

BAB I

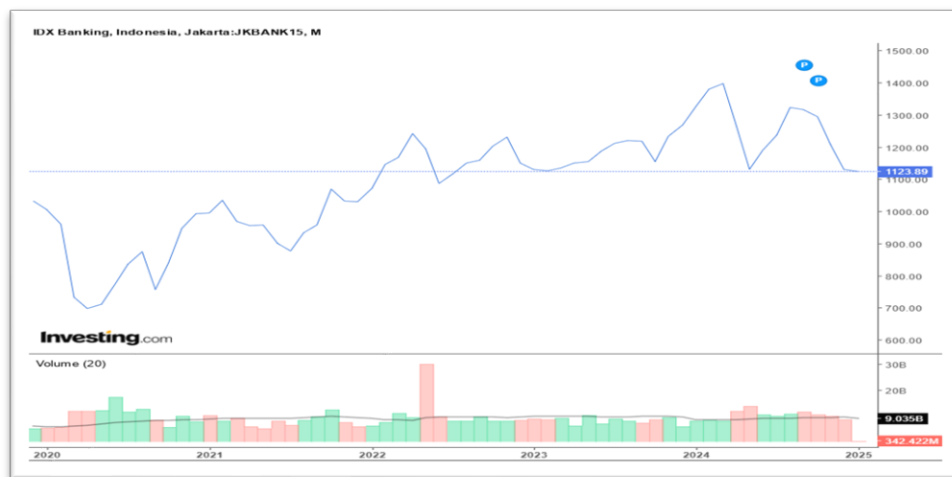
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Sebagai pasar berkembang yang menarik bagi investor lokal maupun asing, pasar modal Indonesia telah berkembang pesat selama beberapa dekade terakhir. Dengan berbagai industri yang memberikan kontribusi substansial terhadap perekonomian nasional, Bursa Efek Indonesia (BEI) menjadi pusat utama perdagangan saham. Sebagaimana tercermin dalam indeks saham perbankan BEI (JKBANK15), yang sangat diminati oleh investor, sektor perbankan adalah salah satu bagian penting dalam perekonomian Indonesia. Sebanyak 15 saham dari perusahaan perbankan dengan kapitalisasi pasar besar yang penting bagi perekonomian Indonesia tercakup dalam indeks ini.

Meskipun sektor perbankan Indonesia dinilai lebih stabil dan memberikan peluang yang menjanjikan bagi para investor dibandingkan sektor lain, volatilitas pasar tetap menjadi tantangan utama. Harga saham yang fluktuatif, baik akibat faktor internal maupun eksternal, mempengaruhi keputusan investasi yang diambil oleh para pelaku pasar. Di sisi lain, para investor memerlukan alat yang dapat membantu mereka dalam mengevaluasi kinerja saham, baik secara individual maupun relatif terhadap pasar secara keseluruhan. Oleh karena itu, mengetahui metode yang tepat dalam menilai kinerja saham di pasar modal sangatlah penting, khususnya sektor perbankan.

Sejak tahun 2020 hingga 2024 pasar saham Indonesia mengalami fluktuasi harga yang besar, terutama akibat dampak pandemi COVID-19. Ini memperlihatkan ketidakpastian yang memengaruhi kinerja saham di pasar modal. Indeks JKBANK15, yang terdiri dari saham-saham bank-bank nasional berskala besar seperti Mandiri, BCA, serta BNI, mencatat tren fluktuatif yang cukup tajam dalam beberapa tahun terakhir. Gambar 1.1 di bawah ini menunjukkan pergerakan harga saham pada indeks JKBANK15 selama periode 2020 hingga 2024, menggambarkan bagaimana harga saham bank-bank besar di Indonesia berfluktuasi dalam menghadapi tantangan ekonomi global, kebijakan moneter Bank Indonesia, serta dampak pandemi COVID-19.



Sumber: Investing.com, 2025

Gambar 1. 1 Pergerakan Saham pada Indeks JKBANK15 (2020–2024)

Meskipun sektor perbankan dikenal tahan banting, ada kalanya saham-saham tersebut turun cukup tajam, terutama ketika terjadi resesi global atau kebijakan moneter yang ketat dari Bank Indonesia. Oleh karena itu, pemahaman yang mendalam tentang cara-cara mengukur kinerja saham, khususnya dalam kondisi yang tidak menentu, menjadi sangat penting bagi investor, manajer portofolio, dan analisis pasar.

Dalam praktiknya, terdapat berbagai metode yang dapat digunakan untuk mengevaluasi kinerja saham oleh investor, seperti rasio *Price-to-Earnings (P/E)*, *Dividend Yield*, dan *Earnings Per Share (EPS)*. Sebagian investor menerapkan pendekatan analisis teknikal guna memperkirakan arah pergerakan harga saham dengan mengacu pada data historis, seperti Indikator rata-rata pergerakan (*Moving Average*) serta indeks kekuatan relatif (*Relative Strength Index/RSI*). Selain itu, terdapat pula evaluasi kinerja saham yang mengandalkan analisis fundamental yang menilai prospek pertumbuhan perusahaan melalui laporan keuangan dan faktor-faktor ekonomi lainnya. Untuk menilai kinerja saham dalam penelitian ini, digunakan pendekatan berbasis rasio-rasio keuangan yang mengukur hubungan antara risiko dan imbal hasil. Beberapa metode yang terkenal dalam dunia investasi adalah *Sharpe*, *Treynor*, *Jensen's Alpha*, *Sortino*, dan M^2 (*Modigliani-Modigliani Measure*). Masing-masing metode ini menawarkan pendekatan yang berbeda dalam mengukur kinerja saham. Metode *Sharpe* misalnya, membandingkan *return* yang diperoleh dengan volatilitas yang terjadi, sedangkan *Treynor* lebih fokus pada risiko sistematis yang dapat mempengaruhi *Return* investasi. *Jensen's Alpha* mengukur kemampuan manajer investasi dalam menghasilkan *return* di atas *benchmark* yang diharapkan, sementara *Sortino* lebih menekankan pada risiko negatif yang muncul. Metode M^2 (*Modigliani-Modigliani Measure*), di sisi lain, mencoba untuk mengintegrasikan semua elemen risiko dalam satu pengukuran untuk mendapatkan gambaran yang lebih holistik. Penelitian ini bertujuan untuk menyajikan analisis yang komprehensif mengenai berbagai faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, seperti yang dibahas dalam penelitian-penelitian sebelumnya, misalnya oleh Rahayu et al.[1], dan Putri et al.[2] yang menganalisis

pengaruh indikator keuangan terhadap pencapaian kinerja perusahaan setelah mengalami perubahan besar.

Namun, meskipun terdapat berbagai metode untuk mengevaluasi kinerja saham, belum ada kesepakatan yang jelas mengenai metode mana yang paling efektif dalam konteks saham sektor perbankan Indonesia, terutama dalam menghadapi tantangan ekonomi yang terjadi pada periode 2020 hingga 2024. Periode tersebut sangat dinamis, akibat dari pandemi COVID-19 yang mengguncang pasar finansial global, serta upaya pemulihan ekonomi yang berlangsung di Indonesia. Selain itu, sektor perbankan Indonesia menghadapi tantangan yang unik, seperti tingginya risiko sistematis akibat kebijakan suku bunga, inflasi, dan perubahan regulasi yang sering terjadi.

Dalam pengalaman seorang investor, sering kali terdapat kesulitan dalam mengevaluasi kinerja saham sektor perbankan dengan menggunakan metode-metode umum yang sering diterapkan, seperti rasio P/E atau analisis teknikal yang bersifat prediktif. Hal ini disebabkan oleh kenyataan bahwa evaluasi yang dilakukan dengan cara-cara tersebut tidak cukup mempertimbangkan faktor risiko yang lebih relevan dengan kondisi pasar yang sangat fluktuatif, terutama di tengah ketidakpastian ekonomi global. Sebagai seorang investor, penilaian yang lebih akurat mengenai saham diperlukan, dengan mempertimbangkan risiko yang lebih sesuai dengan preferensi risiko yang ada, serta mampu menggambarkan imbal hasil yang lebih realistis dalam situasi ekonomi yang penuh tantangan ini. Oleh karena itu, diperlukan pencarian metode evaluasi yang lebih menyeluruh, yang dapat mengukur risiko dan imbal hasil secara lebih tepat dan relevan dalam konteks saham sektor perbankan Indonesia.

Gejala masalah yang muncul dari fenomena ini adalah ketidakpastian yang dihadapi oleh investor, dalam memilih metode evaluasi yang tepat untuk saham perbankan Indonesia. Berbagai metode yang ada memberikan hasil yang berbeda, tergantung pada cara masing-masing metode mengukur hubungan antara risiko dan imbal hasil. Hal ini menjadi tantangan tersendiri karena metode yang umum digunakan tidak selalu mempertimbangkan faktor risiko secara mendalam dan relevan dengan kondisi pasar yang dinamis, seperti yang dirasakan oleh penulis. Perbedaan hasil yang dihasilkan oleh metode-metode tersebut berpotensi menyebabkan kesalahan dalam pengambilan keputusan investasi, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi kinerja portofolio investor. Oleh karena itu, penelitian ini fokus pada analisis dan perbandingan efektivitas dari kelima metode (*Sharpe*, *Treynor*, *Jensen's Alpha*, *Sortino*, dan M^2) dalam mengevaluasi kinerja saham JKBANK15 di BEI pada periode 2020 hingga 2024, dengan harapan dapat memberikan pemahaman yang lebih akurat dalam mengukur kinerja saham sektor perbankan Indonesia di tengah tantangan ekonomi yang terus berkembang.

Beberapa penelitian terdahulu telah membahas mengenai penggunaan berbagai metode evaluasi kinerja saham di pasar modal. Penelitian dari Tanama dan Widjaja[3] yang berjudul “Analisis Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Konvensional dan Reksa Dana Saham Syariah dalam Aplikasi Bibit berdasarkan Metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen* selama Masa Pandemi Covid-19 Periode 2020-2021” menggunakan beberapa alat ukur kinerja termasuk *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen's Alpha* untuk membandingkan kinerja reksa dana saham di Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan berdasarkan

metode yang digunakan, namun belum secara spesifik menganalisis sektor perbankan.

Penelitian oleh Nadeak et al.[4] dengan judul “Perbandingan Kinerja Portofolio Saham BUMN yang Terdaftar di Indeks BISNIS-27 Menggunakan Model *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen*” mengkaji kinerja Indeks BISNIS-27 menggunakan beberapa metode pengukuran kinerja termasuk *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen's Alpha*. Namun, penelitian ini belum mengintegrasikan metode *Sortino* dan M^2 dalam analisisnya, serta tidak secara khusus berfokus pada karakteristik unik sektor perbankan. Beberapa penelitian lainnya juga cenderung tidak membandingkan berbagai metode secara langsung dalam konteks yang relevan, sehingga tidak memberikan gambaran yang holistik mengenai metode mana yang paling efektif.

Kesenjangan studi ini menyoroti perlunya pemeriksaan yang lebih menyeluruh terhadap perbandingan teknik penilaian kinerja saham saat ini, terutama yang berkaitan dengan ekuitas di industri perbankan di Indonesia. Dengan memeriksa dan membandingkan kelima pendekatan yang telah dijelaskan sebelumnya terkait dengan ekuitas JKBANK15 yang tercatat di BEI antara tahun 2020 dan 2024, studi ini akan menutup kesenjangan tersebut. Studi ini berupaya memberikan gambaran yang lebih baik tentang manfaat dan kekurangan masing-masing metode evaluasi dalam mengukur kinerja saham di industri perbankan Indonesia dengan menggunakan metodologi kuantitatif dan data historis.

Adanya berbagai metode evaluasi yang memiliki kekuatan dan kelemahan masing-masing, menjadikan penelitian ini sangat relevan untuk dilakukan. Evaluasi yang tepat terhadap kinerja saham akan membantu investor dalam mengambil keputusan investasi yang lebih informasional, yang pada akhirnya dapat

meningkatkan efektivitas investasi mereka. Selain itu, dengan membandingkan berbagai pendekatan, studi ini dapat menawarkan rekomendasi yang lebih tepat tentang saham mana yang lebih cocok untuk industri perbankan Indonesia, yang memiliki karakteristik tersendiri dibandingkan dengan sektor lain dalam aspek risiko dan tingkat pengembalian.

Dalam praktiknya, penelitian ini akan membantu investor dan manajer investasi memilih cara terbaik untuk menilai perusahaan di industri perbankan Indonesia. Dengan demikian, studi ini dapat membantu meningkatkan standar pilihan investasi di pasar modal Indonesia, khususnya di industri perbankan, yang sangat penting bagi perekonomian negara.

Secara teoretis, penelitian ini akan memperkaya literatur yang ada mengenai evaluasi kinerja saham di pasar modal Indonesia. Dengan membandingkan berbagai metode dalam konteks sektor perbankan, penelitian ini dapat memberikan pandangan baru tentang bagaimana cara yang lebih efektif untuk mengevaluasi kinerja saham di pasar negara berkembang, khususnya Indonesia. Temuan studi ini diharapkan akan memberikan perspektif baru bagi para akademisi dan profesional industri keuangan tentang cara menggunakan teknik penilaian yang lebih relevan dan dapat diterima dalam lingkungan pasar modal yang terus berubah.

Studi ini juga diharapkan akan memajukan teori evaluasi kinerja saham di pasar modal Indonesia secara signifikan. Sebagai negara berkembang dengan pasar saham yang masih berkembang, penelitian ini dapat memberikan pemahaman mengenai tantangan dan peluang yang dihadapi oleh investor yang berinvestasi di saham-saham sektor perbankan Indonesia. Informasi yang dikumpulkan dari

penelitian ini memiliki potensi untuk memajukan teori keuangan secara signifikan, terutama di bidang penilaian kinerja investasi di pasar modal di negara berkembang.

Sejalan dengan uraian di atas, penelitian ini ditujukan untuk menganalisis dan membandingkan efektivitas “metode *Sharpe*, *Treynor*, *Jensen’s Alpha*, *Sortino*, dan M^2 (*Modigliani-Modigliani Measure*) dalam mengevaluasi kinerja saham indeks JKBANK15 di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020 hingga 2024.” Penelitian ini ditujukan untuk menghadirkan manfaat nyata bagi berbagai pihak yang berkepentingan, termasuk praktisi keuangan, akademisi, dan investor dalam mengembangkan strategi evaluasi kinerja saham yang lebih tepat dan efisien di pasar modal Indonesia.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dipaparkan sebelumnya, maka permasalahan yang akan diteliti dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan signifikan dalam hasil evaluasi kinerja saham pada Indeks IDX Banking (JKBANK15) menggunakan metode *Sharpe*, *Treynor*, *Jensen’s Alpha*, *Sortino*, dan M^2 (*Modigliani-Modigliani Measure*)?
2. Apakah terdapat hubungan signifikan antara hasil evaluasi kinerja saham pada Indeks IDX Banking (JKBANK15) yang diukur dengan kelima metode tersebut?
3. Apakah terdapat perbedaan signifikan antara hasil evaluasi dua metode tertentu, (misalnya *Sharpe Ratio* vs. *Treynor Ratio* atau *Sharpe Ratio* vs. *Jensen’s Alpha*), pada saham Indeks IDX Banking (JKBANK15)?

4. Apakah terdapat perbedaan kinerja saham pada Indeks IDX Banking (JKBANK15) di berbagai periode (2020-2024)?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini difokuskan untuk mencapai berbagai tujuan utama terkait dengan evaluasi kinerja saham pada Indeks IDX Banking (JKBANK15) selama periode 2020-2024, dengan fokus pada penerapan berbagai metode evaluasi kinerja saham. Adapun tujuan dari penelitian ini dapat dirinci sebagai berikut:

1. Menganalisis perbedaan signifikan hasil evaluasi kinerja saham pada Indeks IDX Banking (JKBANK15) menggunakan metode *Sharpe*, *Treynor*, *Jensen's Alpha*, *Sortino*, dan M^2 (*Modigliani-Modigliani Measure*), guna memberikan wawasan tentang bagaimana berbagai metode evaluasi kinerja saham memengaruhi hasil analisis.
2. Mengidentifikasi hubungan signifikan antar metode evaluasi kinerja saham pada Indeks IDX Banking (JKBANK15), untuk memahami apakah hasil evaluasi dengan kelima metode tersebut memiliki korelasi yang konsisten.
3. Mengevaluasi perbedaan signifikan antara hasil evaluasi dua metode tertentu (misalnya *Sharpe Ratio* vs. *Treynor Ratio* atau *Sharpe Ratio* vs. *Jensen's Alpha*), untuk mengetahui keunggulan atau kekurangan masing-masing metode dalam menilai kinerja saham.
4. Menganalisis perbedaan kinerja saham pada Indeks IDX Banking (JKBANK15) di berbagai periode (2020-2024), guna mengidentifikasi tren dan faktor yang memengaruhi performa saham sepanjang periode tersebut.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik secara teoritis maupun praktis, sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis:

a. Pengembangan Ilmu Keuangan:

Penelitian ini berkontribusi pada pengembangan teori analisis kinerja saham, khususnya dalam sektor perbankan di Indonesia. Penelitian ini akan memperkaya literatur tentang penggunaan metode *Sharpe*, *Treynor*, *Jensen's Alpha*, *Sortino*, dan M^2 (*Modigliani-Modigliani Measure*) dalam menilai kinerja saham di pasar modal negara berkembang, dengan fokus pada sektor perbankan Indonesia.

b. Pemahaman tentang Perbandingan Metode Evaluasi Kinerja Saham:

Penelitian ini memberikan wawasan baru mengenai kelebihan dan keterbatasan masing-masing metode dalam mengukur kinerja saham pada sektor perbankan, serta sejauh mana penerapan berbagai metode tersebut dapat saling melengkapi dalam menyajikan pemahaman yang lebih menyeluruh terkait kinerja saham di pasar modal Indonesia..

c. Kontribusi dalam Penerapan Teori di Sektor Perbankan Indonesia:

Penelitian ini akan memperluas pemahaman tentang penerapan teori keuangan, khususnya dalam sektor perbankan Indonesia yang memiliki karakteristik berbeda dibandingkan dengan sektor lainnya. Dengan menganalisis dampak eksternal seperti kebijakan moneter dan fluktuasi ekonomi global, penelitian ini memberikan sumbangan signifikan terhadap teori keuangan yang relevan.

2. Manfaat Praktis:

a. Bagi Investor:

Memberikan informasi yang lebih baik dan panduan bagi investor untuk membuat keputusan investasi yang lebih terinformasi di sektor perbankan Indonesia, dengan mempertimbangkan berbagai metode evaluasi kinerja saham yang telah dianalisis dalam penelitian ini.

b. Bagi Manajer Portofolio:

Menyediakan panduan bagi manajer portofolio dalam memilih metode yang paling sesuai untuk mengelola risiko dan mengoptimalkan imbal hasil investasi saham sektor perbankan, terutama dalam situasi pasar yang tidak menentu seperti masa pandemi dan pasca-pandemi.

c. Bagi Perusahaan Perbankan:

Memberikan gambaran mengenai kinerja saham sektor perbankan yang dapat digunakan untuk evaluasi internal dan perencanaan strategis. Temuan penelitian ini dapat membantu perusahaan di sektor perbankan dalam menelaah hal-hal yang dapat mempengaruhi kinerja saham dan bagaimana meningkatkan daya tarik investor.

d. Bagi Regulator (OJK dan BEI):

memberikan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI), dua regulator pasar modal Indonesia, informasi dan analisis yang relevan untuk membantu mereka membuat regulasi yang lebih baik terkait manajemen risiko pasar dan transparansi sektor perbankan guna menjaga stabilitas pasar modal negara.

1.5 Batasan Penelitian

Beberapa batasan dalam studi ini perlu menjadi perhatian untuk menjaga fokus dan keakuratan analisis. Pertama, penelitian ini hanya akan menganalisis kinerja saham di sektor perbankan Indonesia, khususnya pada Indeks IDX Banking (JKBANK15), yang terdiri dari 15 saham perbankan terbesar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan fokus pada periode 2020 hingga 2024. Kedua, metode yang digunakan dalam penelitian ini terbatas pada metode *Sharpe*, *Treynor*, *Jensen's Alpha*, *Sortino*, dan M^2 (*Modigliani-Modigliani Measure*), sehingga tidak mencakup metode analisis kinerja investasi lainnya seperti *Information Ratio*, *Omega Ratio*, *Calmar Ratio*, *Appraisal Ratio*, dan *Tracking Error*.

Ketiga, Sumber sekunder seperti Yahoo Finance, Investing.com, Bank Indonesia, dan situs web resmi Bursa Efek Indonesia menyediakan data yang digunakan dalam penelitian ini. Perubahan bulanan harga saham dan indeks selama penelitian ini termasuk di antara data yang diteliti. Suku bunga bebas risiko yang digunakan adalah Suku Bunga *Reverse Repo Rate 7-Day* Bank Indonesia.

Keempat, penelitian ini tidak mempertimbangkan aspek fundamental secara mendalam seperti rasio keuangan bank, kebijakan internal perusahaan, atau perubahan regulasi perbankan secara spesifik. Kelima, penelitian ini tidak memperhitungkan biaya transaksi, pajak, dan biaya lainnya yang mungkin timbul dalam praktik investasi riil. Akibatnya, tidak semua variabel eksternal yang dapat memengaruhi kinerja saham perbankan dapat dimasukkan dalam temuan studi ini. Dengan keterbatasan ini, studi ini diharapkan dapat menghasilkan temuan yang lebih tepat dan relevan untuk mencapai tujuan yang dicanangkan.