

BAB I

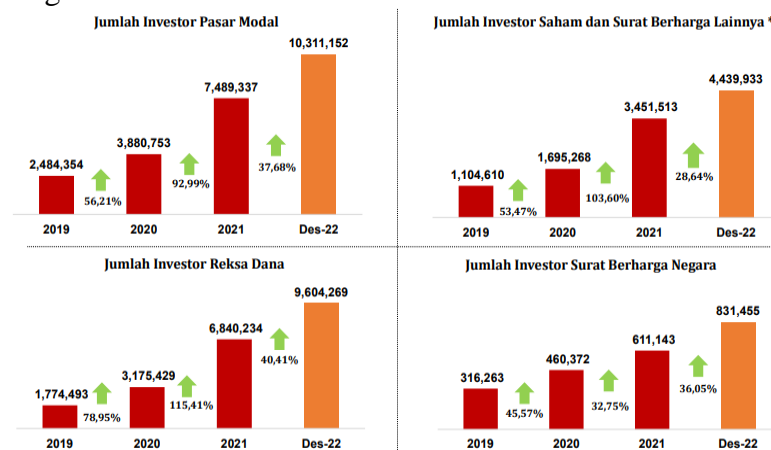
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

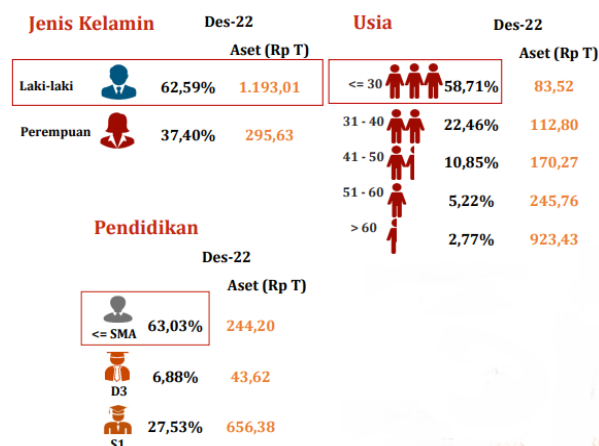
Setiap hari manusia selalu dihadapkan pada berbagai pilihan, seperti pilihan dalam alokasi dana yang akan dikonsumsi pada masa kini dan masa depan (Lumbantobing & Sadalia, 2021). Masyarakat mengalokasikan sejumlah dana untuk dikonsumsi di masa depan dengan cara berinvestasi. Saat ini pilihan investasi sangat beragam dan keputusan pemilihan jenis instrumen investasi masa kini banyak dibahas dan ditangani oleh lembaga internasional seperti *World Bank*, *European Bank For Reconstruction* dan lembaga-lembaga lain yang ada di dunia. Beberapa dari mereka juga merumuskan metodologi khusus untuk pengambilan keputusan investasi. Pengeluaran yang dilakukan untuk investasi dilakukan guna mendapatkan keuntungan dan dapat dilakukan dengan dua cara yakni investasi pada *fix asset* seperti mesin, gedung atau pabrik dan investasi pada *financial/monetary asset* seperti saham, obligasi dan sebagainya. Keputusan apakah akan melakukan investasi atau tidak bergantung pada harapan keuangan, biaya aset dan ketersediaan dana untuk membiayai investasi (Virlics, 2013).

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menjelaskan bahwa masyarakat semakin paham pentingnya investasi atau mempersiapkan dana guna menghadapi kebutuhan di masa yang akan datang. Pemahaman pentingnya investasi ini berdampak pada peningkatan jumlah investor pasar modal di Indonesia. Perkembangan jumlah investor di Indonesia yang terus meningkat dari tahun ke tahun. PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) mencatat pada akhir tahun

2022 jumlah investor di Indonesia mencapai lebih dari 25 juta orang. Investor pasar modal di Indonesia pada akhir 2021 mencapai angka 7.489.337 orang dan pada 2022 berada di angka 10.331.152 orang artinya dalam kurun waktu satu tahun jumlah investor pasar modal meningkat sebesar 37,68%. Direktur Utama KSEI, Uriep Budhi menjelaskan tren peningkatan jumlah investor di Indonesia terlihat sejak tahun 2020 ketika Covid-19 masuk di Indonesia, dimana peningkatan jumlah investor sebesar 92,99% atau dari 3.880.753 orang menjadi 7.489.337 orang di 2021.



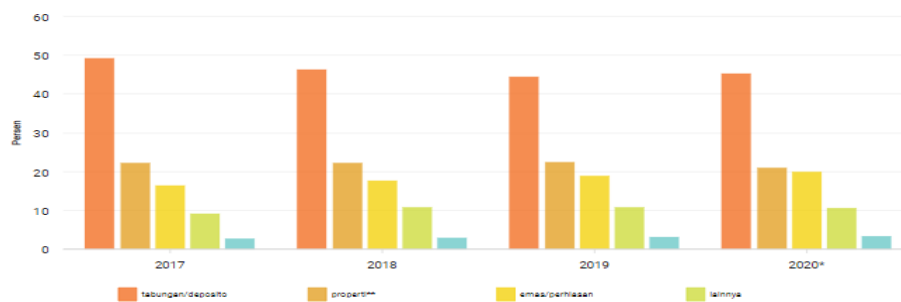
Gambar 1. 1 Data Jumlah Investor di Indonesia Tahun 2020-2022
Sumber : Data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI)



Gambar 1. 2 Demografi Investor di Indonesia Tahun 2022
Sumber : Data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI)

PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) juga menjelaskan data mengenai persebaran demografi investor di Indonesia (gambar 1.2) pada akhir tahun 2022 investor terbanyak dengan gender laki-laki sebesar 62,59%. Lalu untuk jenjang pendidikan investor adalah 63,03% tamatan SMA, lalu diikuti oleh jejang S1 sebesar 27,53%. Selanjutnya investor di dominasi oleh rentan usia dibawah 30 tahun atau gen Z sebesar 58.71%. Selanjutnya adalah usia 31-40 tahun yakni gen Y atau millennial sebesar 22.46%. Terakhir adalah usia lebih dari 41 tahun yakni sebesar 18.84%. Angka-angka ini menjadi bukti masyarakat Indonesia semakin sadar pentingnya berinvestasi sejak dini.

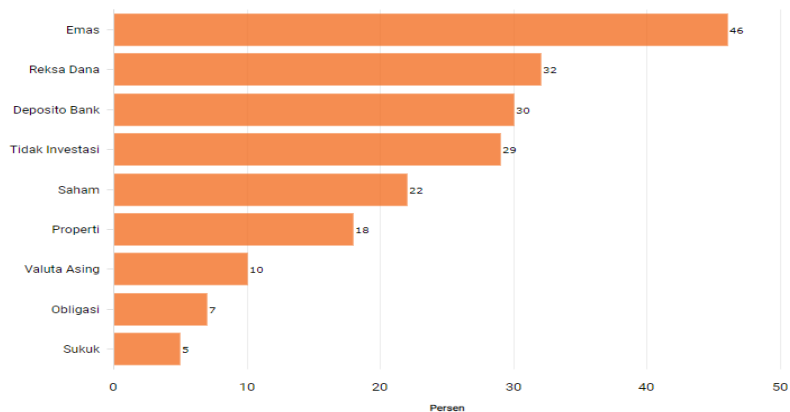
Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menjelaskan semakin meningkatnya pendapatan masyarakat Indonesia (dimana sejalan dengan peningkatan jumlah investor di Indonesia) menyebabkan produk keuangan atau produk investasi yang ditawarkan oleh pihak ketiga semakin beragam. Lembaga survei Databoks Katadata melakukan pengamatan kepada para investor mengenai jenis instrumen investasi apakah yang mereka pilih. Survei yang mereka lakukan berturut-turut pada 2020 hingga 2022 menunjukkan jenis instrumen investasi yang diminati oleh investor serta adanya perubahan tren instrumen investasi yang dipilih oleh masyarakat.



Gambar 1. 3 Jenis Instrumen Investasi yang Diminati Tahun 2020

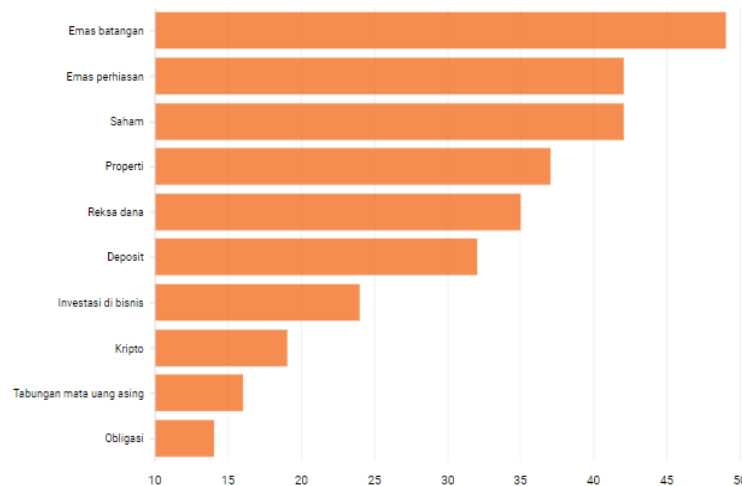
Sumber : Databoks Katadata / <http://databoks.katadata.co.id/>

Berdasarkan grafik tersebut, pada tahun 2020 jenis instrumen investasi yang banyak dipilih oleh masyarakat adalah jenis tabungan dan deposito yakni sebesar 45.3% responden. Pilihan kedua terbanyak adalah pada sektor properti yakni tanah, rumah, dan apartemen sebesar 21% dan emas menduduki peringkat ketiga sebesar 19.9% sebagai pilihan produk investasi. Pilihan keempat dan kelima adalah produk investasi saham, reksadana dan lainnya. Survei dilakukan pada responden di seluruh Indonesia dengan usia tahun 18-55 tahun.



Gambar 1. 4 Jenis Instrumen Investasi yang Diminati Tahun 2021
Sumber Databoks Katadata / <http://databoks.katadata.co.id>

Berbeda dengan pilihan instrumen investasi di 2020, pada 2021 terjadi perubahan tren pilihan produk investasi yang dipilih oleh masyarakat. Pada 2021, jenis instrumen investasi yang paling diminati adalah emas sebesar 46% responden, ini berbeda dengan 2020 dimana jenis tabungan dan deposito mendapat minat terbanyak. Selanjutnya, pilihan terbanyak adalah pada sektor financial yakni reksadana sebesar 32%, saham sebesar 22%, valuta asing 10%, obligasi dan sukuk masing masing 7% dan 5%. Pada tahun ini, investasi properti berada dibawah saham yakni sebesar 18%. Survei dilakukan pada 5.024 responden di seluruh Indonesia dengan usia 18-55 tahun.



Gambar 1. 5 Jenis Instrumen Investasi yang Diminati Tahun 2022

Sumber : Databoks Katadata / [https:// databoks.katadata.co.id](https://databoks.katadata.co.id)

Pada 2022, jenis instrumen investasi yang paling banyak diminati sama dengan tahun sebelumnya yakni emas baik berjenis batangan dan emas perhiasan sebesar 49% responden. Instrumen investasi selanjutnya yang diminati adalah saham sebesar 42%, dimana nilai ini juga naik dari tahun sebelumnya. Dilanjut sektor properti 37% lalu *financial* sektor lain yakni reksadana 35%, cryptocurrency sebesar 19%, mata uang asing 16% lalu obligasi 14%. Survei dilakukan pada 1.038 responden di seluruh Indonesia dengan usia 18-55 tahun.

Selama periode 2020-2022 terjadi perubahan tren instrumen yang paling diminati. Berdasarkan survei yang dilakukan oleh Katadata, pada 2020 jenis tabungan dan deposito mendapatkan minat paling banyak, diikuti dengan tanah/properti, emas lalu saham. Pada 2021, terjadi perubahan tren dimana emas paling banyak diminati, lalu diikuti reksadana, deposito, dan saham. Lalu di 2022, emas tetap berada di pilihan investasi pertama, disusul oleh tanah/properti lalu pasar modal/saham. Pada survei 2022, peminat investasi *Cryptocurrency* di angka 19% yang dimana instrumen tersebut berada diatas instrumen investasi valas dan

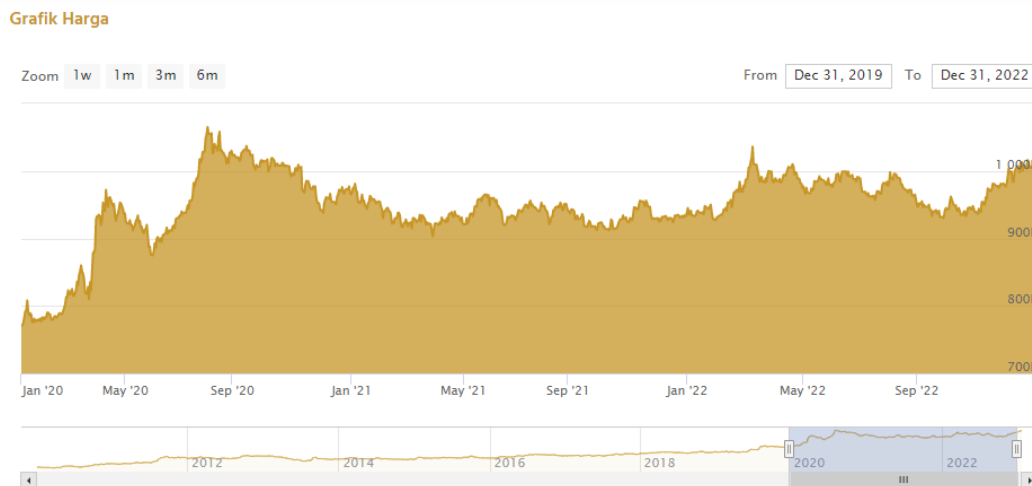
obligasi. Beberapa penelitian menjelaskan bahwa *return* yang dihasilkan dari investasi aset kripto lebih tinggi sehingga jumlah peminatnya pun meningkat.

Saat ini aset kripto berhasil menarik minat penduduk Indonesia. Ini dibuktikan dengan data Badan Pengawas Perdagangan Berjangka Komoditi (Bappebti), yang menyebutkan akumulasi investor kripto di tanah air sudah mencapai 16,27 juta orang hingga September 2022. Bappebti juga melaporkan, nilai transaksi aset kripto sebesar Rp 17,57 triliun atau naik 3,96% di 2022. Artis/influencer juga banyak menerbitkan koin kripto sehingga mendorong kenaikan seperti botXcoin, dan ASIX coin. Terdapat berbagai jenis *cryptocurrency* yang beredar dan yang paling populer adalah *bitcoin*. Awalnya *digital currency* dikembangkan untuk menggantikan *fiat money* yang memiliki beberapa kekurangan, namun belakangan *cryptocurrency* khususnya jenis *bitcoin* dijadikan sebagai instrumen investasi (Budiartomo & Setiyono, 2022). Berdasar gambar 1.6 tren harga *Bitcoin* sangat fluktuatif namun tidak menyurutkan antusiasme masyarakat untuk terjun menginvestasikan uangnya pada *cryptocurrency*. Investasi pada *Bitcoin* disukai karena tingkat *return* yang dihasilkan lebih tinggi meskipun juga diimbangi dengan risiko yang tinggi pula (Adiyono et al., 2021).



Gambar 1. 6 Harga Bitcoin dari Tahun 2020-2022
 Sumber : coinmarketcap.com

Melihat grafik emas pada gambar 1.7 selama tahun 2020-2022, juga mampu memberikan *return* yang bagus. Berdasarkan data dari Databoks Katadata investasi emas menempati urutan pertama berturut turut selama tahun 2021-2022. Melansir dari website CimbNiaga investasi emas menjadi primadona masyarakat dikarenakan 1) nilai aset yang stabil dan cenderung mengalami kenaikan 2) mudah dicairkan dalam bentuk uang tunai 3) bebas bunga 4) bersifat seperti dana darurat. Oleh karena itu investasi ini banyak diminati oleh masyarakat Indonesia. Jenis emas paling populer di Indonesia adalah jenis emas Antam. Dilihat dari harga emas Antam selama 3 tahun berturut-turut yakni 2020 – 2022 menunjukkan market *uptrend* (kecenderungan harga naik). Membeli emas di awal 2020 dan menyimpannya hingga 2022 maka investasi bertumbuh sekitar 24,85%. Tentu saja investasi emas mampu melindungi nilai dari rata-rata inflasi di Indonesia di kisaran angka 4%-5%.



Gambar 1. 7 Harga Emas dari Tahun 2020-2022

Sumber : logammulia.com/harga-emas

Investasi selanjutnya yang banyak dilirik oleh masyarakat adalah investasi saham. Merujuk data PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) terjadi

kenaikan jumlah investor saham di setiap tahunnya. Selama tahun 2020 hingga 2022, kenaikan tertinggi terjadi pada tahun 2021 dengan peningkatan sebesar 103,60% atau 1.695.268 orang di 2020 menjadi 3.451.513 orang di 2021. Kenaikan di 2022 adalah sebesar 28,64% atau 3.451.513 orang di 2021 menjadi 4.439.933 orang di 2022. Data tersebut dapat disimpulkan bahwa saham merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang populer dan banyak dilirik, karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang lebih menarik. Keuntungan tersebut dapat berupa *capital gain* dan *dividend* yang akan diterima investor saat menanamkan modalnya. Selain keuntungan yang didapatkan, investor juga harus mempertimbangkan risiko yang ada saat menanamkan modalnya pada saham yaitu *capital loss* dan risiko likuidasi (Adiyono dkk, 2021). Salah satu jenis saham yang terkenal adalah Saham IDX 30, dimana IDX 30 adalah indeks yang menilai ukuran kinerja 30 perusahaan yang memiliki kapitalisasi pasar besar dan likuiditas yang tinggi. Saham bisa diandalkan untuk dijadikan sarana investasi dan dianggap mampu melindungi nilai dari inflasi. Meskipun saham-saham pada awal 2020 anjlok atau mengalami penurunan karena pandemi Covid-19, namun ini menjadi peluang besar karena harga saham sedang anjlok. Pembelian harga saham disaat anjlok diharapkan dapat memberikan *retrun* besar di masa depan. Budiartomo & Setiyono (2022) meneliti pembelian saham LQ45 pada maret 2020 (saat harga anjlok) dan menaham hingga akhir tahun investasi bertumbuh sebesar 81,40%.



Gambar 1. 8 Harga Saham IDX 30 dari Tahun 2020-2022

Sumber : <https://www.tradingview.com/chart/IDX30>

Dari berbagai alternatif pilihan investasi, investor harus mempertimbangkan hal untuk mendukung keputusan berinvestasi seperti indikator tingkat pengembalian atau *return*. *Return* diartikan sebagai hasil yang didapat oleh investor di masa depan atas ditanamnya sejumlah dana di instrumen investasi. *Return* terbagi menjadi 1) Pengembalian yang sudah terjadi atau *realized return*. 2) Pengembalian yang diharapkan / *expected return*, *return* jenis ini merupakan *return* yang diharapkan oleh investor di masa depan. Antara *realized return* dan *expected return* bisa saja berbeda. Perbedaan *realized return* dan *expected return* merupakan risiko yang harus dijadikan pertimbangan dalam melakukan investasi, oleh karenanya perlu dipertimbangkan tingkat risiko (Tandelilin, 2010).

Dalam pengambilan keputusan, investor juga mempertimbangkan faktor-faktor lain yakni tingkat risiko. Banyaknya informasi yang diperoleh investor akan menentukan seberapa tinggi rendahnya investor berani dalam mengambil investasi tersebut (Yuniningsih et al., 2017). Risiko diterjemahkan sebagai kemungkinan pengembalian aktual (*realized actual*) yang berbeda dengan *return*

yang diharapkan (*expected return*). Jika selisih yang diterima besar maka risiko pada instrumen investasi tersebut juga tinggi. Hubungan antara *risk* dan *return* bersifat searah atau linear maksudnya semakin tinggi risiko sebuah investasi pada sebuah instrumen maka akan semakin tinggi pula imbal hasil yang didapat. Sebaliknya, semakin rendah risiko sebuah investasi maka akan semakin rendah pula imbal hasil yang didapat (Tandelilin, 2010).

Keputusan investasi berkaitan dengan *Signalling Theory* yang diprakasai oleh Spence (1973). Teori ini menjelaskan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen untuk memberikan petunjuk/informasi kepada investor. Informasi yang lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor sebagai alat pengambilan keputusan investasi (Gumanti et al., 2018). Keputusan investasi merupakan sebuah proses yang berkesinambungan (*going process*) dimulai dari penentuan tujuan investasi hingga pengukuran dan evaluasi kinerja instrumen investasi. Di dalam proses pengambilan keputusan ini, selain penentuan nilai *risk* dan *return* harus dilakukan penilaian lain dengan berbagai parameter atau metode sebelum memutuskan pembelian produk investasi (Tandelilin, 2010). *Treynor* (1965), *Sharpe* (1966), dan *Jensen* (1967) menjadi salah satu metode penilaian yang sering dilakukan. Berbagai penelitian yang telah dilakukan menggunakan metode ini untuk melakukan komparasi pada beberapa jenis instrumen investasi serta untuk menentukan instrumen mana yang memiliki kinerja terbaik. 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 (Indo Premier, 2012).

Berbagai penelitian telah dilakukan untuk membandingkan kinerja beberapa instrumen investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Adiyono et al., (2021) menunjukkan adanya perbedaan signifikan pada perbandingan *return* dan *Treynor ratio* (1965) pada saham LQ45, saham JKII, *bitcoin*, dan emas. Pada perbandingan *risk*, *Sharpe ratio* (1966) dan *Jensen ratio* (1967) menunjukkan tidak ada perbedaan signifikan pada masing-masing instrumen investasi yang diteliti. Pada penelitian ini *bitcoin* menunjukkan kinerja terbaik berdasarkan nilai *risk*, *return*, dan ketiga rasio. Kontras dengan penelitian Adiyono et al., (2021), penelitian Budiartomo & Setiyono (2022) menunjukkan hasil yang sebaliknya. Tidak terdapat perbedaan signifikan pada perbandingan *return* dan *Treynor ratio* (1965) pada instrumen investasi *bitcoin*, LQ45, dan emas. Pada perbandingan *risk*, *Sharpe ratio* (1966) dan *Jensen ratio* (1967) menunjukkan adanya perbedaan signifikan pada masing-masing instrumen investasi yang diteliti. Pada penelitian ini emas menjadi instrumen terbaik dilihat dari rasio *Treynor* dan rasio *Jensen*. Liang et al., (2019) melakukan penelitian membandingkan instrumen *cryptocurrency*, kurs, dan saham. Hasilnya menunjukkan pasar kripto menjadi pasar paling rapuh diantara pasar saham dan kurs, sehingga pasar kripto bukan merupakan investasi terbaik.

Peneliti berusaha mengembangkan dan menguji kembali penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya yang membandingkan kinerja beberapa instrumen investasi guna mendapatkan instrumen terbaik ditengah tingginya minat masyarakat berinvestasi. Beberapa hal yang membedakan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian sebelumnya diantaranya periode penelitian menggunakan periode yang lebih baru dengan pertimbangan fluktuasi harga pada setiap instrumen karena adanya pandemi Covid-19. Jenis indeks saham yang digunakan juga berbeda yakni digunakan jenis indeks saham IDX 30 dimana pada penelitian sebelumnya banyak menggunakan jenis indeks LQ45. Jenis emas yang digunakan pada penelitian ini adalah jenis emas Antam yang diproduksi oleh PT. Antam. Penelitian sebelumnya menggunakan jenis emas digital Indogold dan emas UBS Gold. Penelitian ini berusaha memperhatikan keuntungan dan risiko sehingga dipilih metode perhitungan *Treynor* (1965), *Sharpe* (1966), dan *Jensen* (1967) agar dapat menjelaskan perbandingan lebih akurat sehingga didapat instrumen terbaik. Atas dasar latar belakang yang telah dipaparkan maka diambil judul penelitian “Alternatif Keputusan Investasi : Analisis Perbandingan Kinerja *Cryptocurrency Bitcoin*, Saham IDX 30 dan Emas Periode 2020-2022”

1.2 Perumusan Masalah

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

1. Apakah terdapat perbedaan signifikan antara *return Cryptocurrency Bitcoin*, Saham IDX 30, dan Emas?

2. Apakah terdapat perbedaan signifikan antara *risk Cryptocurrency Bitcoin*, Saham IDX 30, dan Emas?
3. Apakah terdapat perbedaan signifikan antara *Cryptocurrency Bitcoin*, Saham IDX 30, dan Emas dengan *Sharpe ratio*?
4. Apakah terdapat perbedaan signifikan antara *Cryptocurrency Bitcoin*, Saham IDX 30, dan Emas dengan *Jensen ratio*?
5. Apakah terdapat perbedaan signifikan antara *Cryptocurrency Bitcoin*, Saham IDX 30, dan Emas dengan *Treynor ratio*?
6. Berdasarkan ketiga jenis instrumen investasi tersebut, manakah instrumen investasi dengan kinerja terbaik untuk para investor berdasarkan metode *Sharpe, Jensen, Treynor*?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian merupakan sudut pandang yang ingin diperoleh dalam melakukan penelitian. Oleh karenanya, berdasarkan rumusan masalah diatas maka sudut pandang yang ingin dicapai adalah sebagai berikut

1. Untuk mengetahui perbedaan *return Cryptocurrency Bitcoin*, Saham IDX 30, dan Emas.
2. Untuk mengetahui perbedaan *risk Cryptocurrency Bitcoin*, Saham IDX 30, dan Emas.
3. Untuk mengetahui perbedaan kinerja antara *Cryptocurrency Bitcoin*, Saham IDX 30 dan Emas dengan *sharpe ratio*.
4. Untuk mengetahui perbedaan kinerja antara *Cryptocurrency Bitcoin*, Saham IDX 30 dan Emas dengan *jensen ratio*.

5. Untuk mengetahui perbedaan kinerja antara *Cryptocurrency Bitcoin*, Saham IDX 30 dan Emas dengan *treynor ratio*.
6. Untuk mengetahui jenis instrumen investasi dengan kinerja terbaik untuk para investor dengan dihitung dengan metode *Sharpe, Jensen, Treynor*.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang akan diperoleh akan dijabarkan sebagai berikut.

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan menambah pengetahuan mengenai keputusan investasi terbaik diantara jenis instrumen investasi *Cryptocurrency Bitcoin*, Saham IDX 30, dan Emas dan juga sebagai kerangka berpikir dalam penentuan instrumen investasi terbaik kedepannya.

2. Manfaat Praktis

- a. Sebagai bahan, pedoman dan referensi bagi perusahaan dan investor untuk mengetahui pilihan instrumen investasi terbaik dari ketiga jenis instrumen dalam penelitian ini. Sehingga bisa diambil langkah-langkah selanjutnya dengan tetap memperhatikan *risk* atau risiko tetapi dengan peluang *return* atau keuntungan yang besar.
- b. Hasil penelitian ini kedepannya dapat dimanfaatkan dan sebagai bukti dalam bidang investasi mengenai pilihan instrumen investasi terbaik yang dapat dipilih oleh investor dari ketiga jenis instrumen investasi pada penelitian ini.