

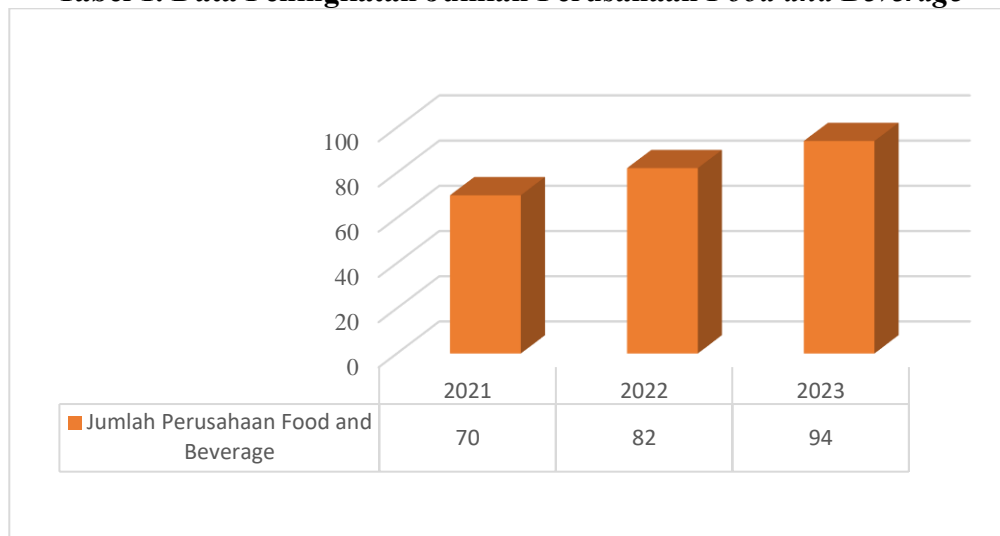
BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dunia investasi kini berkembang dengan pesat, dengan perkembangan teknologi yang semakin canggih sehingga dapat membantu para investor dalam menanamkan modalnya. Pasar modal yang ada di Indonesia ialah Bursa Efek Indonesia (BEI) di mana terdapat berbagai jenis sektor dan industri seperti *energy, basic materials, industrials, consumer non-cyclicals, consumer cyclicals, healthcare, financials, properties and real estate, technology, infrastructures, transportation and logistic*, dan *listed investment product*. Salah satu sektor yang mengalami persaingan dan perkembangan yang pesat adalah perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals* (1). Sektor ini banyak diminati oleh para investor untuk menanamkan kekayaan atau modal yang dimilikinya.

Perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals* atau barang konsumen primer merupakan perusahaan yang melakukan produksi atau distribusi barang maupun jasa yang dijual kepada konsumen dan bersifat anti-siklis atau barang primer dimana permintaan barang dan jasa tidak dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi (1). Salah satu industri yang terdaftar di *consumer non-cyclicals* yaitu industri *food and beverage*. Indonesia saat ini memiliki jumlah penduduk yang besar, memungkinkan adanya peluang yang cukup besar sebagai pangsa pasar industri makanan dan minuman. Terlihat dari banyaknya jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam sektor tersebut.

Tabel 1. Data Peningkatan Jumlah Perusahaan *Food and Beverage*



Sumber: data perusahaan BEI

Dari Tabel 1 dapat dilihat pada tahun 2021 jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI sektor *food and beverage* berjumlah 70 perusahaan. Tahun 2022 dan 2023 terjadi peningkatan 12 perusahaan di setiap tahunnya, sehingga total perusahaan di tahun 2022 dan 2023 berjumlah 82 dan 94 perusahaan.

Masyarakat Indonesia cenderung menyukai makanan siap saji, yang menciptakan peluang besar bagi industri makanan dan minuman untuk terus tumbuh dan berkembang. Sektor ini memiliki prospek bisnis yang menjanjikan dengan potensi keuntungan yang tinggi, didorong oleh pertumbuhan populasi (2). Kondisi ini menarik minat investor untuk menanamkan modal mereka pada saham perusahaan di industri *food and beverage*.

Portofolio saham adalah kumpulan saham berbeda yang dipilih untuk memaksimalkan keuntungan sesuai dengan tingkat risiko yang diambil oleh investor (3). Terdapat tiga faktor utama dalam membangun portofolio yaitu, modal, tujuan, dan risiko. Portofolio yang efisien adalah portofolio yang memberikan pengembalian tertinggi pada tingkat risiko tertentu atau

pengembalian tertentu dengan risiko terendah. Keuntungan atau kerugian yang dihasilkan dari kegiatan investasi dikenal sebagai *return*, sedangkan perbedaan antara *return aktual* dengan *return* yang diharapkan disebut sebagai risiko (4). Data *return* portofolio saham pada tahun 2021-2023 berdasarkan harga penutupan (*closing price*) per 31 Desember 2020-2023 dari 51 saham berdasarkan situs yahoo *finance* seperti pada tabel berikut:

Tabel 2. Return Saham Food and Beverage

No.	Emiten	Harga Penutupan Saham				Return Portofolio		
		2020	2021	2022	2023	2021	2022	2023
1.	AALI	12.325	9.500	8.025	7.025	-23%	-16%	-12%
2.	ADES	1.460	3.290	7.175	9.675	125%	118%	35%
3.	AGAR	398	368	278	106	-8%	-24%	-62%
4.	AISA	390	192	143	144	-51%	-26%	1%
5.	ANJT	735	990	665	745	35%	-33%	12%
6.	BEEF	156,56	74,36	64,58	242,66	-53%	-13%	276%
7.	BISI	1.030	995	1.600	1.600	-3%	61%	0%
8.	BUDI	99	179	226	278	81%	26%	23%
9.	BWPT	144	74	65	54	-49%	-12%	-17%
10.	CAMP	302	290	306	402	-4%	6%	31%
11.	CEKA	1.785	1.880	1.980	1.845	5%	5%	-7%
12.	CLEO	500	470	555	710	-6%	18%	28%
13.	COCO	700	288	268	175	-59%	-7%	-35%
14.	CPIN	6.525	5.950	5.650	5.025	-9%	-5%	-11%
15.	CPRO	50	95	53	51	90%	-44%	-4%
16.	CSRA	376	500	570	472	33%	14%	-17%
17.	DLTA	4.400	3.740	3.830	3.530	-15%	2%	-8%
18.	DSFI	82	95	91	68	16%	-4%	-25%
19.	DSNG	610	500	600	555	-18%	20%	-8%
20.	FISH	2.620	7.650	6.750	5.525	192%	-12%	-18%
21.	FOOD	103	133	111	103	29%	-17%	-7%
22.	GOOD	254	525	525	430	107%	0%	-18%
23.	GZCO	50	69	81	120	38%	17%	48%
24.	HOKI	251,25	181	103	173	-28%	-43%	68%
25.	ICBP	9.575	8.700	10.000	10.575	-9%	15%	6%
26.	IKAN	147	95	59	50	-35%	-38%	-15%
27.	INDF	6.850	6.325	6.725	6.450	-8%	6%	-4%

Tabel 2. Return Saham Food and Beverage

No.	Emiten	Harga Penutupan Saham				Return Portofolio (Rp)		
		2020	2021	2022	2023	2021	2022	2023
28.	JAWA	98	270	105	180	176%	-61%	71%
29.	JPFA	1.465	1.720	1.295	1.180	17%	-25%	-9%
30.	KEJU	1.355	1.185	1.430	1.155	-13%	21%	-19%
31.	LSIP	1.375	1.185	1.015	890	-14%	-14%	-12%
32.	MGRO	815	850	845	705	4%	-1%	-17%
33.	MLBI	9.700	7.800	8.950	7.750	-20%	15%	-13%
34.	MYOR	2.710	2.040	2.500	2.490	-25%	23%	0%
35.	PGUN	250	388	805	416	55%	107%	-48%
36.	PSDN	130	153	83	90	18%	-46%	8%
37.	PSGO	119	216	146	133	82%	-32%	-9%
38.	ROTI	1.360	1.360	1.320	1.150	0%	-3%	-13%
39.	SGRO	1.615	1.995	2.100	2.010	24%	5%	-4%
40.	SIMP	420	456	414	376	9%	-9%	-9%
41.	SIPD	1.500	2.000	1.425	1.350	33%	-29%	-5%
42.	SKBM	324	360	378	314	11%	5%	-17%
43.	SKLT	156,50	242	195	282	55%	-19%	45%
44.	SMAR	4.150	4.360	4.950	4.000	5%	14%	-19%
45.	SSMS	1.250	965	1.470	1.045	-23%	52%	-29%
46.	STTP	9.500	7.550	7.650	9.375	-21%	1%	23%
47.	TBLA	922,79	784,62	685,92	695	-15%	-13%	1%
48.	TGKA	7.275	7.000	7.100	6.450	-4%	1%	-9%
49.	ULTJ	1.600	1.570	1.475	1.600	-2%	-6%	8%
50.	UNSP	114	109	128	113	-4%	17%	-12%
51.	WAPO	67	185	250	91	176%	35%	-64%

Sumber: www.yahoofinance.com

Berdasarkan data diatas, pada tahun 2021-2023 saham yang mengalami kenaikan *return* portofolio setiap tahunnya yaitu saham AALI, AISA, BEEF, CAMP, CLEO, MYOR, STTP, dan TBLA. Kedelapan saham yang memiliki kenaikan *return* portofolio paling besar setiap tahunnya adalah saham BEEF. Tahun 2021 memiliki *return* portofolio -53%, pada tahun 2022 *return* portofolio tersebut mengalami kenaikan sebesar 40%. Tahun 2023 nilai *return* portofolio terjadi kenaikan sebesar 289%, artinya peningkatan ini

menguntungkan bagi investor dan menunjukkan kinerja harga saham yang baik. Berbeda dengan kedelapan saham tersebut, saham-saham lainnya yang mengalami fluktuasi nilai *return* portofolio selama periode 2021-2023. Ketidakstabilan *return* portofolio menimbulkan keraguan terkait keuntungan yang diperoleh pemegang saham. Investor perlu meninjau kinerja portofolio saham terlebih dahulu untuk memastikan saham tersebut memenuhi ekspektasi dan dinilai positif bagi investor.

Metode Sharpe dikembangkan oleh William F. Sharpe pada tahun 1966 yang sering juga disebut dengan *reward to variability* (RVAR) (5). Pengukuran metode Sharpe menggunakan premi risiko atau *return* lebih (*excess return*) portofolio per risiko total (standar deviasi). Portofolio yang dikelola memperoleh premi risiko yang mengungguli portofolio pasar, mengindikasikan bahwa portofolio tersebut berkinerja lebih baik daripada portofolio pasar yang disesuaikan dengan standar deviasi. Metode Sharpe ini cocok digunakan oleh investor yang menginvestasikan seluruh atau sebagian besar dananya, karena risiko portofolio diukur menggunakan standar deviasi (6).

Pengukuran kinerja portofolio dengan metode Treynor, yang dikembangkan oleh Jack Treynor pada tahun 1962 sering disebut sebagai *rasio reward to volatility* (RVAL) (5). Metode Treynor merupakan model yang digunakan untuk menilai kinerja portofolio saham dengan cara menghitung premi risiko atau *return* lebih (*excess return*) portofolio per unit risiko pasar (β_i) (7). Rasio Treynor lebih rendah dibandingkan rasio Treynor pasar, artinya rasio tersebut tidak memberikan *return* (pengembalian) portofolio saham yang

cukup tinggi untuk tingkat risiko yang diambil, ini menunjukkan bahwa kinerja portofolio saham tersebut lebih buruk dibandingkan dengan kinerja pasar secara keseluruhan. Investasi dalam portofolio tidak sebanding dengan risiko yang diambil. Perbedaan antara metode Sharpe dan Treynor terletak pada cara pembagian *excess return* portofolio.

Pengukuran Treynor, *excess return* portofolio dibagi dengan beta portofolio. Argumentasi ini menandakan portofolio yang optimal seharusnya menghilangkan risiko non-sistematik, sehingga hanya risiko sistematik atau risiko pasar (beta) yang diperhitungkan (5). Dalam pengukuran menggunakan Sharpe dan Treynor, kinerja portofolio dilihat dari sudut atau kemiringan garis portofolio. Semakin besar sudut atau kemiringannya, semakin tinggi kinerja portofolio tersebut.

Pengukuran kinerja portofolio dengan metode Jensen, yang dikembangkan oleh Michael C. Jensen pada tahun 1968 memperkenalkan metode pengukuran yang berbeda dengan melihat *intersep* garis portofolio. *Intersep* mengacu pada nilai sumbu Y dari grafik yang menunjukkan *return* yang diharapkan dari portofolio ketika risiko (diukur dengan beta) sama dengan nol. *Intersep* menggambarkan *return* yang dihasilkan oleh portofolio tanpa mempertimbangkan risiko pasar. Kesamaan dari metode Treynor dan Jensen adalah keduanya menggunakan garis pasar sekuritas sebagai dasar dalam perhitungan kinerja portofolio. Perbedaannya terletak pada metode Treynor mengukur kemiringan garis yang menghubungkan portofolio dengan *return* bebas risiko, sedangkan metode Jensen menghitung selisih antara *return*

portofolio dengan *return* portofolio yang hanya mengikuti *return* pasar tanpa pengelolaan khusus (5). Semakin tinggi nilai alfa positif, semakin baik kinerja portofolio tersebut (8).

Beberapa penelitian yang telah melakukan terkait analisis kinerja saham dengan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen. Hasil penelitian (9) didapatkan bahwa, hasil uji *Kruskal Wallis* dan uji antar *treatment* tidak ada perbedaan yang signifikan antara pengujian dengan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen. Pengukuran dengan selisih *mean rank* menunjukkan bahwa metode Sharpe adalah yang paling konsisten dibandingkan dengan metode Treynor dan Jensen. Ini disebabkan oleh selisih *mean rank* Sharpe yang paling rendah dibandingkan Treynor dan Jensen, dengan selisih yang tidak melebihi nilai kritis 30,124.

Penelitian (6) menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan ketika diukur menggunakan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen. Metode Sharpe menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan, artinya tingkat pengembalian dan risiko standar deviasi keduanya sama. Metode Treynor menunjukkan tidak ada perbedaan signifikan pada *return* yang dihasilkan dibandingkan dengan risiko sistematis (beta). Metode Jensen tidak ada perbedaan signifikan dalam kinerja portofolio, meskipun Jensen lebih fokus pada *return* pasar sebagai faktor dalam analisisnya.

Penelitian (10) menunjukkan bahwa pengujian hipotesis menggunakan uji *Kruskal Wallis* (uji beda satu arah varians berdasarkan peringkat) diperoleh hasil *Chi-Square* = 4,233 dengan probabilitas 0,237, dapat diketahui bahwa

probabilitas pengujian $0,237 > 0,05$ dan x^2 hitung $(4,233) < x^2$ tabel $(9,488)$. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja reksa dana saham yang diukur dengan menggunakan metode Sharpe, Jensen, Treynor dan Rasio informasi.

Penelitian (11) menunjukkan bahwa pengujian hipotesis menggunakan uji *One-Way Anova* pada hasil ketiga metode pengukuran kinerja didapatkan $F_{hitung} 3,889 > F_{tabel} 3,885$, dengan demikian terdapat perbedaan yang signifikan antara nilai kinerja menurut ketiga metode pengukuran. Hasil uji *Post-Hoc Tukey HSD* menunjukkan perbedaan yang signifikan antara nilai pada metode Sharpe dengan Jensen sebesar $0,045 < 0,050$ sementara pengukuran paling konsisten adalah Treynor.

Penelitian (12) pada portofolio sub sektor properti, *real estate*, dan konstruksi yang terdaftar di BEI tahun 2015 hingga 2019. Portofolio tersebut dibentuk dengan metode portofolio *random* dan diukur kinerjanya dengan metode pengukuran kinerja Sharpe, Treynor, dan Jensen. Nilai kinerja yang dihasilkan ketiga metode tersebut diuji beda dengan *Kruskal Wallis test* dan menunjukkan terdapat perbedaan antara hasil ketiga metode pengukuran. Perbedaan antara ketiga peringkat rata-rata, metode Treynor adalah yang paling menunjukkan konsistensi karena Treynor memiliki perbedaan peringkat rata-rata terendah dibandingkan dengan metode Sharpe dan Jensen.

Berdasarkan penjelasan diatas untuk meminimalkan resiko kerugian, investor harus mengukur dan menganalisis kinerja portofolio saham mereka. Peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai kinerja portofolio saham

menggunakan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen, khususnya di saham *food and beverage*. Peneliti mengangkat judul penelitian: “Analisis Kinerja Portofolio Saham *Food and Beverage* di BEI 2021-2023 dengan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen.”

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang, rumusan masalah dalam penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana kinerja portofolio saham *food and beverage* menggunakan metode Sharpe periode 2021-2023?
2. Bagaimana kinerja portofolio saham menggunakan metode Treynor periode 2021-2023?
3. Bagaimana kinerja portofolio saham menggunakan metode Jensen periode 2021-2023?
4. Bagaimana kinerja portofolio saham dari ketiga metode Sharpe, Treynor, dan Jensen periode 2021-2023?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, tujuan penelitian sebagai berikut:

1. Menganalisis kinerja portofolio saham *food and beverage* menggunakan metode Sharpe periode 2021-2023.
2. Menganalisis kinerja portofolio saham menggunakan metode Treynor periode 2021-2023.

3. Menganalisis kinerja portofolio saham menggunakan metode Jensen periode 2021-2023.
4. Menganalisis kinerja portofolio saham dengan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen periode 2021-2023.

D. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian yang dilakukan sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur terkait analisis kinerja portofolio saham dengan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen, serta memperluas pemahaman tentang penerapan ketiga metode tersebut dalam industri spesifik, yaitu saham *food and beverage*. Penelitian ini berkontribusi dalam menguji teori portofolio dan konsep *risk-adjusted return*, yang mana hasilnya dapat memperkuat atau memberikan perspektif baru mengenai hubungan antara risiko dan *return* pada saham di saham *food and beverage* dalam periode waktu tertentu. Hasil penelitian ini dapat menjadi acuan untuk penelitian-penelitian di masa depan, khususnya dalam bidang analisis portofolio saham atau saham industri lainnya, sehingga dapat memperdalam kajian tentang kinerja portofolio saham di pasar modal.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini dapat menjadi referensi atau informasi tambahan bagi investor dalam mengevaluasi kinerja portofolio saham *food and*

beverage di BEI, sehingga investor dapat mengambil keputusan investasi yang lebih tepat dengan memahami risiko dan *return* berdasarkan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen.

