

# BAB I

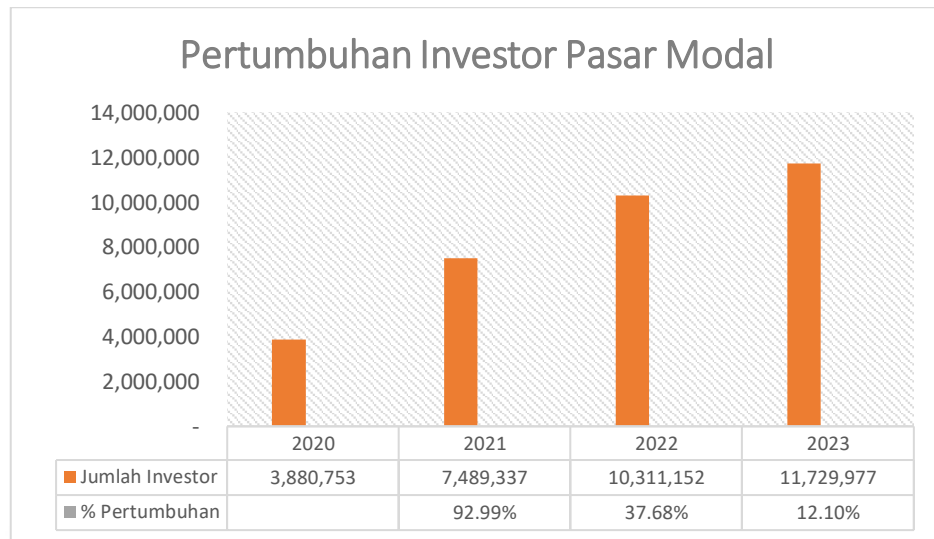
## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

WHO (World Health Organization) telah mengumumkan pandemi serta penyebarluasan virus Corona 2019 (COVID-19) sebagai pandemi global sejak tanggal 11 Maret 2020. Keadaan ini diakui melalui Keputusan Presiden Nomor 12 Tahun 2020 mengenai Penetapan Bencana Non alam terkait Penyebaran Corona Virus Disease 2019 (COVID-19) sebagai Bencana Nasional pada tanggal 13 April 2020. Wabah *global pandemic* COVID-19 ini telah melemahkan perekonomian dunia. Banyak negara yang terdampak menerapkan pembatasan pergerakan manusia, bahkan beberapa di antaranya melakukan penutupan akses keluar dan masuk pada suatu wilayah secara menyeluruh. Pandemi COVID-19 di Indonesia berlangsung sampai dengan 22 Juni 2023 sesuai dengan Keputusan Presiden Nomor 17 Tahun 2023 mengenai Penetapan Berakhirnya Status Pandemi Corona Virus Disease 2019 (COVID-19).

Namun pandemi memberi dampak positif terhadap jumlah investor di pasar modal yang terus meningkat terutama sejak pandemi COVID-19 terjadi di Indonesia. Berdasarkan data KSEI (Kustodian Sentral Efek Indonesia) dari website [www.ksei.co.id](http://www.ksei.co.id) pada September 2023, investor di pasar modal berjumlah 11.729.977. Investor di pasar modal mengalami kenaikan yang signifikan sebesar 92,99% dari tahun 2020 hingga 2021, dan terus meningkat jumlahnya sampai dengan tahun 2023, terlihat seperti pada gambar dibawah ini.

Gambar 1.1 Data Pertumbuhan Investor



Sumber : [www.ksei.co.id](http://www.ksei.co.id)

Saham merupakan salah satu investasi yang digemari oleh para investor karena menghasilkan *return* yang tinggi, walaupun terdapat risiko yang juga tinggi. Seorang investor berharap bahwa dana yang mereka tanamkan dalam sebuah investasi memiliki risiko yang rendah namun menghasilkan tingkat pengembalian atau imbal hasil yang tinggi (Stolper & Walter, 2017). Investor lebih memilih aset keuangan karena lebih likuid, lebih mudah untuk didiversifikasi, dan lebih mudah untuk mengubah kombinasi dari sekuritas yang dibeli (Lusardi et al., 2017). Namun dalam berinvestasi pada saham, setiap investor memiliki kriterianya masing-masing.

Konsep *Sustainable and Responsible Investment* (SRI) diintegrasikan dari berbagai kriteria investasi yang diterima oleh sejumlah besar investor, seperti yang dikemukakan oleh Bodhanwala & Bodhanwala (2020). Giamporcaro (2011) menjelaskan konsep investasi pada SRI merupakan suatu cara bagi para investor untuk mengharmonisasikan tujuan keuangan mereka dengan kriteria Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola, yang dikenal sebagai ESG.

Di Indonesia, perhatian terhadap konsep SRI (Investasi Berkelanjutan dan Bertanggung Jawab) dimulai dengan pembentukan indeks berbasis SRI oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Yayasan Keanekaragaman Hayati Indonesia (KEHATI) pada 8 Juni 2009 yang diberi nama Indeks SRI-KEHATI.

Tabel 1.1 Daftar Indeks SRI-KEHATI Tanggal 25 Mei 2023

No	Nama Perusahaan	Kode
1	Aneka Tambang Tbk.	ANTM
2	Astra International Tbk.	ASII
3	Astra Otoparts Tbk.	AUTO
4	Bank Central Asia Tbk.	BBCA
5	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	BBNI
6	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	BBRI
7	Bank Tabungan Negara (Pesero) Tbk.	BBTN
8	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	BMRI
9	Dharma Satya Nusantara Tbk.	DSNG
10	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	ICBP
11	Vale Indonesia Tbk	INCO
12	Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF
13	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	INTP
14	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	JPFA
15	Jasa Marga (Persero) Tbk.	JSMR
16	Kalbe Farma Tbk.	KLBF
17	PP (Persero) Tbk.	PTPP
18	Siloam International Hospitals Tbk.	SILO
19	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	SMGR
20	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.	SSMS
21	Timah Tbk.	TINS
22	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.	TLKM
23	United Tractors Tbk.	UNTR
24	Unilever Indonesia Tbk.	UNVR
25	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	WIKA

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Pada tabel diatas menunjukkan terdapat 25 saham perusahaan yang tercatat didalam Indeks SRI-KEHATI pada evaluasi mayor yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia pada tanggal 25 Mei 2023 dengan nomor lampiran Peng-00130/BEI.POP/05-2023. Indeks SRI-KEHATI memilih emiten berdasarkan serangkaian kriteria yang meliputi ESG Score di atas batas minimum, yang

mengevaluasi kinerja perusahaan dalam aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola berdasarkan indikator yang telah ditetapkan, serta lulus ESG Controversy Screening. Emiten yang memenuhi kriteria ini akan masuk ke dalam ESG KEHATI Universe, merupakan saham-saham yang telah lolos dari *assessed universe*. *Assessed universe* mencakup seluruh saham anggota IHSG yang telah melewati skrining keuangan dan likuiditas serta skrining daftar negatif dalam konteks ESG. Emiten dalam ESG KEHATI Universe kemudian diurutkan berdasarkan ESG Score tertinggi hingga terendah hingga mencapai 25 perusahaan.

Kinerja dari *Enviromental, Social, and Governance* (ESG) dapat mengurangi risiko finansial pada masa krisis sebagaimana yang dijelaskan oleh Broadstock et al. (2021) pada penelitiannya, menunjukkan bahwa nilai ESG yang tinggi akan lebih unggul dari portofolio dengan nilai ESG yang rendah.

Menurut Fiskerstrand et al. (2020), sejumlah studi berhasil membuktikan bahwa SRI dan kinerja keuangan berpengaruh positif. Strategi SRI memiliki risiko lebih rendah terutama terjadi selama masa ketidakstabilan pasar daripada pendekatan investasi konvensional (Ortas et al., 2014). Penelitian yang dilakukan oleh Syed (2017) di Inggris dan Perancis, membuktikan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara portofolio SRI dan yang bukan SRI, namun portofolio SRI terdapat risiko yang lebih rendah dari IHSG atau indeks pasar. Di Indonesia sendiri, menurut Angelica & Utama (2020) bahwa kinerja portofolio SRI di Bursa Efek Indonesia lebih baik daripada portofolio konvensional dan portofolio Syariah.

Gambar 1.2 Kinerja Indeks SRI-KEHATI



Sumber : [www.investing.com](http://www.investing.com)

Gambar 1.2 menunjukkan bahwa kinerja indeks SRI-KEHATI selama lima tahun terjadi kenaikan, walaupun selama terjadinya pandemi COVID-19 mengalami penurunan. Disamping itu beberapa hasil studi juga dapat memberikan harapan positif bagi investor SRI di Indonesia. Ketika berinvestasi dalam saham-saham SRI, selain dapat menjaga agar portofolio tetap sesuai dengan prinsip yang dipegang oleh investor, investor juga dapat memiliki saham dengan kinerja lebih baik atau risiko lebih rendah dibandingkan dengan saham lain, meskipun diperlukan penelitian lebih lanjut untuk melihat kinerja saham SRI di Indonesia. Studi ini difokuskan untuk memberikan masukan bagi investor SRI di Indonesia.

Ketika suatu investasi menghasilkan kerugian dan bukan keuntungan, maka hal tersebut dianggap sebagai risiko. Agar meminimalisir risiko, investor membentuk suatu portofolio investasi. Dalam menyusun suatu portofolio saham, seorang investor keuangan dapat melakukan diversifikasi saham yang berbeda jenis industrinya. Portofolio harus dikaji secara berkala untuk melihat kinerja saham berdasarkan risiko dan ekspektasi pasar terutama ketika melewati keadaan krisis ekonomi, apakah saham-saham tersebut mampu bertahan ditengah-tengah ketidakpastian pasar dan krisis ekonomi. Jika hasil evaluasi kinerja saham tidak sesuai dengan yang diharapkan, investor dapat melakukan perubahan kombinasi

aset. Kinerja saham di masa sebelumnya bisa menjadi bahan untuk dipertimbangkan dan panduan dalam melakukan investasi selanjutnya.

Dalam berinvestasi saham, investor dapat merujuk pada beberapa indeks di Bursa Efek Indonesia seperti indeks Kompas 100, indeks IDX30, IDX Growth30, indeks LQ45, IDX High Dividend 20, indeks SRI-KEHATI dan lainnya. Penelitian ini memilih indeks SRI-KEHATI untuk dianalisis lebih lanjut karena berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu yang disebutkan sebelumnya, bahwa SRI dan kinerja keuangan berpengaruh positif. Strategi SRI memiliki risiko lebih rendah terutama terjadi selama masa ketidakstabilan pasar daripada pendekatan investasi konvensional. Disamping itu, emiten-emiten yang masuk kedalam indeks SRI-KEHATI selain melebihi batas minimum ESG *score*, tetapi juga harus memiliki fundamental yang kuat, kapitalisasi pasar yang besar dan likuiditas tinggi.

Para investor dapat mengukur kinerja saham mereka dengan cara melakukan penilaian dan perhitungan terhadap tingkat pengembalian dan risiko sebagai bentuk dari upaya dalam mengurangi kerugian. Terdapat beberapa cara dalam menilai kinerja saham untuk berinvestasi dengan memanfaatkan data historis untuk membuat perkiraan *return* dan risiko di masa depan. Cara tersebut antara lain adalah metode Sharpe yang diciptakan oleh William Sharpe, metode Treynor yang diciptakan oleh Jack Treynor, Metode Jensen yang diciptakan oleh Michael Jensen.

Indeks Sharpe digunakan untuk menilai kinerja imbal hasil dari harga saham dibandingkan dengan risiko total / deviasi standar. Indeks Treynor digunakan untuk membandingkan kinerja dari risiko sistematisnya terhadap *return* harga saham. Risiko yang tidak dapat didiversifikasi disebut dengan risiko sistematis. Sedangkan

Indeks Jensen berfungsi untuk menilai kinerja saham dengan mengukur *return* yang diharapkan dari investasi dengan *return* yang dapat dihasilkan oleh pasar.

Dengan mempertimbangkan karakteristik dan perbedaan standar kinerja dari tiga metode dalam menghitung risiko dan pengembalian investasi, penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah terdapat perbedaan yang signifikan terhadap penilaian kinerja saham pada Indeks SRI-KEHATI pada periode sebelum dan selama pandemi COVID-19 menggunakan ketiga metode tersebut, serta menguji konsistensinya. Hal ini akan memberikan gambaran tentang saham-saham mana yang memiliki kinerja terbaik. Berdasarkan latar ini, penulis termotivasi untuk melakukan penelitian dengan judul: “Analisis Kinerja Saham Indeks SRI-KEHATI Periode Sebelum dan Selama COVID-19 dengan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen”

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang diatas yang telah diuraikan sebelumnya, peneliti membuat rumusan masalah sebagai berikut :

- a. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan dalam penggunaan metode pengukuran metode *Sharpe* sebelum dan selama masa pandemi COVID-19?
- b. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan dalam penggunaan metode pengukuran metode *Treynor* sebelum dan selama masa pandemi COVID-19?
- c. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan dalam penggunaan metode pengukuran metode *Jensen* sebelum dan selama masa pandemi COVID-19?

### 1.3 Tujuan Penelitian

- a. Melakukan analisis dan evaluasi apakah terdapat perbedaan kinerja yang signifikan antara saham yang tergabung di dalam Indeks SRI-KEHATI sebelum dan selama masa pandemi COVID-19 diukur dengan metode *Sharpe*.
- b. Melakukan analisis dan evaluasi apakah terdapat perbedaan kinerja yang signifikan antara saham yang tergabung di dalam Indeks SRI-Kehati sebelum dan selama masa pandemi COVID-19 diukur dengan metode *Treynor*.
- c. Melakukan analisis dan evaluasi apakah terdapat perbedaan kinerja yang signifikan antara saham yang tergabung di dalam Indeks SRI-Kehati sebelum dan selama masa pandemi COVID-19 diukur dengan metode *Jensen*.

### 1.4 Manfaat Penelitian

- a. Bagi Masyarakat dan Investor  
Hasil Penelitian ini diharapkan bisa menginformasikan kepada masyarakat dan investor perihal kinerja saham yang tergabung di dalam Indeks SRI-Kehati sehingga dapat dijadikan sebagai pertimbangan dan bahan untuk melakukan analisis dalam melakukan investasi di pasar modal.
- b. Bagi Akademis dan Peneliti  
Hasil Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan wawasan akan performa saham SRI-Kehati dan sebagai referensi untuk melakukan penelitian berikutnya.



c. Bagi Emiten

Hasil Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi perihal kinerja saham perusahaan yang termasuk kedalam Indeks SRI-Kehati sehingga kinerja saham perusahaan mereka meningkat dan dapat menarik minat investor untuk berinvestasi.

### 1.5 Batasan Penelitian

Adapun Batasan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut :

- a. Penelitian ini menggunakan metode non-probabilitas dengan teknik purposive sampling dari satu populasi.
- b. Objek penelitian adalah emiten yang tergabung dalam Indeks SRI-Kehati (25 saham) per tanggal 25 Mei 2023.
- c. Periode penelitian dibatasi pada periode sebelum pandemi COVID-19 yaitu 1 Januari 2017 - 1 Maret 2020 dan selama pandemi COVID-19 yaitu 1 April 2020 – 01 Juni 2023.
- d. Emiten saham yang mengalami *stock split*, *partial delisting* dan yang tidak memiliki data selama periode penelitian, akan dikecualikan dari sampel data.

### 1.6 Sistematika Penelitian

Sistematika penelitian ini secara garis besar terbagi menjadi lima bab, yaitu:

a. BAB I Pendahuluan

Pada Bab ini berisi latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, batasan penelitian, dan sistematika penulisan.

b. BAB II Tinjauan Pustaka

Bab ini membahas mengenai tinjauan pustaka yang mendukung, kerangka pemikiran dan penelitian-penelitian terdahulu yang berkaitan dengan penelitian ini.

c. BAB III Metode Penelitian

Dalam bab ini berisi tentang model penelitian, data penelitian, metode pengumpulan data, dan metode analisis data.

d. BAB IV Hasil dan Pembahasan Penelitian

Dalam bab ini akan membahas perihal hasil pengujian hipotesis terkait perbedaan dalam penggunaan metode pengukuran Rasio Sharpe, Treynor, dan Jensen sebelum dan selama masa pandemi COVID-19 serta interpretasi dari hasil penelitian.

e. BAB V Kesimpulan dan Saran

Pada bab ini memuat tentang kesimpulan terkait penelitian yang telah dilakukan dan saran untuk penelitian di masa depan.