

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah bursa efek yang terbentuk dari penggabungan Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya. Bursa adalah lembaga yang mengatur dan menyediakan system atau alat untuk mengumpulkan penawaran efek untuk dijual kepada pihak ketiga sehubungan dengan transaksi efek antara pihak ketiga (idx.co.id).

Bursa Efek Indonesia adalah badan hukum yang bertindak sebagai sarana untuk melakukan dan mengatur arus kegiatan perdagangan efek di pasar modal. Di sisi lain, dari sudut pandang ekonomi mikro, bursa bertanggung jawab untuk menghimpun dana yang dapat digunakan anggota bursa (emiten) untuk mengembangkan usahanya. Di sisi lain, dari perspektif makro ekonomi, pasar saham memainkan peran penting sebagai mesin perekonomian negara. Jika perdagangan efek di bursa efek menunjukkan hasil yang positif di pasar modal, maka keadaan tersebut dapat mengarah pada pencapaian kinerja yang positif dalam perekonomian negara dan sebaliknya. Pada intinya, pasar saham adalah pasar tradisional yang menghubungkan pembeli dan penjual. Kegiatan yang dilakukan oleh bursa pada dasarnya dapat didefinisikan sebagai pengorganisasian dan penyediaan fasilitas atau sistem perdagangan bagi para anggotanya (id.wikipedia.org).

Menurut Kompas, kapitalisasi pasar atau kapitalisasi pasar adalah total nilai pasar suatu perusahaan. Perhitungan kapitalisasi pasar didasarkan pada jumlah saham yang beredar dari suatu perusahaan yang diperdagangkan di pasar dikalikan dengan harga saham perusahaan tersebut. Investor biasanya menggunakan kapitalisasi pasar untuk mengukur kualitas suatu perusahaan. Bagi investor, kapitalisasi pasar merupakan ukuran besar kecilnya suatu perusahaan. Kapitalisasi pasar adalah cara cepat dan mudah bagi investor untuk mengetahui nilai suatu perusahaan. Semakin besar kapitalisasi pasar perusahaan, maka semakin besar pula nilai perusahaan terbuka tersebut (kompas.com).

Saham energi adalah saham perusahaan yang memperdagangkan produk dan jasa yang terkait dengan produksi energi tidak terbarukan dan

terbarukan (alternatif). Pendapatan keuntungannya secara langsung dipengaruhi oleh harga komoditas dunia. Misalnya, Pertambangan Minyak, Gas Bumi, dan Batubara. Analisis fundamental saham mengungkapkan bahwa perusahaan merupakan komoditas utama yang diminati di pasar domestik dan luar negeri.

Berdasarkan Tradingview terdapat 10 kapitalisasi pasar terbesar pada saham sektor energi. Berikut daftar kelompok 10 besar saham energi.

Tabel 1.1
Daftar 10 Besar Saham Energi

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Kapitalisasi Pasar
1	ADRO	Adaro Energy Indonesia Tbk.	Rp. 78.366T
2	AKRA	AKR Corporindo Tbk	Rp. 28.323T
3	IATA	MNC Energy Investment Tbk	Rp. 1.615T
4	BIPI	Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk	Rp. 8.09T
5	ARII	Atlas Resources Tbk	Rp. 566.11B
6	BESS	Batulicin Nusantara Maritim Tbk	Rp. 516.06B
7	BBRM	Pelayaran Nasional Bina Buana Ray Tbk	Rp. 498.41B
8	APEX	Apexindo Pratama Duta Tbk	Rp. 472.66B
9	ARTI	Ratu Prabu Energi Tbk	Rp. 392B
10	AIMS	Akbar Indo Makmur	Rp. 44B

Sumber: Tradingview.com, 2022

Seperti dikutip CNBC, *cryptocurrency* adalah mata uang digital yang dijamin oleh kriptografi dan hampir tidak mungkin untuk dipalsukan atau dibelanjakan ganda. Kriptografi sendiri merupakan metode yang digunakan untuk mengamankan saluran informasi dan komunikasi dengan menggunakan kode dan sudah ada sejak zaman dahulu kala pada Perang Dunia II. Pada masa itu, Jerman menggunakan kriptografi untuk mengirimkan kode rahasia yang tidak dapat dengan mudah dibaca oleh Sekutu, membuat penggunaan mata uang kripto sangat sulit untuk diutak-atik. Ini adalah jaringan terdesentralisasi berdasarkan teknologi rantai. Blockchain sendiri adalah teknologi seperti buku besar terdistribusi yang didukung oleh berbagai jaringan komputer (cnbcindonesia.com).

Seperti di kutip dari liputan6, berdasarkan data dari Coinmarketcap pada saat ini terdapat 22 ribu koin kripto yang beredar di dunia, setiap mata uang kripto memiliki keunikan harga, dan jenisnya masing-masing (liputan6.com).

Berdasarkan coinmarketcap, pada 13 november 2022 terdapat 10 ranking tertinggi *cryptocurrency*, karena kripto ini memiliki jumlah kapitalisasi pasar terbesar di dunia (coinmarketcap.com).

Berikut daftar 10 besar kripto.

Tabel 1.2 Daftar 10 Besar Kripto

No	Nama perusahaan	Kode perusahaan	Market Cap
1	Bitcoin	BTC	Rp5,239.63T
2	Ethereum	ETH	Rp2,449.58T
3	Tether	USDT	Rp1,073.47T
4	Binance Coin	BNB	Rp755.86T
5	USD Coin	USDC	Rp684.33T
6	Binance USD	BUSD	Rp360.00T
7	XRP	XRP	Rp299.43T
8	Cardano	ADA	Rp196.49T
9	Dogecoin	DOGE	Rp183.27T
10	Polygon	MATIC	Rp150.90T

Sumber: coinmarketcap.com, 2022

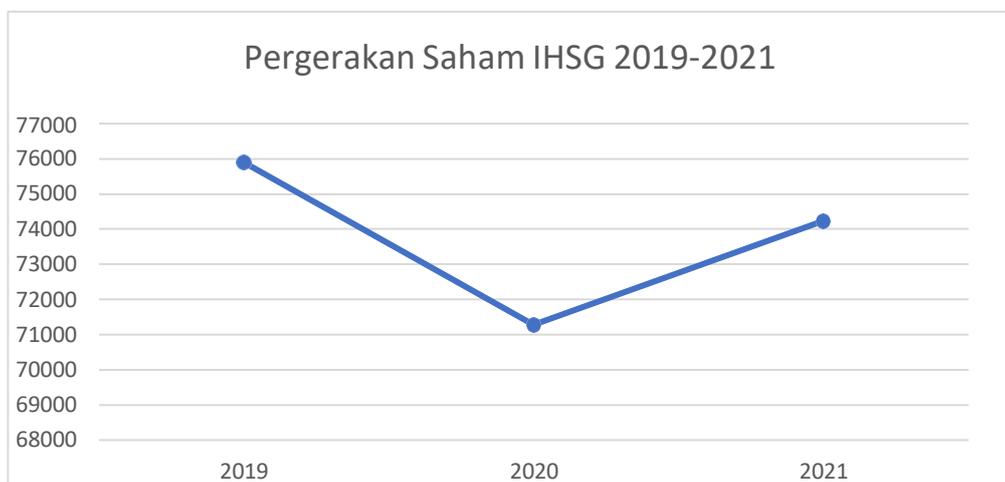
Sederhananya, *cryptocurrency* adalah mata uang digital. *Cryptocurrency* tidak tersedia dalam bentuk fisik seperti koin atau uang tunai yang umum digunakan di seluruh dunia. Semuanya benar-benar virtual dalam *cryptocurrency*. Meskipun demikian, uang digital memiliki nilai yang cukup tinggi. *Cryptocurrency* dapat disimpan dalam "dompet digital" yang tersedia di ponsel dan perangkat komputasi lainnya. Selain itu, pemegang *cryptocurrency* juga dapat menggunakan mata uang digital mereka untuk tujuan perdagangan (pajakku.com).

Cryptocurrency bekerja sama dengan mata uang fiat yang kita gunakan dalam kehidupan kita sehari-hari, dompet digital *cryptocurrency* tertentu dapat digunakan untuk mengirim, menerima, dan menukar koin, beberapa negara lain mengizinkan penggunaan *cryptocurrency* untuk membayar barang dan jasa, fitur *Cryptocurrency* juga berlaku untuk blockchain atau pencatatan transaksi di blockchain, setiap blok yang ada berisi hash kriptografi, data transaksi, dan stempel waktu, file log ini mengikuti serangkaian protokol, terus berkembang

tidak mungkin berubah, dan dibagikan oleh semua pengguna, informasi tentang blockchain terdesentralisasi dapat diakses, dilihat, dan disalin oleh siapa saja, Namun, mata uang ini bukan alat pembayaran yang sah. UU Mata Uang No. 7 Tahun 2011 mengatur bahwa warga negara, tidak mungkin berubah, dan dibagikan oleh semua pengguna, informasi tentang blockchain terdesentralisasi dapat diakses, dilihat, dan disalin oleh siapa saja, Namun, mata uang ini bukan alat pembayaran yang sah. UU Mata Uang No. 7 Tahun 2011 mengatur bahwa warga negara Indonesia harus menggunakan mata uang Rupiah untuk menyelesaikan transaksi pembayaran (bitoccto.com).

1.2. Latar Belakang

Menurut data Badan Pusat Statistik (BPS), Indonesia mengalami penurunan pertumbuhan ekonomi sebesar -2,07% pada tahun 2020. Akibatnya, perkembangan ekonomi Indonesia tidak akan menunjukkan pergerakan yang stabil, dan perekonomian Indonesia akan mengalami deflasi atau penurunan yang signifikan pada tahun 2020. Perubahan yang terjadi dikarenakan Covid-19 (djkn.kemenkeu.id, 2022).



Sumber: diolah penulis, 2022

Gambar 1.1 Pergerakan Saham IHSG 2019-2021

Dari gambar 1.1 diatas menunjukkan pergerakan saham IHSG dari tahun 2019 sebesar 76000 mengalami penurunan pada tahun 2020 menjadi 72000, penurunan tersebut disebabkan oleh Covid-19 yang melanda Indonesia dan di tahun 2021 mengalami peningkatan kembali menjadi 75000. Covid-19 telah

melanda berbagai sektor, termasuk sektor ESDM. Investasi mencapai \$32 miliar pada 2019, tetapi hanya \$18 miliar yang akan pulih pada Oktober tahun ini. Outlook Hingga akhir tahun ini, investasi di sektor ESDM hanya mencapai 70% dibandingkan tahun 2019, atau sekitar US\$22-23 miliar (cnbc.com).

Penurunan kebutuhan energi diperkirakan akan terjadi seiring dengan kondisi ekonomi yang menurun dan adanya kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB). Pandemi COVID-19 berdampak pada penurunan kebutuhan energi di sektor penggerak ekonomi utama, yaitu: industri, transportasi, komersial, dan sektor lainnya. Hanya sektor rumah tangga yang justru kebutuhan energinya naik(bppt.go.id).



Sumber: diolah penulis, 2023

Gambar 1.2 Pergerakan Indeks Saham Sektoral BEI (30 Des 2021-18 Mei 2022)

Sejak awal tahun sampai pertengahan Mei 2022, indeks saham sektor energi terlihat paling bersinar seiring naiknya harga komoditas energi di pasar global, hal ini tercermin dari indeks sektor tersebut yang naik paling kencang dibandingkan dengan indeks sektor lainnya, seperti terlihat pada grafik. berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI), indeks saham sektor energi berada di level 1.632,26 pada perdagangan Rabu (18/5/2022), jika dibandingkan dengan

posisi 30 Desember 2021, indeks saham sektor energi sudah naik 43,24% (year to date/ytd), angka ini jauh di atas tingkat kenaikan indeks harga saham gabungan (IHSG) bursa Jakarta (databoks.katadata.co.id).

Menurut Skenario BAU (Business As Usual), diperkirakan pada kebutuhan energi nasional tahun 2019- 2050 akan terus mengalami peningkatan sesuai dengan pertumbuhan ekonomi, penduduk, harga energi, dan kebijakan pemerintah. Total kebutuhan energi final diproyeksikan akan meningkat dengan laju pertumbuhan rata-rata 3,5% pertahun. Kebutuhan energi final per jenis masih didominasi oleh BBM yang meningkat dengan laju pertumbuhan rata-rata 2,8% per tahun, hal ini dikarenakan penggunaan teknologi peralatan BBM masih lebih efisien dibanding peralatan lainnya.

Kemudian di era digitalisasi saat ini, investor dapat menggunakan banyak sarana investasi dari tradisional hingga digital, selain saham ada juga Cryptocurrency atau aset kripto yaitu aset digital yang didasarkan pada teknologi blockchain dan dilindungi dengan kriptografi, sedangkan saham merupakan bagian dari kepemilikan perusahaan ketika membeli saham sama saja dengan membelisebagian kecil kepemilikan perusahaan, sementara ketika membeli aset kripto berarti berinvestasi dalam mata uang atau aset kripto tertentu bukan perusahaan mirip dengan berinvestasi emas atau mata uang namun dalam versi digital dan dengan perspektif teknologi yang lebih modern (detikfinance.com).

Menurut Mahessara dan Kartawinata (2018) Bitcoin adalah mata uang virtual yang dibuat pada tahun 2009 oleh seseorang dengan nama samaran Satoshi Nakamoto. Mata uang ini seperti rupee atau dolar tetapi hanya tersedia di dunia digital. Bitcoin tidak dikendalikan oleh institusi atau pemerintah manapun. Bitcoin menggunakan database blockchain yang tidak dikendalikan oleh pihak manapun, tetapi sangat terbuka untuk umum yang membuat mustahil untuk memalsukan transaksi di blockchain.

Bitcoin sekarang diakui secara luas sebagai crypto paling berharga dan terbaik di dunia pada tahun 2020. Selama 10 tahun, Bitcoin adalah pemain terbaik bahkan di era pandemi COVID-19, Bitcoin terus mengungguli aset lainnya. Ketidakpastian akan berakhirnya pandemi ini meningkatkan kesadaran publik akan pentingnya berinvestasi pada aset dengan manfaat lindung nilai,

yang juga meningkatkan antusiasme investor terhadap Bitcoin. Bitcoin adalah crypto yang paling cocok untuk semua jenis investor karena kredibilitasnya yang terbukti (cnbc.com).

Adapun yang menjadi acuan dalam *cryptocurrency* yaitu harga bitcoin dan kapitalisasi pasar. Bitcoin merupakan *cryptocurrency* yang paling dominan dan memiliki pengaruh signifikan terhadap pasar secara keseluruhan. Harga Bitcoin sering kali dijadikan acuan untuk mengukur performa dan tren pasar *cryptocurrency* secara umum (Firdhy dan Amanah, 2022).

Kemudian, Kapitalisasi pasar merupakan total nilai semua *cryptocurrency* yang beredar. Kapitalisasi pasar dapat memberikan gambaran tentang ukuran dan potensi pasar secara keseluruhan (Luxmana dan Oktafiyani, 2022).

Dalam penelitian ini menggunakan objek market capitalization karena sangat penting untuk menggambarkan nilai perusahaan secara keseluruhan, investor dapat mempertimbangkan perusahaan berkapitalisasi besar untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Periode yang digunakan adalah tahun 2020-2023, karena peneliti menangani latar belakang pandemi Covid-19 yang menyebabkan terpuruknya pasar modal Indonesia. Penelitian ini juga didukung oleh penelitian-penelitian terdahulu dengan subjek atau variabel yang serupa untuk memperkuat latar belakang permasalahan penelitian ini, seperti portofolio pertama yang di implementasikan oleh Yunita (2017). Fokusnya adalah mencoba mendapatkan portofolio yang optimal dengan memeriksa tingkat pengembalian yang diharapkan pada tingkat risiko tertentu.

Kemudian lanjut dengan mengembangkan Model Capital Asset Pricing Model oleh Sharpe (1964). Mengukur perubahan *return* dan risiko dibandingkan dengan indeks pasar yang disebut beta sangat penting karena beta dan pangsa pasar memiliki hubungan yang sama, saat pasar tinggi, beta juga tinggi dan saat pasar rendah, beta juga turun, selain itu ukuran portofolio yang membandingkan perbedaan antara pengembalian rata-rata portofolio dan pengembalian rata-rata aset bebas risiko dengan portofolio standar disebut Indeks Sharpe. Semakin baik kinerja indeks Sharpe, semakin baik pula kinerja portofolio yang diperkenalkan oleh (Sharpe, 1964).

Oleh karena itu, untuk memilih pengujian yang tepat, disarankan untuk mengelompokkan saham untuk *return* yang maksimal. Karena terlalu banyak strategi pembentukan portofolio yang membuatnya tidak efisien, penggunaan *smart beta* dapat memudahkan investor untuk mengelola portofolionya. Oleh karena itu, disarankan agar *smart beta* yang digunakan menggunakan portofolio dengan strategi ekuitas yang aktif dan sistematis (Chow *et al.*, 2018).

Portofolio beta pasar yang lebih kecil menunjukkan bahwa tidak semua investor memiliki tujuan investasi yang lebih rendah dari premi yang diterima, menggunakan *smart beta*, pengembalian dan risiko yang tersedia dapat disesuaikan dengan risiko non-pasar (Amenc *et al.*, 2016). Menggunakan *smart beta* portofolio setiap saham dapat dengan cepat mengubah komposisinya untuk menghasilkan *return* yang melebihi ekspektasi (Alford *et al.*, 2017).

Menurut Henrikson *et al.* (2019) memberi bobot pada saham yang sama dalam portofolio berdasarkan *smart beta*. Tingkat Mengambang Alat portofolio yang direkomendasikan yang dapat meningkatkan dan mendiversifikasi pengembalian. Faktor terpenting dalam menghasilkan pengembalian yang tinggi adalah nilai perusahaan, profitabilitas, dan pengembalian volatilitas. Di antara faktor-faktor tersebut, seseorang dapat memilih kinerja pasar yang lebih baik dengan risiko tertentu. Kemudian penelitian oleh Salim dan Rizal (2021) menggunakan dua variabel yaitu beta dan alpha. Hasilnya adalah variabel alpha yang tinggi memberikan pengembalian tertinggi. Nilai alpha atau beta diperoleh dari harga harian setiap saham, sehingga investor bisa mendapatkan nilai tersebut dengan mengubah harga setiap saham sesuai dengan saham yang diinginkan investor.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengidentifikasi portofolio *smart beta* terbaik yang dibagi menjadi dua kelompok, yaitu high dan low. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Agapova (2017) menemukan bahwa volatilitas tinggi dan saham beta tinggi menunjukkan pertumbuhan yang lebih lambat daripada volatilitas rendah dan saham beta rendah. Selain itu, pengujian ini tidak berlaku untuk semua bentuk saham.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka penulis melakukan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui *smart beta* terbaik di masa pandemi Covid-

19, oleh karena itu penulis melakukan penelitian dengan judul “Valuasi Portofolio *Smart Beta* di Indonesia (Studi Kasus pada Saham Energi dan *Cryptocurrency* Periode 2020-2023)”.

1.3. Perumusan masalah

Di awal pandemi tahun 2020, pasar saham Indonesia mengalami penurunan yang disebabkan oleh rendahnya jumlah orang yang berinvestasi di saham. Pengakuan oleh World Health Organization (WHO) atas kasus Corona sebagai pandemi meningkatkan kekhawatiran pasar dan menekan pergerakan saham.

Pada saat pandemi berlangsung terlihat saham sektor energi yang paling bersinar dan selain saham ada juga instrument investasi lain yaitu *cryptocurrency*. Karena masalah ini, penulis ingin membantu investor memilih portofolio yang optimal berdasarkan kedua instrument investasi tersebut yakni saham energi dan *cryptocurrency* dengan menggunakan model *Smart beta* yang akan di bagi menjadi dua kelompok yaitu kelompok *high volatility* dan *low volatility* setelah itu akan di bandingkan yang terbaik menggunakan analisis kinerja sharpe agar dapat menentukan mana yang terbaik antara kedua kelompok tersebut. Pertanyaan penelitian berikut muncul dari masalah yang tercantum di atas :

1. Bagaimana hasil dari portofolio *smart beta* dari kelompok *high volatility* yang termasuk dalam 10 saham energi dan 10 *cryptocurrency* pada periode 2020 hingga 2023?
2. Bagaimana hasil dari portofolio *smart beta* dari kelompok *low volatility* yang termasuk dalam 10 saham energi dan 10 *cryptocurrency* pada periode 2020 hingga 2023?
3. Manakah portofolio *smart beta* yang terbaik antara kelompok *high* dan *low* yang termasuk dalam 10 saham energi dan 10 *cryptocurrency* pada periode 2020 hingga 2023?

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang tersebut dan dari perumusan masalah telah ditemukan tujuan yang ingin dicapai pada penelitian ini adalah ingin mengetahui :

1. Untuk mengetahui hasil portofolio *smart beta* dari kelompok *high volatility* yang termasuk dalam 10 saham energi dan 10 *cryptocurrency* pada periode 2020 hingga 2023.
2. Untuk mengetahui hasil portofolio *smart beta* dari kelompok *low volatility* yang termasuk dalam 10 saham energi dan 10 *cryptocurrency* pada periode 2020 hingga 2023.
3. Untuk mengetahui portofolio *smart beta* yang terbaik antara kelompok *high* dan *low* yang termasuk dalam 10 saham energi dan 10 *cryptocurrency* periode 2020 hingga 2023.

1.5. Manfaat Penelitian

Smart beta dibagi menjadi dua kelompok yaitu *high* dan *low*, *smart beta* digunakan untuk menyortir saham energi dan *cryptocurrency* berkinerja baik, berdasarkan itu peneliti ingin memberikan saran untuk para investor agar mengetahui kelompok *smart beta* mana yang lebih baik untuk berinvestasi.

1.6. Aspek Teoritis

Dengan menganalisis portofolio terbaik menggunakan metode *smart beta* diharapkan dapat menambah pengetahuan bahwa *smart beta* berguna dan akan digunakan dengan baik untuk menemukan portofolio terbaik.

1.7. Aspek Akademis

Menganalisis kelompok *smart beta* mana yang terbaik, peneliti menawarkan atau menyarankan investor untuk berinvestasi di kelompok *smart beta* terbaik.

1.8. Sistematika Penulisan Tugas Akhir

Pembahasan yang sistematis bertujuan untuk memberikan gambaran yang jelas tentang penelitian ini, mulai dari Bab 1 hingga Bab V. Uraian dari setiap bab adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan tentang gambaran umum objek penelitian, latar belakang dengan fenomena yang diteliti menggunakan teori yang relevan, perumusan masalah, tujuan penelitian dan manfaat penelitian didasarkan pada latar belakang, serta sistematika penulisan tugas akhir secara umum.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjabarkan teori yang melandasi penelitian, penelitian terdahulu,

dan kerangka pemikiran.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan secara detail tentang metode penelitian dan teknik pengambilan data yang digunakan untuk memvalidasi data sehingga dapat menjawab pertanyaan penelitian. Bab ini terdiri dari karakteristik penelitian, operasional variabel, tahapan penelitian, populasi, sampel, dan pengumpulan data.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan secara detail tentang deskripsi objek penelitian, analisis data, hasil penelitian, dan pembahasan hasil penelitian.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab terakhir menjelaskan tentang simpulan dari penelitian yang dilakukan berdasarkan hasil analisis yang didapatkan. Dan berisi saran yang ditujukan untuk pihak yang berkepentingan terhadap hasil penelitian ini