

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Dunia investasi saat ini berkembang pesat di Indonesia. Masyarakat kian banyak tertarik untuk berinvestasi dan merangsang masuk ke dunia bursa. Jumlah investor saham kian bertumbuh setiap tahunnya. Hal ini dibuktikan dalam periode pengamatan tahun 2019 – 2023 ditemukan bahwa jumlah investor saham mengalami peningkatan dalam melakukan investasi saham (KSEI). Adanya peningkatan ini tidak lepas dari pentingnya literasi keuangan dimana berdasarkan survey tingkat literasi keuangan yang dilakukan oleh OJK dengan 14.634 responden dari 34 provinsi di Indonesia menunjukkan tingkat literasi keuangan meningkat dari 38.03% pada tahun 2019 menjadi 49.68% pada tahun 2023. Campur tangan pemerintah maupun kesadaran masyarakat sendiri mengenai pentingnya edukasi literasi keuangan merupakan salah satu factor pendorong kenaikan jumlah investor.

Literasi keuangan dimanfaatkan guna mendapatkan informasi perihal layanan, suatu lembaga juga produk jasa keuangan yang didalamnya terdapat poin mengenai upaya peningkatan tingkat kesejahteraan seseorang melalui perubahan yang memiliki kaitan dengan sikap atau perilaku keuangan. Hal ini menunjukkan seberapa besar minat masyarakat untuk melakukan investasi. Investasi adalah proses menempatkan dana dengan ekspektasi mendapatkan imbal hasil pada periode ang ditentukan (Nurlaeli & Artati, 2020). Secara general, investasi terbagi menjadi investasi sektor riil dan investasi sector finansial (Sari & Qudratullah,

2016). Deposito, obligasi, saham, reksa dana, dan asuransi merupakan beberapa contoh dari investasi pada sektor finansial yang banyak dikenal di Indonesia. Investasi pada sekuritas dipilih karena sifat mudah dirubahnya investasi tersebut menjadi kas (sangat likuid) (Husnan & Pudjiastuti, 2018). Tujuan investor melakukan investasi pada umumnya karena investor ingin memperoleh *return* yang besar dengan tingkat risiko yang minim. Risiko merupakan besar penyimpangan dari *return* yang diharapkan investor dengan *return* yang diperoleh investor setelah melakukan investasi (Rodita, 2022). Tingkat risiko yang ditanggung oleh investor dapat dilihat dari seberapa besar tingkat penyimpangannya. *Return* adalah imbal hasil yang diberikan kepada investor atas tindak berani investor dalam mengambil keputusan guna menghadapi risiko atas investasi yang dilakukan (Tuerah, 2013). Investasi pada asset keuangan mempunyai pemikat tersendiri dihati investor dimana investor dapat membentuk sebuah portofolio yang merupakan salah satu strategi untuk meminimalisir risiko saat berinvestasi (Susilowati et al., 2016).

Portofolio adalah sebuah gabungan dari beberapa sekuritas yang memiliki tingkat pengembalian yang diharapkan investor dengan risiko seminimal mungkin. Portofolio dibentuk guna menyajikan informasi kepada pelaku investasi sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan berinvestasi (Manurung, 2019). Portofolio juga dapat didefinisikan sebagai rancangan gabungan beberapa aktiva yang diinvestasikan dan dipegang oleh investor baik institusi maupun perorangan. Investor seringkali menerapkan strategi untuk mengurangi risiko dengan tetap mendapatkan *return* sesuai harapan dengan cara tidak melakukan

investasi hanya pada satu *instrument* saja melainkan mengalokasikan dana nya kepada beberapa portofolio atau biasa disebut dengan diversifikasi portofolio.

Diversifikasi portofolio dilakukan dengan memilih formula gabungan risiko investasi yang minimal dengan *return* yang sesuai harapan (Siti Nurlaeli, 2020). Diversifikasi memungkinkan investor untuk mengamankan asset investasi yang dimiliki agar ketika salah satu asset gagal maka dana yang tersimpan dalam asset yang lain akan tetap aman. Seorang investor yang bijak tentu akan memilih sebuah portofolio optimal sebagai keputusan investasinya.

Portofolio yang optimal tentu akan memberikan tingkat pengembalian yang lebih besar dengan tingkat risiko yang dapat diminimalisir. Sebelum menemukan portofolio yang optimal, terlebih dahulu seorang investor perlu menentukan portofolio yang efisien dimana portofolio efisien merupakan portofolio yang mendapatkan tingkat keuntungan yang tinggi dengan risiko minim (Rodita, 2022). Salah satu strategi yang dapat digunakan oleh investor untuk membentuk portofolio optimal adalah menggunakan indeks tunggal. Model indeks tunggal merupakan sebuah teknik untuk mengukur besaran *return* dan risiko dari sebuah portofolio dengan kesimpulan bahwa pergerakan *return* saham hanya berhubungan dengan *return* pasar.

Analisa portofolio optimal menggunakan model indeks tunggal yaitu melakukan proses analisis sebuah sekuritas dengan melakukan perbandingan *excess return to beta* (ERB) dengan *cutt-off rate* nya (C_i) dari masing-masing saham. ERB merupakan kelebihan atas sebuah *return* dari tingkat keuntungan bebas risiko pada aset ang lain, sedangkan C_i adalah perbandingan dari varian

return pasar dengan sensitivitas saham individu terhadap varian *error* saham. Saham-saham yang memiliki nilai *excess return to beta* (ERB) lebih besar dibandingkan *cut-off rate* (C_i) yang merupakan saham kandidat portofolio optimal (Rodita, 2022). Seorang investor yang telah membentuk portofolio perlu melakukan evaluasi dan analisis terhadap kinerja portofolio untuk mengetahui kinerja portofolio yang paling baik.

Sebuah portofolio dikatakan *outperform* atau berada dalam kondisi optimal apabila nilai *return* rata-rata portofolio lebih besar dari IHSG. Menurut laman website idx, IHSG adalah indeks yang mengukur kinerja harga semua saham yang tercatat di papan utama dan papan pengembangan Bursa Efek Indonesia. Indeks harga saham memiliki fungsi sebagai indikator yang memberikan gambaran mengenai pergerakan harga saham. Indeks ini juga memiliki kegunaan sebagai indikator tren pasar karena pergerakannya menyajikan gambaran mengenai aktif atau lemahnya kondisi pasar. Indeks harga saham gabungan merupakan satu dari beberapa indeks pasar modal yang dipergunakan dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). IHSG atau Indeks Harga Saham Gabungan dipergunakan dalam pengukuran kinerja saham yang dicatatkan pada BEI dan penghitungannya memakai metode rata-rata tertimbang berdasarkan *Weight Average Method* atau jumlah saham yang tercatat (Bukit et al., 2019).

Seorang investor perlu memahami pergerakan IHSG agar tidak melakukan kesalahan dalam pengambilan keputusan investasi. Fenomena pergerakan nilai IHSG yang naik turun perlu dipahami investor untuk menentukan kapan sebuah portofolio perlu dipertahankan atau dilepas karena dapat menimbulkan risiko yang

tinggi. Investor perlu mengetahui apakah portofolio yang dimiliki merupakan portofolio dengan kinerja yang optimal atau justru memiliki kinerja yang buruk dan berada dibawah nilai IHSG. Namun terkadang beberapa saham justru tidak sejalan dengan peningkatan IHSG, seringkali beberapa saham mengalami penurunan atau anjlok ketika IHSG justru menguat. Pada tanggal 10 Juni 2024 IHSG menguat sebesar 0,34% menuju level 6.921,54. Data BEI menampilkan bahwa nilai jual-beli mencapai Rp. 8,9 triliun dari 28,38 miliar saham yang ditransaksikan dengan frekuensi 1,06 juta kali. Tertulis terdapat 198 saham menguat, 381 saham melemah, dan 205 saham tetap stagnan. Salah satu saham yang anjlok pada saat IHSG mengalami penguatan adalah saham GOTO yang *drop* hingga 3,45%.

PT. Telkom Indonesia Tbk (TLKM) memulai investasinya di GOTO terhitung sejak tahun 2023, Dikutip dari laman website www.idnfinancials.com TLKM menyampaikan kerugiannya sebesar Rp. 403 Miliar per Q1 2024. Meski begitu, pihak TLKM selaku investor memutuskan untuk mempertahankan investasinya pada saham GOTO dan tidak berencana untuk melepaskan investasinya. Disampaikan oleh Heri Supriadi selaku Direktur Keuangan dan Manajemen Risiko TLKM bahwa pihak TLKM berencana akan mengembangkan investasinya di GOTO guna memperoleh nilai maksimal dari sinergi tersebut.

Keputusan yang diambil oleh Direktur Keuangan dan Manajemen Risiko TLKM tentu tidak diambil berdasarkan perkiraan semata namun dengan proses pengamatan dan analisis mendalam mengenai portofolio saham. Keputusan yang diambil oleh Direktur Keuangan dan Manajemen Risiko TLKM selaras dengan

pendapat analis NH Korindo Sekuritas Indonesia yakni Richard Jonathan Halim yang dikutip dari laman website Bloomberg yang menyatakan bahwa raihan EBITDA grup yang disesuaikan menjadi perolehan positif pertama kali sejak IPO. Diketahui bahwa peningkatan kerugian GOTO ini diakibatkan pencatatan *goodwill reversal* senilai Rp. 78,8 triliun yang disampaikan oleh Direktur Keuangan Grup GOTO yaitu Jacky Lo. Jacky Lo juga menyampaikan dalam pernyataan resmi nya bahwa kerugian goto sebagai imbas dari pembalikan nilai *goodwill* ini bersifat tidak berulang, non-kas, dan tidak akan mempengaruhi EBITDA yang disesuaikan maupun arus kas Perseroan.

Christopher Rusli yang merupakan analis Mirae Asset Sekuritas mengamati bahwa meskipun terdapat kerugian bersih yang cukup besar sebagai akibat dari dihapusnya *goodwill* dari dekonsolidasi Tokopedia, GOTO mencatatkan EBITDA yang disesuaikan dan positif dan mengalahkan target manajemen. Christopher melihat GOTO masih mempunyai kekuatan keuangan yang mumpuni dimana hal ini dapat dilihat dari rencana *buyback* saham sebesar Rp. 3,16 triliun. Hal ini menunjukkan pandangan positif berdasarkan kinerja keuangan GOTO dengan cadangan kas yang besar, berdasarkan hal ini lah Christopher tetap merekomendasikan pembelian saham GOTO dengan target Rp. 82 per saham.

Berdasarkan analisis ahli keuangan tersebut yang sejalan dengan keputusan investasi yang dijatuhkan Direktur Keuangan dan Manajemen Risiko TLKM menunjukkan bahwa analisis portofolio perlu dilakukan dengan seksama dalam memutuskan untuk melepas atau mempertahankan saham dalam portofolio yang dimilikinya. Seorang investor atau manajer keuangan yang bertanggung jawab

dalam keputusan investasi perlu memahami pentingnya analisis portofolio dan penilaian portofolio optimal.

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk membandingkan teknik analisis kinerja sebuah portofolio agar dapat menentukan apakah portofolio yang dimiliki investor merupakan portofolio optimal. Portofolio optimal dapat diketahui melalui proses analisis kinerja portofolio. Terdapat berbagai metode yang lazim digunakan dalam analisis kinerja suatu portofolio seperti indeks *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen*. Ketiga indeks ini mempunyai parameter yang berbeda, perbedaan ini perlu dianalisis apakah akan menghasilkan hasil analisis kinerja portofolio yang berbeda pula atau justru memiliki kesamaan dalam hasil yang ditunjukkan guna memberikan gambaran terhadap investor dalam proses analisis yang digunakan dengan ketiga metode ini.

Analisis kinerja saham optimal dengan metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen* dapat dipergunakan dalam pemilihan investasi dengan mengamati keadaan pasar yang sedang berlangsung. Ketiga metode ini melandaskan analisisnya terhadap *return* masa lalu guna melakukan peramalan *return* juga risiko dimasa depan. (Manurung, 2019). Metode *Sharpe* menitikberatkan pada deviasi standar atau risiko total, metode *Treynor* memiliki anggapan bahwa yang paling mempengaruhi *return* (beta) adalah fluktuasi pasar dan metode *Jensen* menekankan kepada *Alpha*. Ketiga metode ini dalam pengukurannya memiliki karakteristik tersendiri sehingga tidak dapat dibandingkan secara langsung dan diperlukan proses standarisasi terlebih dahulu (Siti Nurlaeli, 2020). Bursa Efek Indonesia menyediakan berbagai informasi mengenai instrumen investasi

termasuk saham. Mengacu pada data yang diperoleh dari www.idx.co.id ada 22 indeks di Bursa Efek Indonesia. Salah satu indeks yang ada di Bursa Efek Indonesia adalah IDX30. IDX30 adalah salah satu indeks di Bursa Efek Indonesia yang berisikan 30 perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi berdasarkan dari hasil penyeleksian saham Indeks LQ45. Adapun ilustrasi grafik bersumber Bloomberg <https://www.bloomberg.com/quote/CPIDX30:IJ> sebagai berikut:



Gambar 1. 1 Ilustrasi Perbandingan Pasar Indeks

Dilihat pada ilustrasi grafik diatas ang bersumber dari Bloomberg, dapat dilihat pergerakan harga saham IDX30 (CPIDX30:IJ) yang berwarna hitam sering mendekati IHSG (JCI:IND) yang digambarkan dengan warna hijau. Indeks SRIKEHATI (XISR:IJ) yang digambarkan memiliki garis berwarna biru juga cukup sering berada diatas IHSG disebabkan komposisi anggota indeksnya 55,1% adalah sektor keuangan, sedangkan sektor keuangan IDX30 adalah 45,3%. Saat berinvestasi, baik manajer investasi ataupun investor seringkali mengalami kekhawatiran apakah portofolio saham yang dimiliki sudah cukup bagus dalam

menjabarkan *return* dan risiko instrumen investasinya. Hal ini dapat dicegah dengan dilakukannya pengukuran kinerja portofolio guna menemukan portofolio optimal untuk berinvestasi. Portofolio optimal akan tercapai setelah melalui tahapan penentuan tujuan investasi, ekspektasi pasar, penyusunan portofolio juga evaluasi kinerja portofolio guna mendapatkan informasi mengenai portofolio mana yang kinerjanya optimal (Siti Nurlaeli, 2020).

Beberapa peneliti sebelumnya telah melakukan penelitian mengenai analisis kinerja portofolio dengan metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen*. Siti Nurlaeli dan Dwi Artati melakukan penelitian dengan judul “Analisis Kinerja Portofolio Saham Dengan Metode *Sharpe*, *Treynor* Dan *Jensen*” pada tahun 2020 dimana hasil penelitian menunjukkan tidak terdapat perbedaan signifikan mengenai penggunaan ketiga metode ini dalam pengukuran kinerja portofolio saham. Endang Utami Aprilia Musiin., et al. (2020), melakukan penelitian yang berjudul “Analisis Kinerja Portofolio Saham Berbasis Metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen* Untuk Kesehatan Investasi Saham” (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2018) dimana hasil dalam penelitian ini juga menunjukkan tidak terdapat perbedaan signifikan antara pengukuran performa portofolio dengan metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen*.

Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Selvyna Ougesia Claransia., et al. (2021) dengan judul “*Performance Analysis of Stock Portfolios Incorporated in IDX30 Using the Sharpe, Treynor and Jensen Method in 2016-2020*” yang dalam hasil penelitiannya mengemukakan bahwa tidak terdapat perbedaan dari ketiga metode yang digunakan dalam analisis kinerja portofolio.

Penelitian ini memiliki kesamaan dengan penelitian yang dilakukan oleh Selvyna Ougesia Claransia., et al. (2021) namun penelitian ini menggunakan periode pengamatan yang berbeda yaitu periode tahun 2019-2023 dimana dalam periode ini perekonomian Indonesia mengalami fenomena Covid-19 yang membuat beberapa sektor perekonomian termasuk sektor investasi mengalami berbagai gangguan. Pada periode pengamatan ini juga perekonomian Indonesia mengalami proses pemulihan pasca penurunan kegiatan perekonomian yang tentunya memiliki dampak tersendiri. Dengan adanya perbedaan tersebut penelitian ini perlu dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan hasil analisis kinerja portofolio dengan menggunakan metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen*. Diharapkan penelitian ini dapat membantu investor dalam menentukan metode mana yang dinilai paling efektif untuk menilai kinerja sebuah portofolio.

Berdasarkan uraian diatas peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Analisis Kinerja Portofolio Saham dengan Metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen* (Saham IDX30 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023)” guna mengetahui apakah terdapat perbedaan apabila kinerja portofolio dianalisis dengan ketiga metode tersebut.

1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas maka peneliti dapat mengidentifikasi masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana Kinerja Portofolio Saham IDX30 jika diukur dengan metode *Sharpe*?
2. Bagaimana Kinerja Portofolio Saham IDX30 jika diukur dengan metode

Treynor?

3. Bagaimana Kinerja Portofolio Saham IDX30 jika diukur dengan metode *Jensen*?
4. Apakah terdapat perbedaan antara ketiga metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen* dalam hasil analisis kinerja portofolio saham IDX30?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini didasarkan pada identifikasi masalah yang telah dipaparkan diatas, adapun sebagai berikut:

1. Mengukur kinerja portofolio saham yang dibentuk dari saham-saham IDX30 yang diukur dengan menggunakan model *Sharpe*
2. Mengukur kinerja portofolio saham yang dibentuk dari saham-saham IDX30 yang diukur dengan menggunakan model *Treynor*
3. Mengukur kinerja portofolio saham yang dibentuk dari saham-saham IDX30 yang diukur dengan menggunakan model *Jensen*
4. Membandingkan hasil pengukuran kinerja portofolio saham yang diukur menggunakan metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen*.

1.4. Kegunaan Hasil Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan agar memberikan kegunaan secara teoritis dan praktis, adapun sebagai berikut:

1. Kegunaan Teoritis
 - a. Penelitian ini diharapkan dapat dipergunakan sebagai bahan sumber pengetahuan keilmuan dan informasi di bidang Ekonomi khususnya bidang Manajemen Keuangan mengenai Analisis Kinerja Portofolio

Saham dengan Metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen* (Saham IDX30 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023).

- b. Penelitian ini diharapkan dapat dipergunakan sebagai bahan referensi wawasan dan ilmu pengetahuan bagi peneliti selanjutnya mengenai Analisis Kinerja Portofolio Saham.

2. Kegunaan Praktis

- a. Bagi Universitas Siliwangi

Penelitian ini diharapkan mampu menambah pembendaharaan perpustakaan dan sebagai bahan perbandingan maupun pengembangan rekan – rekan mahasiswa yang mengadakan penelitian terhadap masalah ang serupa.

- b. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan masukan dan pertimbangan bagi investor dan calon investor dalam melakukan investasi di pasar modal. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan wawasan dan pandangan mengenai kinerja portofolio saham yang optimal dengan metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen* dalam suatu diversifikasi saham.

1.5. Lokasi dan Waktu Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada saham IDX30 ang terdaftar di BEI dengan periode ang digunakan adalah tahun 2019-2023 berdasarkan data yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia. Data penelitian ini bersifat terbuka.

1.5.2 Waktu Penelitian

Penelitian ini berlangsung selama 4 bulan, terhitung sejak bulan Juni 2024 hingga bulan September 2024. Waktu penelitian terlampir pada lampiran jadwal penelitian.