spekulasi.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Sumber Data Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang terdiri atas 59 artikel jurnal ilmiah dari berbagai penerbit akademik, seperti Elsevier, Springer, dan Emerald, serta 43 artikel berita yang diperoleh dari media daring, termasuk CNBC, DetikFinance, Liputan6, dan Kompas. Pengumpulan data dilakukan melalui penelusuran internet menggunakan kata kunci "Bitcoin", "investment", "speculation", dan "cryptocurrency adoption". Artikel dipilih berdasarkan relevansinya dengan tujuan penelitian, yaitu memahami karakteristik Bitcoin sebagai instrumen investasi atau spekulasi. Selanjutnya, data dianalisis secara kualitatif dengan mengidentifikasi dan mengelompokkan informasi berdasarkan tema perkembangan Bitcoin, investasi, spekulasi, dan perbedaan pandangan mengenai penggunaannya sebagai aset keuangan.

4.2 Perkembangan Bitcoin dalam Tren Keuangan Terkini

Sejak diperkenalkan pada tahun 2008, Bitcoin telah berkembang dari sistem pembayaran elektronik berbasis *peer-to-peer* menjadi aset digital yang menarik perhatian investor, perusahaan, dan regulator (Almeida & Gonçalves, 2023). Perkembangan tersebut mendorong berbagai penelitian mengenai efisiensi pasar, volatilitas harga, dan hubungan Bitcoin dengan aset keuangan tradisional. Urquhart (2016) menunjukkan bahwa pasar Bitcoin memiliki karakteristik yang berkaitan dengan efisiensi dan volatilitas, sedangkan Bariviera (2017) menemukan bahwa efisiensi pasar Bitcoin dapat berubah sepanjang waktu. Selain itu, Kayal dan Rohilla (2021a) menunjukkan bahwa hubungan Bitcoin dengan aset tradisional dan pengaruh sentimen investor

menjadi faktor penting dalam memahami dinamika harga serta potensinya dalam diversifikasi portofolio.

Perkembangan Bitcoin juga ditandai dengan meningkatnya keterlibatan perusahaan besar dan institusi keuangan. Perusahaan seperti Tesla dan Strategy Inc. (sebelumnya MicroStrategy) telah memasukkan Bitcoin dalam strategi pengelolaan aset mereka, sedangkan BlackRock melalui iShares Bitcoin Trust menyediakan akses investasi Bitcoin melalui instrumen pasar modal (Chiquitita, 2025; Melani, 2025). Selain itu, sejumlah pemerintah mulai mempertimbangkan Bitcoin sebagai bagian dari pengelolaan aset negara, meskipun beberapa otoritas keuangan, seperti Bank Nasional Swiss, masih menunjukkan kekhawatiran terhadap volatilitasnya (Pratomo, 2025b, 2025e). Perkembangan tersebut menunjukkan bahwa Bitcoin semakin diterima dalam sistem keuangan, tetapi karakteristik risikonya tetap menimbulkan perbedaan pandangan mengenai penggunaannya sebagai investasi atau spekulasi.

4.3 Bitcoin sebagai Instrumen Investasi

Hasil kajian menunjukkan bahwa Bitcoin memiliki potensi sebagai instrumen investasi, terutama melalui manfaat diversifikasi portofolio dan peluang pertumbuhan nilai. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa Bitcoin dapat memberikan manfaat diversifikasi karena karakteristik pergerakan harganya berbeda dari sejumlah aset keuangan tradisional (Panagiotidis et al., 2019; Vasudeva, 2023). Selain itu, potensi Bitcoin sebagai instrumen lindung nilai terhadap ketidakpastian ekonomi menjadi salah satu pertimbangan dalam pengelolaan risiko investasi (Koutmos et al., 2021). Temuan tersebut menunjukkan bahwa Bitcoin dapat dipertimbangkan sebagai bagian dari strategi investasi, meskipun manfaatnya bergantung pada kondisi pasar dan tingkat risiko yang dihadapi investor.

Potensi Bitcoin sebagai instrumen investasi juga didukung oleh karakteristik kelangkaan dan perkembangan harga historisnya. Jumlah Bitcoin yang dibatasi hingga 21 juta koin mendorong munculnya pandangan bahwa aset tersebut memiliki karakteristik menyerupai emas digital. Selain itu, berdasarkan pemberitaan DetikFinance (2024), pertumbuhan harga Bitcoin selama periode Mei 2019 hingga Mei 2024 dilaporkan melampaui pertumbuhan harga emas. Karakteristik tersebut dapat meningkatkan ketertarikan investor terhadap Bitcoin sebagai alternatif penyimpanan nilai dan pertumbuhan aset. Namun, tingginya pengembalian historis tidak menjamin keuntungan pada masa mendatang karena harga Bitcoin tetap dipengaruhi oleh perubahan permintaan dan sentimen pasar.

Meningkatnya adopsi institusional semakin memperkuat pandangan bahwa Bitcoin dapat digunakan sebagai instrumen investasi. Akumulasi Bitcoin oleh Strategy Inc., Tesla, dan sejumlah perusahaan lainnya menunjukkan bahwa Bitcoin mulai dipertimbangkan dalam strategi pengelolaan aset perusahaan (Chiquitita, 2025; Melani, 2025). Kehadiran *spot Bitcoin exchange-traded funds* (ETF) juga memperluas akses investor terhadap aset digital tersebut. Meskipun demikian, keterlibatan institusi besar tidak secara otomatis menghilangkan risiko investasi. Dengan demikian, Bitcoin dapat dipandang sebagai instrumen investasi berdasarkan potensi pertumbuhan nilai, diversifikasi portofolio, dan tujuan kepemilikan jangka panjang, tetapi tetap memerlukan pengelolaan risiko yang cermat.

4.4 Bitcoin sebagai Instrumen Spekulasi

Di sisi lain, hasil kajian menunjukkan bahwa Bitcoin memiliki karakteristik spekulatif yang kuat, terutama karena volatilitas harga dan ketidakpastian pasar. Urquhart (2016) dan Wang et al. (2019) membahas karakteristik pergerakan harga Bitcoin yang menunjukkan volatilitas tinggi

dan potensi terbentuknya gelembung spekulatif. Selain itu, Núñez et al. (2019) menunjukkan bahwa Bitcoin mengalami perubahan harga yang ekstrem selama periode perilaku pasar yang eksplosif. Karakteristik tersebut menciptakan peluang keuntungan dalam jangka pendek, tetapi juga meningkatkan risiko kerugian secara signifikan.

Karakteristik spekulatif Bitcoin juga berkaitan dengan perilaku dan sentimen investor. Jo et al. (2018) menemukan bahwa pengembalian Bitcoin dipengaruhi oleh sentimen investor, sedangkan Panagiotidis et al. (2019) menunjukkan bahwa faktor pasar, ketidakpastian, dan intensitas pencarian informasi berkaitan dengan pergerakan pengembalian Bitcoin. Selain itu, Bouteska et al. (2022) dan Kayal dan Rohilla (2021a) membahas pengaruh perhatian publik terhadap dinamika pasar Bitcoin. Temuan tersebut menunjukkan bahwa keputusan perdagangan Bitcoin dapat dipengaruhi oleh ekspektasi perubahan harga dan potensi keuntungan jangka pendek, yang merupakan karakteristik penting dalam aktivitas spekulatif.

Pandangan Bitcoin sebagai instrumen spekulasi juga didukung oleh sejumlah penelitian dan pendapat pelaku pasar. Ryu dan Ko (2019) menunjukkan bahwa Bitcoin memiliki karakteristik sebagai aset spekulatif dibandingkan dengan mata uang konvensional. Selain itu, Frensidy (2021) menyoroti bahwa harga cryptocurrency sangat bergantung pada mekanisme permintaan dan penawaran. Pandangan serupa disampaikan oleh Frank Giustra yang mempertanyakan kemampuan Bitcoin sebagai aset penyimpan nilai dibandingkan emas (Gideon, 2025a). Bank Nasional Swiss juga menunjukkan kekhawatiran terhadap volatilitas Bitcoin sebagai alasan untuk tidak memasukkannya dalam cadangan negara (Pratomo, 2025b). Dengan demikian, volatilitas harga, sentimen investor, dan ekspektasi keuntungan jangka pendek menjadi faktor utama yang mendukung persepsi Bitcoin sebagai instrumen spekulasi.

4.5 Pembahasan Proposisi Penelitian

Pengujian proposisi bahwa Bitcoin dipandang sebagai instrumen spekulasi dilakukan melalui analisis terhadap artikel ilmiah dan pemberitaan media yang telah dikumpulkan. Hasil kajian menunjukkan bahwa karakteristik Bitcoin sebagai aset spekulatif didukung oleh sejumlah penelitian yang menyoroti volatilitas harga, perilaku pasar, dan pengaruh sentimen investor. Núñez et al. (2019) menunjukkan tingginya volatilitas Bitcoin selama periode perubahan harga yang ekstrem, sedangkan Chaim dan Laurini (2019) mengkaji potensi terbentuknya gelembung spekulatif. Selain itu, Jo et al. (2018) dan Panagiotidis et al. (2019) menunjukkan pentingnya sentimen, perhatian publik, dan faktor pasar dalam menjelaskan pergerakan harga Bitcoin. Bukti tersebut mendukung pandangan bahwa Bitcoin memiliki karakteristik yang memungkinkan penggunaannya untuk memperoleh keuntungan melalui aktivitas spekulatif.

Namun, hasil kajian juga menunjukkan bahwa Bitcoin memiliki karakteristik sebagai instrumen investasi. Potensinya dalam diversifikasi portofolio, pengelolaan risiko, dan pertumbuhan nilai menjadi alasan bagi investor untuk mempertimbangkan Bitcoin sebagai bagian dari strategi investasi (Koutmos et al., 2021; Vasudeva, 2023). Selain itu, meningkatnya kepemilikan Bitcoin oleh perusahaan besar dan berkembangnya produk investasi berbasis Bitcoin menunjukkan bahwa aset tersebut juga digunakan untuk tujuan pengelolaan aset jangka panjang (Chiquitita, 2025; Melani, 2025). Perbedaan temuan tersebut menunjukkan bahwa karakteristik investasi dan spekulasi pada Bitcoin dapat muncul secara bersamaan, bergantung pada tujuan kepemilikan dan strategi investor.

Berdasarkan keseluruhan hasil analisis, proposisi bahwa Bitcoin memiliki karakteristik sebagai instrumen spekulasi memperoleh dukungan dari literatur akademik dan pemberitaan

media yang dikaji. Volatilitas harga yang tinggi, pengaruh sentimen, dan ekspektasi keuntungan jangka pendek merupakan faktor utama yang mendukung pandangan tersebut. Namun, bukti mengenai diversifikasi portofolio dan meningkatnya adopsi institusional menunjukkan bahwa Bitcoin juga dapat digunakan sebagai instrumen investasi. Dengan demikian, Bitcoin tidak dapat diklasifikasikan secara mutlak sebagai investasi atau spekulasi hanya berdasarkan karakteristik asetnya, karena kedua fungsi tersebut dapat muncul sesuai dengan tujuan, pertimbangan risiko, dan strategi penggunaannya oleh investor.

5. 5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis terhadap literatur akademik dan artikel berita, penelitian ini menunjukkan bahwa Bitcoin memiliki karakteristik sebagai instrumen investasi sekaligus spekulasi. Karakteristik spekulatif Bitcoin terutama tercermin dari volatilitas harga yang tinggi, pengaruh sentimen pasar, dan peluang memperoleh keuntungan dalam jangka pendek. Namun, Bitcoin juga memiliki potensi sebagai instrumen investasi melalui diversifikasi portofolio, pengelolaan risiko, dan peluang pertumbuhan nilai dalam jangka panjang. Meningkatnya adopsi Bitcoin oleh perusahaan publik dan institusi keuangan menunjukkan bahwa aset tersebut semakin dipertimbangkan dalam strategi investasi. Meskipun demikian, meningkatnya penerimaan Bitcoin tidak menghilangkan risiko yang berkaitan dengan volatilitas harga dan ketidakpastian regulasi. Dengan demikian, hasil penelitian mendukung proposisi bahwa Bitcoin memiliki karakteristik spekulatif, tetapi penggunaannya sebagai investasi atau spekulasi bergantung pada tujuan kepemilikan, pertimbangan risiko, dan strategi investor.

Berdasarkan hasil penelitian, investor disarankan untuk memahami karakteristik dan risiko Bitcoin sebelum mengambil keputusan investasi, terutama dengan mempertimbangkan volatilitas harga, sentimen pasar, tujuan kepemilikan, dan diversifikasi portofolio. Bagi regulator, diperlukan kerangka regulasi yang jelas dan seimbang untuk mendukung inovasi keuangan sekaligus menjaga stabilitas pasar dan melindungi investor dari potensi risiko serta penyalahgunaan aset kripto. Selain itu, edukasi mengenai karakteristik Bitcoin perlu ditingkatkan agar masyarakat dapat mengambil keputusan keuangan secara lebih informasional. Penelitian selanjutnya disarankan untuk mengkaji persepsi investor secara langsung melalui wawancara atau survei serta mempertimbangkan pengaruh perkembangan regulasi, teknologi *blockchain*, dan kondisi pasar terhadap keputusan investasi. Penggunaan pendekatan campuran (*mixed methods*) juga dapat dipertimbangkan untuk memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai Bitcoin sebagai instrumen investasi maupun spekulasi.

DAFTAR PUSTAKA

Abdurrohim, M. D., Prananingtyas, P., & Lestari, S. N. (2019). Analisa Yuridis Digital Currency (Mata Uang Digital) Dalam Prespektif Keuangan Di Indonesia. Diponegoro Law Journal, 8(1), Article 1. https://doi.org/10.14710/dlj.2019.25353

Abid, I., Bouri, E., Galariotis, E., Guesmi, K., & Mzoughi, H. (2023). Bitcoin vs. fiat currencies: Insights from extreme dependence and risk spillover analysis with financial markets. International Review of Financial Analysis, 90, 102806. https://doi.org/10.1016/j.irfa.2023.102806

Aivaz, K.-A., Munteanu, I. F., & Jakubowicz, F. V. (2023). Bitcoin in Conventional Markets: A Study on Blockchain-Induced Reliability, Investment Slopes, Financial and Accounting Aspects. Mathematics, 11(21), Article 21. https://doi.org/10.3390/math11214508

Akhtaruzzaman, M., Sensoy, A., & Corbet, S. (2020). The influence of Bitcoin on portfolio diversification and design. Finance Research Letters, 37, 101344. https://doi.org/10.1016/j.frl.2019.101344

Almeida, J., & Gonçalves, T. C. (2023). A Decade of Cryptocurrency Investment Literature: A Cluster-Based Systematic Analysis. International Journal of Financial Studies, 11(2), Article 2. https://doi.org/10.3390/ijfs11020071

Amani, N. (2025a, April 25). 2 Perusahaan Asia Tambah Kepemilikan Bitcoin, Nilainya Bikin Geleng-geleng—Crypto Liputan6.com. https://www.liputan6.com/crypto/read/6004757/2-perusahaan-asia-tambah kepemilikan-bitcoin-nilainya-bikin-geleng-geleng

Amani, N. (2025b, April 28). Perusahaan Kesehatan AS Borong Bitcoin Rp 168,5 Miliar. liputan6.com. https://www.liputan6.com/crypto/read/6007387/perusahaan kesehatan-as-borong-bitcoin-rp-1685-miliar

Andrianto, R. (2025, Mei 9). Jumlah Investor Kripto RI Tembus 13,71 Juta, Transaksi Rp 32,45 T. CNBC Indonesia. https://www.cnbcindonesia.com/market/20250509144634-17-632460/jumlah investor-kripto-ri-tembus-1371-juta-transaksi-rp-3245-t

Aulia, D. Du. (2024, 30). Bitcoin Mendekati All Time High, Pakar Sebut Ini Faktor Penyebabnya. https://finance.detik.com/fintech/d-7613918/bitcoin-mendekati-all time-high-pakar-sebut-ini-faktor-penyebabnya

Bariviera, A. F. (2017). The inefficiency of Bitcoin revisited: A dynamic approach. Economics Letters, 161, 1–4. https://doi.org/10.1016/j.econlet.2017.09.013

Baur, D. G., & Dimpfl, T. (2018). Excess Volatility as an Impediment for a Digital Currency. SSRN Electronic Journal. https://doi.org/10.2139/ssrn.3138316

Baur, D. G., Hong, K., & Lee, A. D. (2018). Bitcoin: Medium of exchange or speculative assets? Journal of International Financial Markets, Institutions and Money, 54, 177–189. https://doi.org/10.1016/j.intfin.2017.12.004

Bindseil, U., Papsdorf, P., & Schaaf, J. (2022, Januari 7). The encrypted threat: Bitcoin's social cost and regulatory responses. https://www.google.com/search? client=firefox-b-d&q=SUERF+Policy+Note

%2C+Issue+No+262#vhid=zephyr:0&vssid=atritem-https://www.suerf.org/wp content/uploads/2023/12/

f_88b3febc5798a734026c82c1012408f5_38771_suerf.pdf

Blau, B. M. (2017, October). Price Dynamics and Speculative Trading in Bitcoin. https://www.google.com/search?client=firefox-b

d&q=Price+Dynamics+and+Speculative+Trading+in+Bitcoin+blau+2017#vhid=z ephyr:0&vssid=atritem-https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/ S0275531917303057

Bouoiyour, J., & Selmi, R. (2015). What Does Bitcoin Look Like? Annals of Economics and Finance, 16, 449–492.

Bouteska, A., Mefteh-Wali, S., & Dang, T. (2022). Predictive power of investor sentiment for Bitcoin returns: Evidence from COVID-19 pandemic. Technological Forecasting and Social Change, 184, 121999. https://doi.org/10.1016/j.techfore.2022.121999

Carter, N., Bryant-Lukosius, D., Dicenso, A., Blythe, J., & Neville, A. (2014). The Use of Triangulation in Qualitative Research. Oncology Nursing Forum, 41, 545– 547. https://doi.org/10.1188/14.ONF.545-547

Chaim, P., & Laurini, M. P. (2019). Is Bitcoin a bubble? Physica A: Statistical Mechanics and Its Applications, 517, 222–232. https://doi.org/10.1016/j.physa.2018.11.031

Chiquitita, M. (2025, Mei 19). 10 Perusahaan Raksasa Dunia dengan Kepemilikan Bitcoin Paling Banyak. https://www.cnbcindonesia.com/research/20250519120210-128-634304/10-perusahaan-raksasa-dunia-dengan-kepemilikan-bitcoin-paling-banyak

Chohan, U. W. (2022). Cryptocurrencies: A Brief Thematic Review (SSRN Scholarly Paper No. 3024330). Social Science Research Network. https://doi.org/10.2139/ssrn.3024330

CNBC, I. (2021a, desember). Ini Deretan Investor Institusi Besar di Bitcoin, Ada Tesla! CNBC Indonesia. https://www.cnbcindonesia.com/market/20211214142142-17-299167/ini-deretan investor-institusi-besar-di-bitcoin-ada-tesla

CNBC, I. (2021b, November 26). China & India Jadi Penentang Keras Bitcoin cs, Kenapa? CNBC Indonesia.

https://www.cnbcindonesia.com/market/20211126130152-17-294670/china-india jadi-penentang-keras-bitcoin-cs-kenapa

Corbet, S., Lucey, B., Urquhart, A., & Yarovaya, L. (2018). Cryptocurrencies as a Financial Asset: A systematic analysis. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm? abstract_id=3143122

Corbet, S., Lucey, B., Urquhart, A., & Yarovaya, L. (2019). Cryptocurrencies as a financial asset: A systematic analysis. International Review of Financial Analysis, 62, 182–199. https://doi.org/10.1016/j.irfa.2018.09.003

Damayanti, A. (2021, 09). Memahami Bitcoin dan Perjalanannya Jadi Primadona Uang Digital. https://finance.detik.com/moneter/d-5367156/memahami-bitcoin dan-perjalanannya-jadi-primadona-uang-digital

Daniyanto, E. (2021, Januari 5). Apa Sebab Pasokan Bitcoin Hanya 21 Juta? Blockchain Media Indonesia. https://blockchainmedia.id/apa-sebab-pasokan bitcoin-hanya-21-juta/

Delfabbro, P., King, D. L., & Williams, J. (2021). The psychology of cryptocurrency trading: Risk and protective factors. Journal of Behavioral Addictions, 10(2), 201–207. https://doi.org/10.1556/2006.2021.00037

Detikfinance. (2024, 04). Bitcoin Vs Emas, Perbandingan Nilai dan Keuntungan. https://finance.detik.com/fintech/d-7401879/bitcoin-vs-emas-perbandingan-nilai dan-keuntungan

DetikFinance. (2024, September 23). Ini Alasan Mengapa Supply yang Terbatas Bisa Pengaruhi Harga Bitcoin. detikfinance. https://finance.detik.com/fintech/d 7553983/ini-alasan-mengapa-supply-yang-terbatas-bisa-pengaruhi-harga-bitcoin

Dyhrberg, A. H. (2016). Bitcoin, gold and the dollar – A GARCH volatility analysis. Finance Research Letters, 16, 85–92. https://doi.org/10.1016/j.frl.2015.10.008

Eom, C., Kaizoji, T., Kang, S. H., & Pichl, L. (2019a). Bitcoin and Investor Sentiment: Statistical Characteristics and Predictability. Physica A: Statistical Mechanics and Its Applications, 514, 511–521. https://doi.org/10.1016/j.physa.2018.09.063

Eom, C., Kaizoji, T., Kang, S. H., & Pichl, L. (2019b). Is cryptocurrency a hedge or a safe haven for international indices? Physica A: Statistical Mechanics and Its Applications, 514, 511–521. https://doi.org/10.1016/j.physa.2018.09.063

Frensidy, B. (2021, 24). Budi Frensidy: Cryptocurrency, Investasi Atau Spekulasi? – Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Indonesia. https://feb.ui.ac.id/2021/05/24/budi-frensidy-cryptocurrency-investasi-atau spekulasi/

Gideon, A. (2025a, April 20). Miliarder Kanada Sebut Bitcoin Hanya Permainan Spekulasi. liputan6.com.

https://www.liputan6.com/crypto/read/5999318/miliarder-kanada-sebut-bitcoin hanya-permainan-spekulasi

Gideon, A. (2025b, April 20). Perbedaan Investor Bitcoin AS dan Korsel di Tengah Perang Dagang. liputan6.com. https://www.liputan6.com/crypto/read/5999418/perbedaan-investor-bitcoin-as dan-korsel-di-tengah-perang-dagang

Gideon, A. (2025c, April 30). Bersejarah, Legislatif Arizona Sahkan RUU Investasi Bitcoin. liputan6.com. https://www.liputan6.com/crypto/read/6009999/bersejarah legislatif-arizona-sahkan-ruu-investasi-bitcoin

Jesika, S., Pratiwi, W., Handani, D., & Hamirul. (2023). Potential Analysis of Bitcoin Cryptocurrency as a Future Investment Asset: A Systematic Literature Review. Open Access Indonesia Journal of Social Sciences, 6(4), Article 4. https://doi.org/10.37275/oaijss.v6i4.165

Jo, H., Park, H., & Shefrin, H. (2018). Bitcoin and Sentiment. SSRN Electronic Journal. https://doi.org/10.2139/ssrn.3230572

Kayal, P., & Rohilla, P. (2021a). Bitcoin in the economics and finance literature: A survey. Sn Business & Economics, 1(7), 88. https://doi.org/10.1007/s43546-021- 00090-5

Kayal, P., & Rohilla, P. (2021b). Bitcoin in the economics and finance literature: A survey | SN Business & Economics. https://link.springer.com/article/10.1007/s43546-021-00090-5

Khoirunnisaa, J. (2024, Juni 21). Cenderung Volatil, Ini Kiat Investasi Aset Kripto untuk Jangka Panjang. https://finance.detik.com/fintech/d-7402302/cenderung volatil-ini-kiat-investasi-aset-kripto-untuk-jangka-panjang

Kinateder, H., & Papavassiliou, V. G. (2021). Calendar effects in Bitcoin returns and volatility. Finance Research Letters, 38, 101420. https://doi.org/10.1016/j.frl.2019.101420

Koutmos, D., King, T., & Zopounidis, C. (2021). Hedging uncertainty with cryptocurrencies: Is bitcoin your best bet? Journal of Financial Research, 44(4), 815–837.

Kuo Chuen, D. L., Guo, L., & Wang, Y. (2017). Cryptocurrency: A New Investment Opportunity? The Journal of Alternative Investments, 20(3), 16–40. https://doi.org/10.3905/jai.2018.20.3.016

Lee, A. D., Li, M., & Zheng, H. (2020). Bitcoin: Speculative asset or innovative technology? Journal of International Financial Markets, Institutions and Money, 67, 101209. https://doi.org/10.1016/j.intfin.2020.101209

M, R. (2025, Mei 2). Abaikan "Sell In May", Bitcoin Cs Justru Bisa Merajalela Bulan Ini. CNBC Indonesia.

https://www.cnbcindonesia.com/research/20250501215456-128-630295/abaikan sell-in-may-bitcoin-cs-justru-bisa-merajalela-bulan-ini

Martins, M. (2016). Entendendo Moedas Virtuais à Luz das Teorias Monetárias: O Caso do Bitcoin. O Eco da Graduação, 1(2), Article 2. https://ecodagraduacao.com.br/index.php/ecodagraduacao/article/view/33

Media, K. C. (2025a, April 21). Harga Bitcoin Stabil di Tengah Gejolak Geopolitik, Investor Tetap Hati-hati. KOMPAS.com. https://money.kompas.com/read/2025/04/21/102629126/harga-bitcoin-stabil-di tengah-gejolak-geopolitik-investor-tetap-hati-hati

Media, K. C. (2025b, Mei 7). Robert Kiyosaki Sebut Bitcoin Lebih Unggul Dibanding Emas, Apa Alasannya? KOMPAS.com. https://money.kompas.com/read/2025/05/07/183323726/robert-kiyosaki-sebut bitcoin-lebih-unggul-dibanding-emas-apa-alasannya

Melani, A. (2025, mei). Penasihat Kripto Trump Luncurkan Perusahaan Investasi Bitcoin—Crypto Liputan6.com. https://www.liputan6.com/crypto/read/6017574/penasihat-kripto-trump luncurkan-perusahaan-investasi-bitcoin

Nadarajah, S., & Chu, J. (2017). On the inefficiency of Bitcoin. Economics Letters , 150, 6–9. https://doi.org/10.1016/j.econlet.2016.10.033

Nakamoto, S. (2008). Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System. 2008. https://www.google.com/url?

sa=t&source=web&rct=j&opi=89978449&url=https://bitcoin.org/ bitcoin.pdf&ved=2ahUKEwiqpeH5qoCMAxXSU2wGHaz

E8sQFnoECA0QAQ&usg=AOvVaw05-4mYD7EyyKjwcHh8i0Vw

Nguyen, J. (2024, Augustus). What Is the Difference Between Investing and Speculating? Investopedia. https://www.investopedia.com/ask/answers/09/difference-between-investing speculating.asp

Núñez, J. A., Contreras-Valdez, M. I., & Franco-Ruiz, C. A. (2019). Statistical analysis of bitcoin during explosive behavior periods. PLOS ONE, 14(3), e0213919. https://doi.org/10.1371/journal.pone.0213919

oswaldo, ignacio I. (2024, 19). Wow! Transaksi Aset Kripto di RI Sepanjang 2024 Capai Rp 475 T. https://finance.detik.com/fintech/d-7694832/wow-transaksi-aset kripto-di-ri-sepanjang-2024-capai-rp-475-t

Oswaldo, I. G. (2025, 27). Bisakah Pemerintah Investasi di Bitcoin buat Bayar Utang Negara? https://finance.detik.com/fintech/d-7798402/bisakah-pemerintah investasi-di-bitcoin-buat-bayar-utang-negara

Panagiotidis, T., Stengos, T., & Vravosinos, O. (2019). The effects of markets, uncertainty and search intensity on bitcoin returns. International Review of Financial Analysis, 63, 220–242. https://doi.org/10.1016/j.irfa.2018.11.002

Patton, M. Q. (1999). Enhancing the quality and credibility of qualitative analysis. Health Services Research, 34(5 Pt 2), 1189–1208.

Platanakis, E., & Urquhart, A. (2020). Should investors include Bitcoin in their portfolios? A portfolio theory approach. The British Accounting Review, 52(4), 100837. https://doi.org/10.1016/j.bar.2019.100837

Pratomo, G. Y. (2025a, mei). Ukraina Siapkan Undang-Undang Simpan Bitcoin dalam Cadangan Negara—Crypto Liputan6.com. https://www.liputan6.com/crypto/read/6024134/ukraina-siapkan-undang-undang simpan-bitcoin-dalam-cadangan-negara

Pratomo, G. Y. (2025b, April 28). Bank Nasional Swiss Tolak Bitcoin jadi Cadangan Negara—Crypto Liputan6.com. https://www.liputan6.com/crypto/read/6006701/bank-nasional-swiss-tolak bitcoin-jadi-cadangan-negara

Pratomo, G. Y. (2025c, Mei 2). Pasokan Menyusut dan Permintaan Melonjak, Bitcoin Bisa Sentuh Rp 39,7 Miliar. liputan6.com. https://www.liputan6.com/crypto/read/6011334/pasokan-menyusut-dan permintaan-melonjak-bitcoin-bisa-sentuh-rp-397-miliar

Pratomo, G. Y. (2025d, Mei 5). 3 Hal Ini Jadi Bukti Ketahanan Bitcoin pada 2025. liputan6.com. https://www.liputan6.com/crypto/read/6013741/3-hal-ini-jadi bukti-ketahanan-bitcoin-pada-2025

Pratomo, G. Y. (2025e, Mei 6). Bhutan Jual Bitcoin untuk Biayai Program Kesehatan dan Gaji PNS. liputan6.com. https://www.liputan6.com/crypto/read/6014898/bhutan-jual-bitcoin-untuk-biayai program-kesehatan-dan-gaji-pns

Rehardjo, M. (2010). Triangulasi dalam Penelitian Kualitatif. Uin-Malang.Ac.Id. https://uin-malang.ac.id/blog/post/read/101001/triangulasi-dalam-penelitian kualitatif.html

Rehman, M. U., Asghar, N., & Kang, S. H. (2020). Do Islamic indices provide diversification to bitcoin? A time-varying copulas and value at risk application.

Pacific-Basin Finance Journal, 61, 101326. https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2020.101326

Rev. (2025, April 3). Donald Trump Bikin Pasar Kripto Geger, 25 Kategori Kompak Anjlok. https://www.cnbcindonesia.com/research/20250403073719-128- 623374/donald-trump-bikin-pasar-kripto-geger-25-kategori-kompak-anjlok

Ryu, H.-S., & Ko, K. S. (2019). Understanding speculative investment behavior in the Bitcoin context from a dual-systems perspective. Industrial Management & Data Systems, 119(7), 1431–1456. https://doi.org/10.1108/IMDS-10-2018- 0441

Schulmeister, S. (2025). Bitcoin: Vehicle for Speculation and Fictitious Wealth Generation in the Age of Finance Capital. Dalam D. Katsikas, M. A. Del Tedesco Lins, & A. Ribeiro Hoffmann (Ed.), Finance, Growth and Democracy: Connections and Challenges in Europe and Latin America in the Era of Permacrisis: Democracy, Finance, and Growth (hlm. 221–231). Springer Nature Switzerland. https://doi.org/10.1007/978-3-031-68475-3_14

Setiawan, S. R. D. (2025a, 27). Apa yang Menyebabkan Harga Bitcoin Naik dan Turun Tahun Ini? Halaman all—Kompas.com.

https://money.kompas.com/read/2025/02/27/201402826/apa-yang-menyebabkan harga-bitcoin-naik-dan-turun-tahun-ini?page=all

setiawan, S. R. D. (2025, 11). Ekonomi Global Tak Stabil, Bitcoin Jadi Peluang Investasi Jangka Panjang. https://money.kompas.com/read/2025/04/11/192551326/ekonomi-global-tak stabil-bitcoin-jadi-peluang-investasi-jangka-panjang

Setiawan, S. R. D. (2025b, 13). Industri Kripto RI Sumbang Pajak Rp 1,2 Triliun Sejak 2023. https://money.kompas.com/read/2025/05/13/145104826/industri kripto-ri-sumbang-pajak-rp-12-triliun-sejak-2023

Setiawan, S. R. D. (2025c, April 24). Bitcoin Lampaui Amazon dan Google, Jadi Aset Terbesar Kelima di Dunia. KOMPAS.com. https://money.kompas.com/read/2025/04/24/211137326/bitcoin-lampaui-amazon dan-google-jadi-aset-terbesar-kelima-di-dunia

Shahzad, S. J. H., Bouri, E., Roubaud, D., Kristoufek, L., & Lucey, B. (2019). Is Bitcoin a better safe-haven investment than gold and commodities? International Review of Financial Analysis, 63, 322–330. https://doi.org/10.1016/j.irfa.2019.01.002

Urquhart, A. (2016). The inefficiency of Bitcoin. Economics Letters, 148, 80–82. https://doi.org/10.1016/j.econlet.2016.09.019

Vasudeva, S. (2023). Cryptocurrency as an investment or speculation: A bibliometric review study. Business Analyst Journal, 44(1), 34–50. https://doi.org/10.1108/BAJ-07-2022-0008

Wanda Septian, 1821011002. (2022). Pengaruh Faktor Perilaku Investor Individu Terhadap Keputusan Investasi Di Masa Pandemi Covid-19 Dengan Pendekatan Struktural Equation Model (Cb-Sem) (Studi Pada Investor Individu Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021) [Masters, UNIVERSITAS LAMPUNG]. http://digilib.unila.ac.id/63521/

Wang, P., Zhang, W., Li, X., & Shen, D. (2019). Is cryptocurrency a hedge or a safe haven for international indices? A comprehensive and dynamic perspective. Finance Research Letters, 31, 1–18. https://doi.org/10.1016/j.frl.2019.04.031

Yaga, D., Mell, P., Roby, N., & Scarfone, K. (2018). Blockchain technology overview (No. NIST IR 8202; hlm. NIST IR 8202). National Institute of Standards and Technology. https://doi.org/10.6028/NIST.IR.8202