

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesia Stock Exchange (IDX)* yaitu bursa yang muncul dari penggabungan Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya. Bursa Efek adalah lembaga yang mengatur dan menyediakan sistem dan/atau alat untuk menghimpun penawaran efek untuk penjualan efek kepada pihak ketiga dalam rangka perdagangan efek antara satu dengan yang lain. (idx.co.id). *Market Capitalization* atau kapitalisasi pasar sangat penting untuk mencerminkan nilai seluruh perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat kapitalisasi pasar yang tinggi dapat menjadi pertimbangan para investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Perusahaan yang pasti termasuk dalam saham kapitalisasi besar atau perusahaan *blue chip* memiliki nilai kapitalisasi pasar Rp10 triliun atau di atasnya. Semakin tinggi nilai pasar, semakin mahal perusahaan dalam hal nilai pasar (finansialku.com). *Market Capitalization* dapat dilihat perbulan ataupun pertahun. *Market Capitalization* dibagi menjadi 10 kelompok saham, 25 kelompok saham, 50 kelompok saham, dan 100 kelompok saham (idx.co.id). Berikut daftar kelompok saham 50 *Biggest Market Capitalization*:

Tabel 1.1

Daftar 50 Biggest Market Capitalization

No	Kode	Nama	Jumlah saham beredar
1	BBCA	PT Bank Central Asia, Tbk.	24,408,459,900
2	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia, Tbk.	122,112,351,900
3	TLKM	PT Telkom Indonesia, Tbk.	99,062,216,600
4	BMRI	PT Bank Mandiri, Tbk.	46,199,999,998
5	UNVR	PT Unilever Indonesia, Tbk.	38,150,000,000
6	ASII	PT Astra International, Tbk.	40,483,553,140

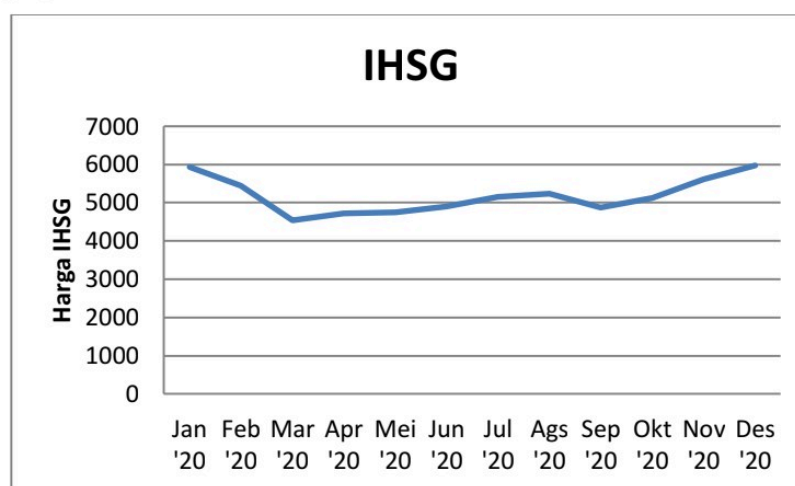
7	HMSP	PT Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk.	116,318,076,900
8	TPIA	PT Chandra Asri Petrochemical, Tbk.	17,833,520,260
9	BBNI	PT Bank Negara Indonesia, Tbk.	18,462,169,893
10	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk.	11,661,908,000
11	BRPT	PT Barito Pacific, Tbk.	89,016,503,420
12	CPIN	PT Charoen Pokphand Indonesia, Tbk.	16,398,000,000
13	GGRM	PT Gudang Garam, Tbk.	1,924,088,000
14	SMMA	PT Sinar Mas Multiartha, Tbk.	6,367,664,717
15	POLL	PT Pollux Properti Indonesia, Tbk.	8,318,823,600
16	UNTR	PT United Tractors, Tbk.	3,730,135,136
17	SMGR	PT Semen Indonesia, Tbk.	5,931,520,000
18	INDF	PT Indofood Sukses Makmur, Tbk.	8,780,426,500
19	KLBF	PT Kalbe Farma, Tbk.	46,875,122,110
20	INTP	PT Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk.	3,681,231,699
21	MAYA	PT Bank Mayapada Internasional, Tbk.	6,764,086,593
22	BYAN	PT Bayan Resources, Tbk.	3,333,333,500
23	DNET	PT Indoritel Makmur Internasional, Tbk.	14,184,000,000
24	MEGA	PT Bank Mega, Tbk.	6,894,138,227
25	TOWR	PT Sarana Menara Nusantara, Tbk.	51,014,625,000
26	MYOR	PT Mayora Indah, Tbk.	22,358,699,725
27	PGAS	PT Perusahaan Gas Negara, Tbk.	24,241,508,196

28	ADRO	PT Adaro Energy, Tbk.	31,985,962,000
29	MIKA	PT Mitra Keluarga Karyasehat, Tbk.	14,246,349,500
30	INKP	PT Indah Kiat Pulp & Paper, Tbk.	5,470,982,941
31	BDMN	PT Bank Danamon Indonesia, Tbk.	9,675,817,341
32	BTPS	PT Bank BTPN Syariah, Tbk.	7,626,663,000
33	JSMR	PT Jasa Marga, Tbk.	7,257,871,200
34	AMRT	PT Sumber Alfaria Trijaya, Tbk.	41,524,501,700
35	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia, Tbk.	2,107,000,000
36	BNLI	PT Bank Permata, Tbk.	27,762,311,813
37	EMTK	PT Elang Mahkota Teknologi, Tbk.	5,642,275,242
38	INCO	PT Vale Indonesia, Tbk.	9,936,338,720
39	EXCL	PT XL Axiata, Tbk.	10,687,960,423
40	TCPI	PT Transcoal Pacific, Tbk.	5,000,000,000
41	ACES	PT Ace Hardware Indonesia, Tbk.	17,150,000,000
42	TKIM	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk.	3,113,223,570
43	PNBN	PT Bank Pan Indonesia, Tbk.	23,837,645,998
44	TBIG	PT Tower Bersama Infrastructure, Tbk.	22,656,999,445
45	MDKA	PT Merdeka Copper Gold, Tbk.	21,897,591,650
46	PTBA	PT Bukit Asam, Tbk.	11,520,659,250
47	PWON	PT Pakuwon Jati, Tbk.	48,159,602,400
48	BTPN	PT Bank BTPN, Tbk.	8,065,879,461
49	AALI	PT Astra Agro Lestari, Tbk.	1,924,688,333
50	CASA	PT Capital Financial Indonesia, Tbk.	54,476,242,442

Sumber: idx.co.id, 2022.

1.2 Latar Belakang Penelitian

Badan Pusat Statistik mencatat Indonesia mengalami penurunan ekonomi sebesar 2,07 persen tahun 2020 jauh menurun dari Realisasi Produk Domestik Bruto atau PDB pada tahun 2019 yang mengalami peningkatan sebesar 5,02 persen. Ekonomi Indonesia mengalami penurunan sebesar 2,19 persen pada triwulan IV 2020 terhadap triwulan IV 2019. Ekonomi Indonesia juga mengalami penurunan sebesar 0,42% pada triwulan IV 2020 terhadap triwulan sebelumnya yaitu triwulan III 2020 (bps.go.id).



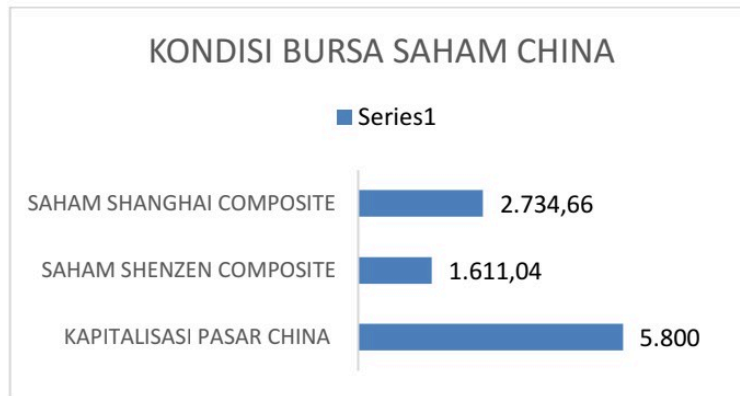
Gambar 1.1 Pergerakan Harga IHSG Januari 2020 - Desember 2021

Sumber: diolah penulis, 2021

Penurunan tidak hanya terjadi pada sektor ekonomi tetapi juga terjadi pada sektor pasar modal. Pelemahan pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Januari 2020 turun ke level 6.200. Kasus Covid 19 pertama kali di Indonesia, menyebabkan IHSG berkurang hingga mencapai minimum 3937,6 pada 24 Maret 2020. Akibatnya, nilai *market capitalization* Indonesia turun menjadi Rp 4.556,3 triliun atau turun lebih dari Rp 2,690 triliun dari posisi semula pada awal tahun 2020 (ekon.go.id).

IHSG telah naik di level 6.036,17 pada penutupan perdagangan 29 Desember 2020, level ini sudah mendekati level IHSG saat sebelum covid-19 pada Januari 2020 yang level IHSG nya berada pada level 6.200. Beriringan dengan kenaikan IHSG, nilai kapitalisasi pasar naik menjadi Rp 7.033,76 triliun atau naik lebih dari

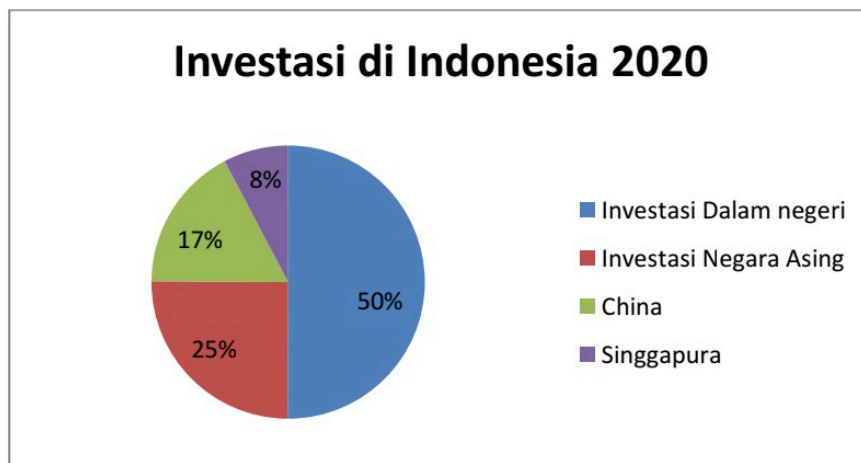
Rp 2.477 triliun dari posisi terendah pada Maret 2020 yang nilai kapitalisasi pasar Indonesia hanya Rp 4.556,3 triliun (ekon.go.id).



Gambar 1.2 Kondisi Bursa Saham China

Sumber: diolah penulis, 2021

Tidak hanya di Indonesia kondisi bursa saham di China yang turun terlebih dahulu dari negara-negara lainnya, kapitalisasi pasar China menguap US\$ 420 miliar atau Rp 5.800 triliun lebih. Indeks saham Shenzhen Composite turun 8,3 persen atau 145,79 ke 1.611,04 dan indeks saham Shanghai Composite turun 8,13 persen atau 241,87 ke 2.734,66. Bursa saham China turun hingga 10 persen lebih parah dari terakhir kalinya bursa saham China turun sebesar 8 persen. Turunnya bursa saham ini disebabkan oleh kekhawatiran investor akan dampak ekonomi akibat Covid 19 (cnbcindonesia.com).



Gambar 1.3 Investasi di Indonesia 2020

Sumber: diolah penulis, 2021

Walaupun IHSG menurun, Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) mencatat realisasi investasi 2020 naik 101,1 persen sebesar Rp826,3 triliun melebihi target yang ditetapkan sebesar Rp817,2 triliun. Realisasi investasi ini naik sebesar 2,1 persen dari tahun lalu. Penanaman modal dalam negeri mencapai Rp413.5 triliun naik sebesar 7 persen dengan total 50,1 persen dari total investasi 2020 sedangkan penanaman modal asing turun sebesar 2,4 persen hanya sebesar Rp412.8 triliun dengan total 49,9 persen dari total investasi 2020. Penanaman modal asing ini didominasi oleh Singapura sebesar US\$9,8 miliar dan China sebesar US\$4,8 miliar (m.bisnis.com).

Penelitian ini menggunakan objek *market capitalization* karena *market capitalization* sangat penting untuk mencerminkan nilai seluruh perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat kapitalisasi pasar yang tinggi dapat menjadi pertimbangan para investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Periode yang digunakan adalah tahun 2020 sampai tahun 2021 karena peneliti mengangkat latar belakang mengenai pandemi Covid 19 yang membuat pasar modal Indonesia mengalami penurunan.

Penelitian ini juga dibantu oleh penelitian-penelitian terdahulu yang memiliki kemiripan topik ataupun kemiripan variabel untuk memperkuat latar belakang masalah dari penelitian ini, seperti portofolio pertama yang diterapkan oleh (Markowitz, 1952) berfokus pada upaya untuk mendapatkan portofolio optimal dengan memeriksa pengembalian yang diharapkan pada tingkat risiko tertentu. Kemudian dilanjutkan dengan pengembangan model *Capital Asset Pricing Model* oleh (Sharpe, 1964) yaitu model yang menghubungkan *expected return* dari investasi berisiko tinggi dalam lingkungan pasar yang seimbang dengan risiko investasi tersebut. Setiap investor menginginkan *return* yang maksimal dengan tingkat risiko yang minimal atau sebanding oleh (Tandelin, 2021).

Pengukuran perubahan *return* atau risiko dibandingkan dengan indeks pasar yang disebut dengan beta sangat perlu dilakukan karena beta dan pasar memiliki hubungan yang sama. Saat pasar tinggi beta juga tinggi dan disaat pasar turun maka beta juga turun. Selanjutnya pengukuran kinerja portofolio yang membandingkan

selisih dari rata-rata pengembalian portofolio dan rata-rata pengembalian aktiva bebas risiko dengan standar portofolio yang disebut indeks Sharpe . Semakin baik kinerja dari indeks Sharpe maka kinerja portofolio itu dinyatakan baik, hal ini diperkenalkan oleh (William Sharpe, 1964).

Portofolio beta pasar yang lebih kecil menunjukkan bahwa tidak semua investor memiliki tujuan investasi yang lebih rendah daripada premi yang diterima. Penggunaan *Smart beta* ini mampu menyesuaikan *return* dan *risk* yang diterima dengan memperhitungkan risiko dari luar pasarnya (Amenc et al, 2016). Penggunaan portofolio *smart beta* dari setiap saham, dapat dengan cepat diubah komposisinya untuk menghasilkan pengembalian yang melebihi ekpektasi (Alford et al, 2017).

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui portofolio *smart beta* terbaik yang dibagi menjadi tiga kelompok yaitu *high*, *moderat*, dan *low*. Seperti penelitian oleh (Agapova et al, 2017) yaitu saham yang memiliki *high volatility* dan nilai beta yang tinggi menghasilkan pertumbuhan lebih rendah jika dibandingkan dengan saham dengan *low volatility* dan beta rendah. Selain itu, suatu pengujian tidak dapat digunakan kepada semua bentuk saham.

Sehingga untuk memilih pengujian yang tepat disarankan untuk melakukan pengelompokan saham untuk mendapatkan pengembalian maksimal. Karena terlalu banyak strategi pembentukan portofolio yang membuatnya tidak efisien, maka menggunakan *Smart beta* dapat memudahkan investor untuk mengelola portofolio mereka. Oleh karena itu, direkomendasikan agar *Smart beta* yang digunakan menggunakan portofolio dengan strategi saham yang aktif dan sistematis (Chow et al, 2018).

(Henriksson et al, 2019) melakukan pembobotan saham yang sama dalam portofolio berdasarkan *Smart beta*. *Variable Rate Preferred* sebagai alat bantu portofolio yang dapat meningkatkan *return* dan diversifikasi. Faktor terpenting dalam menghasilkan pengembalian tinggi adalah nilai dari perusahaan, profitabilitas, dan pengembalian atas *volatility*. Dari faktor-faktor tersebut dapat dipilih untuk mengguguli pasar dengan risiko tertentu.

(Hidayat dan Hendrawan, 2017) melakukan penelitian yang menghasilkan bahwa portofolio dengan saham bernilai rendah menghasilkan *return* harapan yang tinggi. Penelitian menghasilkan pengembalian yang diharapkan lebih tinggi dibandingkan dengan pengembalian portofolio dalam penelitian tersebut dengan menggunakan rasio Tobins q medium (Hendrawan dan Salim, 2017).

Ada banyak model pembentukan portofolio seperti yang dilakukan (Yunita, 2018) yaitu penelitian untuk membuat portofolio indeks tunggal menggunakan model Markowitz untuk saham JII dan hasilnya model Markowitz bisa mengurangi tingkat risiko. Dan penelitian oleh (Salim, 2019) bahwa rasio EVA, ROE dan ROA juga dapat membentuk portofolio optimal pada indeks JII, menghasilkan portofolio dengan *return* tertinggi yaitu portofolio ROE rendah. Dan oleh (Salim et al, 2020) melakukan portofolio currency dari berbagai negara dengan membandingkan tingkat risiko dan imbalan dari setiap portofolio currency tersebut dan menguji ulang kinerja menggunakan analisis kinerja Sharpe , menghasilkan currency USD melakukan pengembalian tertinggi.

Penelitian yang dilakukan (Waspada dan Salim, 2020) mengembangkan *smart* beta dengan menggunakan tiga variabel yaitu alpha, VaR, dan beta untuk menghasilkan portofolio optimal. Hasil penelitiannya disarankan agar melakukan investasi dengan jenis yang berbeda seperti investasi pada emas dan saham campuran tetapi menggunakan komposisi yang sama. Selanjutnya penelitian yang dilakukan Salim et al, 2020) adalah pembentukan portofolio menggunakan variabel alpha, VaR, dan beta. Alpha dan beta yang dilakukan menggunakan regresi logistik menghasilkan kode biner (1) dan (0) pada saham-saham yang berada di Indonesia dengan keakurasian prediksi 72,5 persen dalam memprediksi pengembalian saham.

Penelitian yang dilakukan oleh (Salim dan Rizal, 2021) menggunakan dua variabel yaitu beta dan alpha. Hasil yang didapatkan yaitu variabel alpha yang tinggi akan mendapatkan pengembalian yang tertinggi. Nilai alpha atau beta didapatkan dari harga harian pada tiap-tiap saham, sehingga investor dapat melakukan valuasi tersebut dengan mengganti harga dari tiap-tiap saham tersebut sesuai dengan saham-saham yang diinginkan investor.

Berdasarkan latar belakang masalah di atas penulis akan melakukan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui portofolio *smart beta* yang terbaik pada masa pandemi Covid 19, maka penulis melakukan penelitian yang berjudul “**Valuasi Portofolio *Smart beta* di Indonesia(Studi Kasus pada 50 Biggest Market Capitalization Periode 2020-2021)**”.

1.3 Perumusan Masalah

Pada awal masa pandemi tahun 2020 Bursa Efek Indonesia mengalami penurunan ini disebabkan oleh sedikitnya orang yang berinvestasi di saham. Pengakuan Organisasi Kesehatan Dunia (WHO) atas kasus Corona sebagai pandemi telah menimbulkan kekhawatiran pasar dan menekan pergerakan saham. Karena masalah tersebut penulis ingin membantu para investor untuk memilih portofolio *smart beta* yang terbaik agar bisa tetap melakukan investasi saham. Dari masalah yang tertera diatas, maka dihasilkan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana hasil portofolio *smart beta high volatility* pada saham-saham yang termasuk dalam 50 *Biggest Market Capitalization*?
2. Bagaimana hasil portofolio *smart beta moderate volatility* pada saham-saham yang termasuk dalam 50 *Biggest Market Capitalization*?
3. Bagaimana hasil portofolio *smart beta low volatility* pada saham-saham yang termasuk dalam 50 *Biggest Market Capitalization*?
4. Manakah portofolio *smart beta* yang terbaik antara kelompok *high*, *moderat*, dan *low* pada saham-saham yang termasuk dalam 50 *Biggest Market Capitalization*?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang, perumusan masalah, maka Tujuan dari penelitian ini dilakukan untuk:

1. Untuk mengetahui hasil portofolio *smart beta high volatility* pada saham-saham yang termasuk dalam 50 *Biggest Market Capitalization*
2. Untuk mengetahui hasil portofolio *smart beta moderate volatility* pada saham-saham yang termasuk dalam 50 *Biggest Market Capitalization*

3. Untuk mengetahui hasil portofolio *smart beta low volatility* pada saham-saham yang termasuk dalam *50 Biggest Market Capitalization*
4. Untuk mengetahui manakah portofolio *smart beta* yang terbaik antara *high*, *moderat*, atau *low* pada saham-saham yang termasuk dalam *50 Biggest Market Capitalization*.

1.5 Manfaat Penelitian

Smart beta dibagi menjadi tiga kelompok yaitu *high*, *moderate*, dan *low*. *Smart beta* digunakan dengan tujuan mensortir tingkat saham yang tertinggi hingga mengetahui mana kelompok *smart beta* yang lebih baik untuk diinvestasikan.

1.5.1 Aspek Teoritis

Dengan menganalisis portofolio terbaik menggunakan metode *smart beta* ini, maka diharapkan akan menambah pengetahuan bahwa *smart beta* bisa dan baik digunakan untuk mencari portofolio yang terbaik.

1.5.2 Aspek Akademis

Dengan menganalisis kelompok *smart beta* mana yang terbaik, peneliti menawarkan atau menyarankan para investor untuk berinvestasi dikelompok *smart beta* yang terbaik.

1.6 Sistematika Penulisan Tugas Akhir

Sistematika pembahasan dengan tujuan memberikan gambaran yang jelas pada penelitian ini, dimulai dari Bab I sampai Bab V. Uraian dari masing-masing bab 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 memvaluasi 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.