

BAB I

PENDAHULUAN

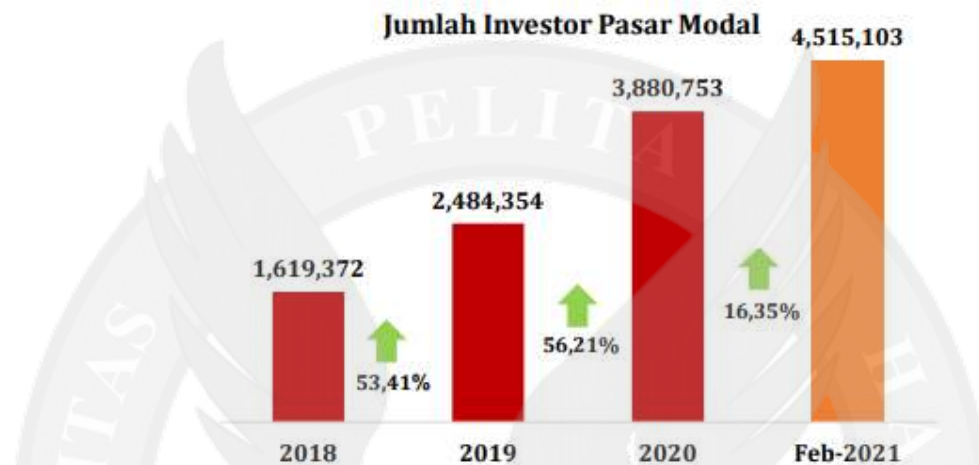
1.1 Latar Belakang

Perkembangan investasi di Indonesia mengalami tren peningkatan positif yang dapat dilihat melalui penambahan jumlah investor dan juga nilai kapitalisasi aset. Penambahan jumlah investor didukung oleh perkembangan teknologi yang mana semua bisa dilakukan secara online mulai dari memperoleh informasi produk, melakukan registrasi, pembukaan rekening, membeli produk, proses verifikasi dan lainnya. Berbeda dengan era sebelumnya untuk membuka Rekening Dana Nasabah atau dikenal dengan RDN, investor perlu datang ke sekuritas. Sekarang pembukaan RDN bisa dilakukan secara online dan dalam hitungan jam RDN sudah terbit. Kemudahan ini menjadi pendorong masyarakat dalam melakukan investasi.

Pada masa kini, masyarakat sudah lebih *aware* pentingnya breinvestasi dan menjadikannya sebagai *lifestyle*. Hal tersebut didorong oleh minimnya dana yang harus dikeluarkan oleh seorang investor cukup dengan seratus ribu rupiah mereka bisa membeli saham dan membuka reksadana. Berbagai informasi mengenai produk keuangan juga mudah didapatkan melalui website sekuritas, platform media sosial, webinar, dan saat ini sudah banyak terdapat pelatihan untuk memperdalam ilmu terkait investasi. Selain itu, dampak dari pandemik Covid-19 membuat masyarakat memiliki banyak waktu luang untuk memperoleh informasi produk investasi. Hingga akhir April 2021, pemerintah menurunkan suku bunga acuan Bank Indonesia di level 3,5%, hal tersebut membuat bunga deposito semakin

kecil sehingga masyarakat mencari instrumen investasi lain dengan tingkat *return* yang lebih tinggi dari deposito seperti saham, reksadana dan obligasi.

Gambar 1.1 Pertumbuhan Investor di Pasar Modal

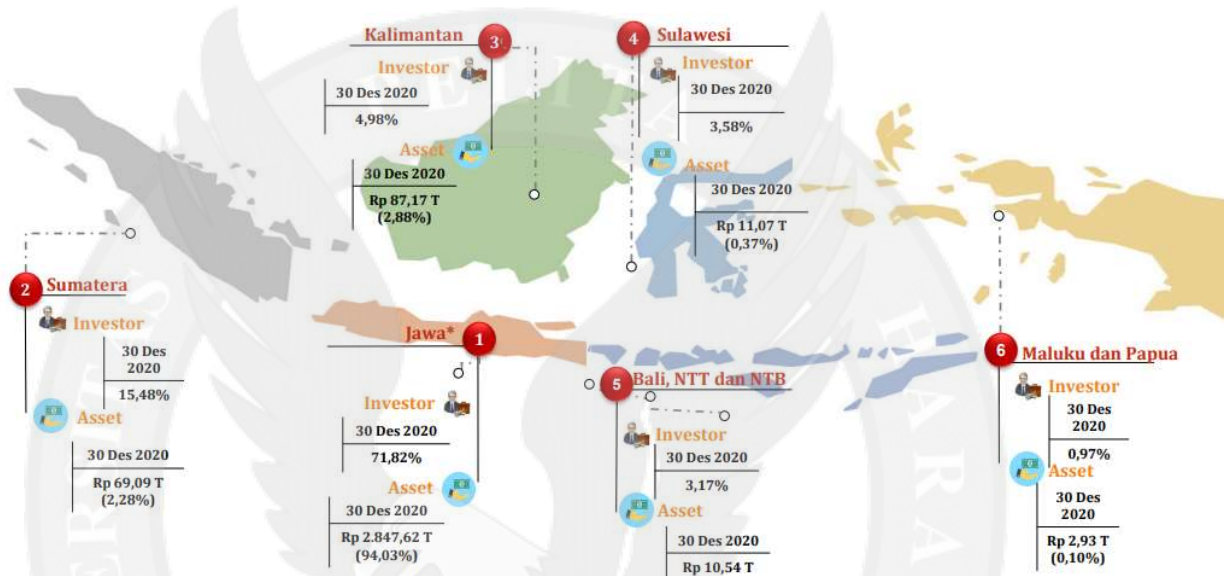


Sumber : www.ksei.co.id

Seperti terlihat pada tabel 1.1, pertumbuhan dunia investasi di Indonesia sangat signifikan. Berdasarkan data dari website www.ksei.co.id, jumlah *Single Investor Identification (SID)* dari tahun 2018 hingga tahun 2021 terus mengalami peningkatan. Dilihat pada gambar 1.1, peningkatan SID dari tahun 2018 ke tahun 2019 yaitu sebesar 53,41%, peningkatan SID dari tahun 2019 ke tahun 2020 yaitu 56,21% dan peningkatan dari tahun 2020 ke periode Februari 2021 yaitu sebesar 16,35%. Total investor pada pasar modal yang tercatat berdasarkan data KSEI hingga akhir Februari 2021 yaitu 4.515.013 investor. Dari total tersebut, sebesar 62,02% didominasi oleh pria dengan total aset sebesar Rp578,32 triliun dan sebesar 37,98% didominasi oleh wanita dengan total aset sebesar Rp202,64 triliun. Sebesar 57,02% didominasi investor berusia ≤ 30 tahun, sebesar 22,01% diduduki oleh

investor berusia 31-40 tahun, sebesar 11,24% diduduki oleh investor berusia 41-50 tahun, sebesar 6,01% diduduki oleh investor berusia 51-60 tahun dan sebesar 3,72% diduduki oleh investor berusia ≥ 60 tahun.

Gambar 1.2 Sebaran Investor Domestik



Sumber : www.ksei.co.id

Berdasarkan data dari www.ksei.co.id, sebaran investor domestik berdasarkan wilayah, posisi pertama ditempati oleh wilayah Jawa sebesar 71,23% investor, posisi kedua ditempati oleh wilayah Sumatera sebesar 15,87% investor, posisi ketiga oleh wilayah Kalimantan sebesar 5,07% investor, posisi keempat oleh wilayah Sulawesi sebesar 3,65% investor, posisi kelima oleh wilayah Bali, NTT dan NTB sebesar 3,22% investor dan posisi keenam oleh wilayah Maluku dan Papua sebesar 0,95% investor.

Dengan meningkatnya tren investasi pada masyarakat, hal ini dapat mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia. Salah satu penyumbang pertumbuhan ekonomi di Indonesia yaitu investasi masyarakat pada pasar modal. Pasar modal

adalah pasar yang menjual instrumen keuangan baik jangka panjang dan pendek dalam bentuk saham, obligasi dan produk turunan lainnya yang diterbitkan oleh pemerintah dan pihak swasta. Salah satu indikator perkembangan pasar modal yaitu nilai kapitalisasi saham yang merupakan nilai keseluruhan saham pada bursa dengan menggunakan *closing price*. Pertumbuhan yang positif di pasar modal ditandai dengan meningkatnya nilai kapitalisasi saham. Pasar modal menjadi wadah untuk mengumpulkan dana investor bagi perusahaan yang membutuhkan dana yang dapat digunakan antara lain untuk ekspansi perusahaan, meningkatkan *output* serta produktivitas, membuka lapangan kerja. Pendapatan masyarakat yang meningkat pada suatu negara dapat mendorong pertumbuhan ekonomi salah satunya dengan investasi. Dalam membuat keputusan investasi, investor perlu peka terhadap kondisi perekonomian dan cepat tanggap akan informasi serta isu yang sedang beredar pada masa tersebut.

Menurut Jogiyanto (2010:5) investasi merupakan sisa kelebihan dana yang dimiliki oleh investor untuk ditempatkan pada aset keuangan pada saat ini agar di masa depan dapat menghasilkan *return*. Investor memiliki harapan bahwa investasi akan menghasilkan keuntungan pada tingkat tertentu setelah penantiannya dan penundaan konsumsinya setelah masa waktu tertentu. Investasi yang dilakukan dipasar modal dapat digolongkan sebagai investasi aset keuangan. Investasi dapat dikategorikan menjadi 2 jenis yaitu investasi yang dilakukan dengan membeli aset riil seperti *property, gold, machine* dan investasi pada aset keuangan yang berupa *capital stock, obligation, warrant* dan lain sebagainya. Penelitian ini akan difokuskan pada investasi pada saham biasa atau dikenal dengan *common stock*.

Investasi dalam bentuk saham sangat menarik karena menghasilkan imbal hasil yang tinggi sekaligus risiko yang juga tinggi. Saham adalah tanda kepemilikan seseorang atas suatu perusahaan. Imbal hasil yang didapatkan investor dari investasi saham yaitu *capital gain* dan *dividend* sedangkan risiko yang dihadapi yaitu *capital loss*. Harga saham tergolong sangat sensitif yang dipengaruhi oleh kinerja perusahaan itu sendiri, juga dipengaruhi faktor di luar kendali perusahaan seperti perubahan ekonomi, politik, moneter. Indonesia sebagai salah satu negara *emerging market*, memiliki *return* saham yang tinggi sehingga dianggap menarik untuk berinvestasi dan mendorong *capital inflow* baik dari investor asing maupun dalam negeri.

Husnan (2005) mengatakan dalam berinvestasi, investor tidak bisa hanya berfokus pada *return* saja karena *return* yang tinggi belum tentu mampu menutupi risiko yang ada sehingga *return* perlu disesuaikan dengan risiko atau dikenal dengan istilah (*risk-adjusted return*). Imbal hasil dan risiko memiliki berkorelasi positif yang artinya semakin besar imbal semakin besar pula risiko. Keduanya dapat dikatakan sebagai *trade off* (pertukaran), artinya *return* yang dihasilkan oleh portofolio harus mampu menutupi risiko yang ada. *Return* merupakan imbal hasil atas investasi dan merupakan motivasi utama bagi investor untuk berinvestasi. Pemodal pasti mengharapkan *expected return* dapat terealisasi, pada kenyataannya tingkat *return* aktual belum tentu sesuai yang diharapkan.

Risiko adalah ketika dana yang diinvestasikan tidak mendatangkan imbal hasil melainkan kerugian. Zubir (2011) mengatakan bahwa untuk meminimalisir risiko, pemodal dapat membentuk suatu portofolio. Portofolio merupakan

kombinasi dari beberapa instrumen investasi seperti saham, obligasi, dan deposito. Dalam membentuk portofolio saham, pemodal dapat melakukan diversifikasi ke saham-saham yang berbeda jenisnya. Proses pembentukan portofolio bukanlah hal mudah karena investor perlu menganalisis indeks tertentu dalam melakukan pemilihan saham. Kesalahan dalam memilih saham bisa berakibat *return* kurang maksimal, namun risiko yang ditanggung besar. Tujuan dari pembentukan portofolio bukan untuk menghapus risiko, namun untuk mengurangi risiko yang muncul sehingga ketika suatu aset mengalami kerugian, bisa ditutup oleh keuntungan dari aset lainnya. Dalam menentukan portofolio, pemodal diharapkan memiliki informasi yang luas dan berusaha mengumpulkan informasi sebanyak mungkin. Pengetahuan yang dimiliki pemodal akan mempengaruhi perilaku yang berbeda-beda dalam mengambil keputusan investasi atau istilah ini dikenal dengan *behavioral finance*.

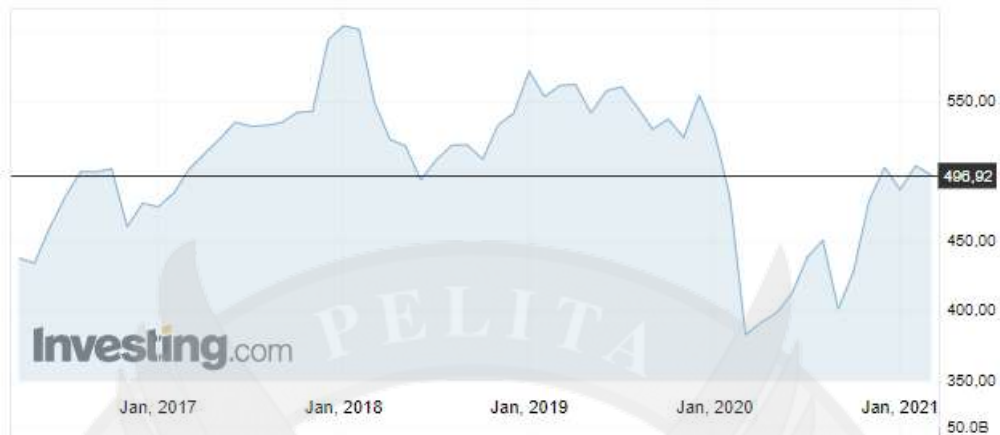
Menurut Hartono (2010:285) masalah utama yang dihadapi oleh investor ketika berinvestasi adalah banyaknya kemungkinan portofolio yang dibentuk dari kombinasi aset sehingga kesulitan menentukan portofolio yang sebaiknya dipilih. Investor yang kurangnya informasi dan pengetahuan akan sulit menentukan portofolionya ditambah lagi kondisi pasar dan ekonomi yang fluktuatif. Terdapat istilah yang dikenal dengan *herding behavior* yang merupakan keadaan ketika investor retail membeli saham karena mengikuti perilaku investor lain atau berdasarkan tren saat itu. Hal tersebut berbahaya karena setiap investor memiliki profil risiko yang berbeda yang bisa menyebabkan kerugian dalam berinvestasi. Perilaku tersebut biasanya banyak dilakukan oleh investor retail pemula.

Portofolio perlu dievaluasi secara rutin untuk menilai apakah kinerja sudah optimal dan sesuai harapan investor. Berbagai perubahan pasar yang kerap terjadi membuat kinerja portofolio mengalami perubahan dan bahkan ketidakstabilan. Apabila hasil evaluasi kinerja portofolio tidak sesuai harapan, maka investor dapat mengubah kombinasi aset. Hasil kinerja portofolio dimasa lalu dapat dijadikan bahan pertimbangan dan pengambilan keputusan dalam menyusun kombinasi portofolio.

Dalam berinvestasi saham, investor dapat menggunakan beberapa acuan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia seperti indeks IDX30, indeks LQ45, indeks Kompas 100, *IDX Growth30*, *IDX High Dividend 20*, IDR Sri Kehati dan lainnya. IHSG adalah gabungan dari keseluruhan saham yang terdaftar dan aktif diperdagangkan pada Bursa Efek Indonesia. Data dari www.idx.co.id pada Maret 2021 menunjukkan saat ini terdapat 720 saham yang diperdagangkan. Penelitian ini akan menggunakan emiten yang terdaftar pada IDX30 sebagai sampel penelitian. Dalam setahun terdapat 2 kali penilaian terhadap kinerja perusahaan yang masuk dalam list IDX30 yaitu bulan Februari dan Agustus. Perusahaan yang mengalami penurunan kinerja akan digantikan oleh perusahaan lainnya sehingga list perusahaan yang terdaftar di IDX30 akan mengalami perubahan.

IDX30 merupakan penyempitan dari indeks saham LQ45. Pada gambar 1.3, kinerja tertinggi indeks IDX30 yaitu pada Januari 2018 dengan harga Rp 603,31 sedangkan kinerja terendah pada Maret 2020 dengan harga Rp 383,01. Pandemi Covid-19 telah menyebabkan ambruknya perekonomian secara global, harga saham dan pastinya nilai IHSG.

Gambar 1.3 Kinerja Indeks IDX30 tahun 2017-2021



Sumber : www.investing.com

Dalam rangka upaya membentuk portofolio yang optimal, investor dapat melakukan pengukuran kinerja portofolio investasi dengan menghitung tingkat *return* dan risiko. Samsul (2006), terdapat 3 metode dalam mengukur kinerja portofolio investasi yaitu metode *Sharpe* yang dikembangkan oleh William Sharpe, metode *Treynor* yang dikembangkan oleh Jack Treynor, Metode *Jensen* yang dikembangkan oleh Michael Jensen. Ketiga metode menggunakan data historis untuk memprediksi imbal hasil dan risiko di masa depan.

Perbedaan antara ketiga metode tersebut antara lain yaitu metode *Sharpe* mengukur kinerja portofolio dengan menekankan pada standar deviasi yang merupakan risiko sistematis dan risiko non sistematis. Metode *Treynor* menekankan beta sebagai risiko sistematis. Metode *Treynor* bergantung pada beta portofolio yaitu sensitivitas pengembalian portofolio terhadap pergerakan di pasar untuk menilai risiko. Metode *Treynor* mencoba mengukur seberapa sukses suatu investasi dalam memberikan kompensasi kepada investor karena mengambil risiko

investasi. Lain halnya dengan metode *Jensen* yang menggunakan *Alpha* yang didasarkan pada *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*, mengukur pengembalian tambahan sebagai pengembalian berlebih di atas garis pasar sekuritas dalam model penetapan harga aset modal. Alfa mewakili jumlah di mana pengembalian rata-rata portofolio menyimpang dari pengembalian yang diharapkan yang diberikan oleh CAPM.

Dengan melihat karakteristik dan perbedaan standar kinerja yang berbeda dari metode ketiga metode dalam mengukur risiko dan *return* investasi, penelitian ini ingin menguji apakah terdapat perbedaan yang signifikan terhadap pengukuran kinerja saham pada IDX30 dengan menggunakan ketiga metode dan menguji konsistensi dari ketiga metode tersebut sehingga bisa memberikan gambaran saham-saham mana yang memiliki kinerja terbaik. Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, penelitian ini akan menganalisa “**Analisis Kinerja Portofolio Saham yang Tergabung dalam IDX 30 dengan Menggunakan Metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen* pada Tahun 2016-2020**”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan sebelumnya, peneliti mengajukan rumusan masalah sebagai berikut :

- a) Apakah terdapat perbedaan kinerja portofolio saham yang signifikan antara saham IDX30 yang dievaluasi dengan menggunakan metode *Sharpe*?
- b) Apakah terdapat perbedaan kinerja portofolio saham yang signifikan antara saham IDX30 yang dievaluasi dengan menggunakan metode *Treynor*?

- c) Apakah terdapat perbedaan kinerja portofolio saham yang signifikan antara saham IDX30 yang dievaluasi dengan menggunakan metode *Jensen*?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian masalah di atas, penelitian ini bertujuan untuk :

- a) Melakukan analisis dan evaluasi apakah terdapat perbedaan kinerja portofolio saham yang signifikan antara saham IDX30 yang dievaluasi dengan menggunakan metode *Sharpe*.
- b) Melakukan analisis dan evaluasi apakah terdapat perbedaan kinerja portofolio saham yang signifikan antara saham IDX30 yang dievaluasi dengan menggunakan metode *Treynor*.
- c) Melakukan analisis dan evaluasi apakah terdapat perbedaan kinerja portofolio saham yang signifikan antara saham IDX30 yang dievaluasi dengan menggunakan metode *Jensen*.

1.4 Manfaat penelitian

- a) Bagi Investor dan Masyarakat
Penelitian diharapkan dapat memberi informasi mengenai kinerja saham IDX30 sehingga bisa menjadi sebuah pertimbangan serta bahan analisa dalam membuat portofolio saham yang optimal.
- b) Bagi Akademisi dan Peneliti
Penelitian diharapkan bisa menambah pengetahuan akan kinerja saham IDX30 dan sebagai referensi untuk penelitian selanjutnya.
- c) Bagi Emiten

Penelitian diharapkan bisa memberikan informasi mengenai kinerja saham perusahaan yang sudah masuk dalam kriteria IDX30 maupun yang belum masuk dalam IDX30 sehingga mereka dapat lebih meningkatkan kinerjanya untuk menarik investor berinvestasi.

1.5 Batasan Penelitian

Adapun batasan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut :

- a) Objek penelitian adalah emiten yang tergabung dalam IDX30.
- b) Periode penelitian dibatasi selama 5 tahun yaitu periode Januari 2016 hingga periode Desember 2020 dengan metode yang dipilih yaitu *purposive sampling*.
- c) Kriteria emiten yaitu telah bergabung selama 5 tahun berturut-turut pada IDX30 pada periode 2016 sampai 2020.
- d) Emiten tidak melakukan *stock split* agar tidak menjadi bias.

1.6 Sistematika penulisan

Sstematika penelitian dibagi menjadi 5 bab sebagai berikut :

- a) Bab I Pendahuluan yang berisi tentang latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, batasan penelitian dan sistematika penulisan.
- b) Bab II Tinjauan Pustaka yang berisi tentang teori-teori yang mendukung, kerangka pemikiran dan penelitian-penelitian terdahulu.
- c) Bab III Metode Penelitian yang berisi tentang model penelitian, data penelitian, metode pengumpulan data dan metode analisis data.

- d) Bab IV Hasil dan Pembahasan Penelitian yang berisi tentang analisis yang digunakan, pemilihan model, uji asumsi, interpretasi hasil dan implikasi managerial.
- e) Bab V Kesimpulan dan Saran yang berisi tentang kesimpulan terkait penelitian dan saran terkait hasil penelitian dan untuk penelitian selanjutnya.

