

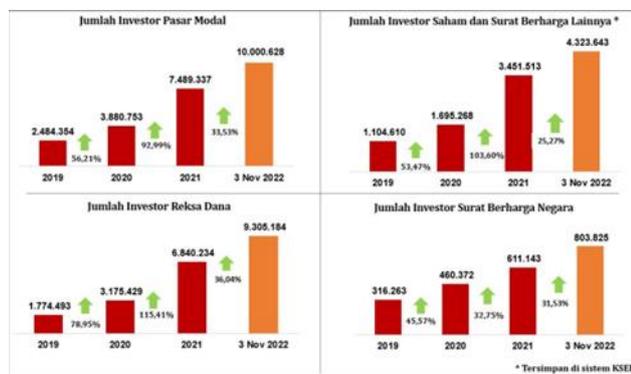
# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar belakang

Pandemi covid 19 yang muncul di Indonesia sejak awal 2020 menyebabkan perubahan terhadap keadaanekonomi sosial diseluruh dunia, termasuk Indonesia. Krisis keuangan global dan peristiwa terkait dan yang terbaru wabah COVID-19 telah mengguncang negara maju dan berkembang ekonomi. Berbagai peraturan telah diterbitkan oleh pemerintah guna pencegahan Covid-19 yang dapatmenimbulkanperubahanterhadap area ekonomi sosial dan dampak terhadap pelaku pasar termasuk investor(Kementrian Keuangan Republik Indonesia, n.d.).

Investasi menjadi topik menarik diberbagai kalangan masyarakat indonesia. Sepanjang 2022 jumlah investor indonesia tembus 10 juta investor. Berdasar data KSEI per 3 November 2022, jumlah investor pasar modal mengacu pada *Single Investor Identification* (SID) telah mencapai 10.000.628, dengan komposisi jumlah investor lokal sebanyak 99,78%. Berikut grafik pertumbuhan SID 2019 sampai 03 november 2022(PT Kustodian Sentral Efek Indonesia, 2020).



Gambar 1. 1 Grafik Pertumbuhan SID 2019-3 November 2022

*Sumber : (PT Kustodian Sentral Efek Indonesia, 2020)*

Jumlah investor pasar modal mengalami peningkatan sebanyak 33,53% dari jumlah 7.489.337 pada akhir tahun 2021 menjadi 10.000.628 per Bulan November 2022. Tren peningkatan ini sudah terlihat sejak 2019, ketika investor masih berjumlah 2.484.354. Implementasi simplikasi pembukaan rekening efek memberikan dampak yang cukup besar bagi peningkatan jumlah investor pasar modal terlebih dimasa pandemi Covid-19. Hal ini terlihat dari peningkatan yang signifikan pada tahun 2020-2021, dengan pertumbuhan lebih dari 100%. Peningkatan jumlah investor sejak 2019-2021 merupakan hasil tertinggi sepanjang sejarah pasar modal.

Sebelum melakukan investasi, seorang investor harus mengetahui keterkaitan antara risk atau resiko dan return atau keuntungan dari suatu instrumen investasi. Pada umumnya apabila investor akan mencari instrumen yang memberikan tingkat keuntungan yang maksimal. Apabila investor menginginkan tingkat keuntungan yang tinggi maka instrumen tersebut seringkali diikuti resiko yang tinggi pula sehingga apabila mengalami kerugian maka investor tersebut akan mengalami kerugian yang besar juga. Maka dari itu menurut Teori portofolio Markowitz sejatinya mengajarkan bahwa investasi dengan cara memecah dana yang diinvestasikan, itu dapat diartikan sebagai salah satu upaya untuk mengurangi risiko yang akan timbul ke depan dan melahirkan *Efficient Frontier* (Nurhaliza, 2021).

Strategi investasi perlu dianalisa dengan benar. Untuk menghasilkan return terbaik bagi investor, maka perlu dilakukan analisis. Penelitian tentang

risiko dan pengembalian yang terkait dengan instrumen investasi pasar pada dasarnya merupakan analisis rencana investasi. Hal ini dapat dicapai dengan menggunakan teknik yang mempertimbangkan penilaian risiko, pengembalian, dan kinerja instrumen. Satu hal yang perlu dipertimbangkan saat berinvestasi yaitu Jangka waktu. “Proses memutuskan investasi merupakan proses yang berjalan secara perlahan. Salah satu langkah mudah untuk berinvestasi adalah dengan mengetahui jangka waktu tujuan investasi, yang terdiri di dua pilihan waktu tujuan jangka pendek (*short-term investment*) atau jangka panjang(*long-term investment*).

Dalam pengambilan keputusan investasi, terdapat berbagai instrumen investasi yang dapat dipilih, namun penting untuk memahami instrumen tersebut agar sesuai dengan tujuan investasi yang telah dipertimbangkan terlebih dahulu.” (Sukarno, 2011).

Di antara berbagai jenis produk investasi yang tersedia, produk yang menawarkan pengembalian signifikan dalam jangka waktu lebih dari satu tahun adalah produk yang paling cocok untuk investasi jangka panjang. “Instrumen investasi yang di percaya memiliki imbal hasil tinggi yang untuk investasi jangka panjang contoh nya dapat berupa emas, properti, surat berharga atau saham bahkan barang koleksi.” (Soekarno & Damayanti, 2011).

Dimungkinkan untuk menggabungkan berbagai aset, dari yang berisiko rendah hingga yang berisiko tinggi. Investasi yang berisiko tinggi memiliki potensi untuk memberikan keuntungan yang besar dan saoaat memberikan kerugian yang

besar pula. Analisis portofolio dapat digunakan untuk menentukan kombinasi investasi yang optimal dan mengurangi risiko. Harry M. Markowitz (1952) adalah orang pertama yang mengembangkan teori dasar pemilihan portofolio. “Salah satu cara untuk meminimumkan risiko adalah dengan melakukan diversifikasi atau menyebar investasinya dengan membentuk portofolio yang terdiri dari beberapa saham” (Priyatna, 2003).

Menurut (Jogiyanto Hartono, 2017) IHSG pada dasarnya adalah angka indeks harga saham yang telah disusun dan dihitung untuk membentuk sebuah trend. Angka indeks adalah angka yang telah diolah sehingga dapat digunakan untuk membandingkan kejadian berupa perubahan harga saham. Dalam perhitungan angka indeks ini digunakan waktu dasar (*base period*) dan waktu yang sedang berjalan (*given/parent period*). Seperti indeks harga saham yang lainnya, IDX30 diperkenalkan untuk mempermudah investor dan pelaku saham lainnya untuk memperhatikan kinerja dan pergerakan saham yang menjadi acuan indeks tersebut. Jumlah konstituen IDX30 terdiri dari 30 Saham yang memiliki keunggulan lebih mudah dijadikan replika sebagai acuan portofolio.

Dasar pertimbangan pemilihan indeks IDX30 adalah faktor kuantitatif yang terkait nilai, frekuensi dan hari transaksi serta kapitalisasi pasar. IDX30 memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar serta didukung oleh fundamental perusahaan yang baik. IDX30 meninjau kinerja 30 perusahaan berkapitalisasi pasar besar, likuiditas tinggi, dan fundamental baik (Indonesia Stock Exchange, 2023).

Penelitian (Saraswati, 2019) menunjukkan bahwa nilai saham turun setelah pengumuman Covid-19 saat masuk ke Indonesia. Karena pertumbuhan global dalam kasus Covid dan ketidakstabilan ekonomi, ini adalah jenis timbal balik pasar.

Menurut penelitian (Saraswati, 2019), menunjukkan bahwa harga saham mengalami penurunan setelah diumumkan Covid-19 saat masuk ke Indonesia. Hal ini merupakan salah satu bentuk timbal balik pasar akibat adanya ketidakpastian ekonomi seiring dengan meningkatnya kasus Covid di dunia.

*Hedging* didefinisikan sebagai aset yang tidak berkorelasi atau berkorelasi negatif dengan aset atau portofolio lain secara rata-rata. *Hedging* tidak memiliki sifat (spesifik) untuk mengurangi kerugian pada saat tekanan atau gejolak pasar karena aset dapat menunjukkan korelasi positif pada periode tersebut dan korelasi negatif pada akhir waktu normal dengan rata-rata korelasi negatif. Sedangkan *Safe haven* didefinisikan sebagai aset yang tidak berkorelasi atau berkorelasi negatif dengan aset atau portofolio lain pada saat terjadi tekanan atau gejolak pasar (Baur & Lucey, 2010).

Setelah definisi dan perbedaan yang jelas dari *safe haven*, dan *hedge*, diuji apakah emas adalah aset (*safe haven*) yang aman. Emas dipilih sebagai kandidat karena bukti anekdotal dan media keuangan menunjukkan bahwa emas berfungsi sebagai tempat berlindung yang aman di pasar keuangan. Meskipun tidak ada model teoretis yang menjelaskan mengapa emas biasanya disebut sebagai aset *safe haven*, salah satu penjelasan utamanya adalah bahwa emas adalah salah satu bentuk uang pertama dan secara tradisional digunakan sebagai hedging inflasi.

Selain itu, emas dikatakan tidak berkorelasi dengan jenis aset lainnya, yang merupakan ciri penting di era globalisasi di mana korelasi meningkat secara dramatis di antara sebagian besar jenis aset. Komponen-komponen ini mungkin telah memberikan kontribusi signifikan terhadap peran emas (Baur & Lucey, 2010).

Dalam dunia investasi, emas memiliki kemampuan untuk dijadikan sebagai *safe haven*. Potensi emas ini didukung oleh sejumlah sifat khusus emas. Kualitas emas yang pertama adalah sejarah panjang penggunaannya sebagai alat tukar uang. Emas banyak digunakan pada abad ke-17, baik sebagai perhiasan maupun sebagai investasi. Karena emas memiliki sejarah panjang terkait erat dengan mata uang, emas telah distigmatisasi sebagai logam yang berfungsi sebagai hedging selama beberapa generasi. Korelasi antara nilai mata uang dan emas adalah salah satu ciri standar emas. Karena faktor-faktor tersebut, emas cenderung stabil bahkan dalam kaitannya dengan nilai tukar, terutama jika dibandingkan dengan dolar AS (Evamelia & Panjaitan, 2020).

Ketidakstabilan pasar mendorong investor untuk mengalihkan uang mereka dari investasi keuangan yang lebih berisiko ke emas dan investasi lain yang lebih aman. Emas dapat berfungsi sebagai alat tukar, alat pembayaran, alat investasi bebas risiko (*Safe Haven*), dan alat perlindungan (*Hedging*) karena merupakan aset asli dengan nilai yang stabil (Puspitasari et al., 2022). Bahkan pemerintah dan bank sentral memanfaatkan emas untuk menjaga nilai mata uang agar perekonomian tetap stabil.



**Gambar 1. 2 Pergerakan Harga Emas 2018 – 2022**

Sumber : (PT Aneka Tambang (ANTAM), 2023)

Gambar 1.2 menunjukkan bahwa harga emas mengalami kenaikan pada tahun 2020, sedangkan pada tahun 2021-2022 harga emas cukup stabil. Kenaikan harga emas pada tahun 2020 terjadi karena pandemi virus corona yang melanda dunia, sejumlah masalah global lainnya turut mempengaruhi melonjaknya harga emas. Salah satunya, konflik geopolitik China dan India di Pegunungan Himalaya yang sedang memanas kembali. Ketidakpastian ekonomi pada akhirnya disebabkan oleh kondisi dunia tersebut. Investor memilih menempatkan uangnya pada produk investasi yang lebih aman (*safe haven*), seperti emas. Pada akhirnya, besarnya permintaan investasi emas mendorong kenaikan harga logam tersebut secara global yang turut mendorong harga emas Antam di Indonesia.

Pada tahun 2008 Satoshi Nakamoto menciptakan opsi berbeda dengan transaksi moneter dengan menerbitkan artikel tentang Bitcoin sebagai solusi pembayar peer-to-peer (Hasani, 2022). Bitcoin diciptakan untuk memenuhi permintaan atas sistem yang dapat mengimplementasikan transaksi moneter online

antar pihak tanpa konfirmasi pihak ketiga(Nakamoto, 2008). Dalam transaksi moneter tradisional, satu pihak mengirimkan uang atau produk yang harganya setara ke pihak lain dan pihak ketiga mengkonfirmasi.



**Gambar 1. 3Grafik Bitcoin ke IDR**

Sumber : (CoinMarketCap, 2022)

Gambar 1.3 menunjukkan bagaimana harga bitcoin relatif konstan antara tahun 2018 dan 2020 sebelum mengalami ledakan dan mencapai harga terbesarnya pada tahun 2021 sejalan dengan evolusi instrumen keuangan. Investor tertarik pada cryptocurrency sebagai hedging berbiaya rendah dengan harapan menerima pengembalian yang signifikan. Tetapi jelas bahwa cryptocurrency membawa lebih banyak risiko daripada saham atau aset lain seperti komoditas. Dengan mengilustrasikan bagaimana cryptocurrency dianalogikan dengan emas, investor tertarik dengan pengembalian cryptocurrency(Sari, 2023).



**Gambar 1. 4 Peningkatan Jumlah Investor Cryptocurrency**

Sumber : (Rahman, 2022)

Berdasarkan gambar 1.4 jumlah investor cryptocurrency jumlah investor aset kripto di Indonesia sampai Agustus 2022 berjumlah 16,1 juta investor. Padahal pada akhir tahun 2021, total investor aset kripto hanya 11,2 juta yang menandakan investor kripto naik sekitar 43,75% pada Januari-Agustus 2022. Dengan kenaikan jumlah investor kripto yang signifikan menandakan investasi aset kripto masih diminati masyarakat. Melihat perkembangan pasar aset kripto di Indonesia yang semakin maju Bapepti memprediksi bahwa ekosistem kripto di Indonesia semakin kokoh ke depannya (Kementerian Perdagangan Republik Indonesia, n.d.).

Pada hasil penelitian sebelumnya menurut (Puspitasari et al., 2022) dan (Yousaf et al., 2022) serta didukung oleh penelitian (Wijaya & Ulpah, 2022) yang menggunakan Bitcoin, Emas, dan Saham untuk mempelajari peran aset investasi sebagai tempat berlindung yang aman dan hedging inflasi di saat kondisi ekonomi

yang tidak menentu selama pandemi COVID-19, dengan menggunakan Bitcoin, Emas dan Saham, dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa Bitcoin, Emas dan Saham dapat menjadi *safe-haven* dan *inflation hedging* aset selama pandemi COVID-19. Namun terdapat hasil penelitian yang berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Thampanya et al., 2020) bahwa baik emas maupun cryptocurrency tidak bertindak sebagai instrumen yang baik untuk hedging di pasar saham.

Oleh karena itu berdasarkan uraian latar belakang diatas dan juga terdapat perbedaan hasil penelitian sebelumnya. Maka penulis akan melakukan penelitian dengan judul **“Analisa Pergerakan Bitcoin, Emas dan Saham Periode 2018-2022”**

## **1.2 Ruang Lingkup Masalah**

- a. Penelitian ini merupakan modifikasi dari penelitian sebelumnya yang berjudul “Asymmetric correlation and hedging effectiveness of gold & cryptocurrencies: From pre-industrial to the 4th industrial revolution” yang dilakukan oleh (Thampanya et al., 2020) yang berupa modifikasi model serta modifikasi metode penelitian. Dalam penelitian ini menambahkan variabel saham sebagai variabel dependennya. Penambahan variabel saham pada penelitian ini didasarkan pada perilaku masyarakat Indonesia yang mana telah menginvestasikan dananya ke dalam instrumen investasi dalam bentuk saham.
- b. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Saham yaitu IDX30, Bitcoin dan Emas sebagai variabel independen.

- c. Adapun perbedaan objek dan serta metode penelitian dari penelitian sebelumnya. Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah negara Indonesia dan metode yang digunakan adalah *Error Correction Model* (ECM). Serta dalam penelitian ini menggunakan Saham IDX30. Dalam penelitian sebelumnya (Thampanya et al., 2020) bahwa dapat diperoleh hasil yang lebih baik apabila penelitian selanjutnya menggunakan indeks industri khusus tertentu.
- d. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data time series bulanan selama periode Januari 2018 – Desember 2022.

### 1.3 Identifikasi Masalah

Dengan adanya pandemi covid-19 instrumen investasi mengalami kenaikan yang cukup besar dibanding sebelum covid. Kenaikan jumlah investor disebabkan selama pandemi pergerakan masyarakat dibatasi sehingga dalam sehari-hari penggunaan media sosial meningkat dengan tajam (Otoritas Jasa Keuangan, 2021).

Diwaktu yang sama perusahaan sekuritas memanfaatkan media sosial dalam menunjang nasabah, berdasarkan itu, masyarakat mulai tertarik mencoba untuk investasi dibandingkan dengan menabung di Bank. Oleh karena itu untuk mengetahui apakah terdapat hubungan baik jangka pendek maupun jangka pendek dari Bitcoin/saham dan Emas/Saham, serta korelasi antara Bitcoin, Emas dan Saham Berdasarkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Thampanya et al., 2020) dan (Yousaf et al., 2022) serta didukung oleh penelitian (Wijaya & Ulpah, 2022) dan (Nia et al., 2023)

yang meneliti peran instrumen investasi sebagai *safe haven* dan *inflation hedging* selama pandemi covid-19 dengan menggunakan Bitcoin, Emas dan Saham, dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa Bitcoin, Emas dan Saham dapat menjadi *safe-haven* dan *inflation hedging* aset selama pandemi COVID-19.

#### 1.4 Rumusan Masalah

- a. Bagaimana pengaruh jangka pendek dan jangka panjang Bitcoin terhadap Saham?
- b. Bagaimana pengaruh jangka pendek dan jangka panjang emas terhadap Saham?
- c. Bagaimana korelasi antara Bitcoin, Emas dan Saham?

#### 1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan masalah yang ada dalam penelitian ini, maka dapat disimpulkan bahwa tujuan dari penelitian ini adalah :

- a. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh jangka panjang dan jangka pendek antara bitcoin terhadap saham
- b. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh jangka panjang dan jangka pendek antara emas terhadap saham
- c. Untuk mengetahui dan menganalisis korelasi antara Bitcoin, Emas dan Saham.

#### 1.6 Manfaat penelitian

1. Bagi akademis

- Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pandangan bagi penelitian mengenai Bitcoin, Emas dan Saham di Indonesia.
- Penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan untuk pengembangan penelitian mengenai instrumen investasi di Indonesia.

## 2. Bagi Non Akademis

- Penelitian diharapkan dapat menjadi acuan bagi para investor untuk menggunakan emas untuk mendiversifikasi portofolio investasinya.
- Penelitian diharapkan dapat menjadi acuan bagi para investor untuk menggunakan emas untuk mendiversifikasi portofolio investasinya pada saat terjadi kondisi ekstrim.

### 1.7 Sistematika Penulisan

#### Bab I : Pendahuluan

Bab ini berisi mengenai latar belakang masalah terkait fenomena dan variabel-variabel yang mendukung dalam penelitian ini seperti Bitcoin, Emas dan Saham, *Safe Haven* dan *Hedging*, ruang lingkup masalah, identifikasi masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian serta sistematika penelitian.

#### Bab II : Landasan Teori

Bab ini berisi mengenai tinjauan pustaka sebagai landasan teori guna mengetahui pokok-pokok dari permasalahan dalam penelitian ini. Serta hasil dari penelitian yang telah dilakukan sebelumnya guna mendukung rumusan hipotesis dan hasil penelitian.

### Bab III : Metode Penelitian

Bab ini menjelaskan mengenai objek penelitian, desain penelitian, populasi serta sample, operasional variabel, pengukuran variabel serta metode analisis yang tepat dalam menganalisa data yang akan digunakan untuk mengukur variabel Bitcoin, Emas, Saham.

### Bab IV : Analisis dan Pembahasan

Bab ini menyajikan dan menguraikan hasil penelitian dari semua uji analisis data seperti, uji stasioneritas, Uji Kointegrasi, Metode *Error Correction Model* (ECM), Uji Asumsi Klasik, Regresi Linier Berganda.

### Bab V : Penutup

Bab ini berisi mengenai kesimpulan sari hasil penelitian, saran serta keterbatasan dalam hasil penelitian mengenai pergerakan bitcoin, emas dan saham periode 2018-2022.

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 2.1 Landasan Teori Penelitian

##### 2.1.1 Teori Investasi

Dalam pandangan (Tandelilin, 2010) Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa yang akan datang. Sedangkan menurut (Jogiyanto Hartono, 2017) investasi adalah investasi dapat didefinisikan sebagai