

Analisis Kinerja Portofolio Dengan Menggunakan Model Treynor Pada Periode Awal Pandemi Covid 19

Titing Suharti, Diah Yudhawati, Anuraga Kusumah, Berliani Fatimah

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Ibn Khaldun Bogor, Indonesia

Jl. Sholeh Iskandar, RT.01/RW.10, Kedungbadak, Kec. Tanah Sereal, Kota Bogor, Jawa Barat 16162

Info Artikel

Kata Kunci:
Portofolio, Return, Resiko, Treynor, Saham.

ISSN (print): 1978-6387
ISSN (online): 2623-050X

Keywords:
Portfolio, Return, Risk, Treynor, Stock.

Korespondensi Penulis:
Titing Suharti, Diah Yudhawati,
Anuraga Kusumah, Berliani
Fatimah
Email:
diahyudhawati@gmail.com



Abstraksi

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kinerja portofolio dengan menggunakan model Treynor pada perusahaan yang terdaftar di IDX30 pada periode awal pandemi covid 19 (Februari-Juli 2020). Metode penelitian ini adalah metode deskriptif kuantitatif dimana dalam penelitian ini berusaha menganalisis, mendeskripsikan dan menjelaskan kinerja portofolio saham dengan menggunakan metode Treynor pada perusahaan yang terdaftar di IDX30-BEI. Metode pengambilan sampel dengan metode purposive sampling sehingga diperoleh 5 emiten yaitu PT. Aneka Tambang Tbk, PT Bank Negara Indonesia Tbk, PT. Erajaya Swasembada Tbk, PT. Indofood Sukses Makmur Tbk dan PT. Kalbe Farma Tbk. Hasil penelitian menunjukkan beta portofolio atau resiko investasi tertinggi terdapat pada komposisi portofolio 22. Resiko terendah pada komposisi portofolio 12 . Tingkat pengembalian yang tertinggi pada komposisi portofolio 28. Tingkat pengembalian terendah pada portofolio 16. Kinerja portofolio yang optimal dengan menggunakan metode Treynor terdapat pada portofolio ke 18.

Abstract

This study aims to determine portfolio performance using the Treynor model for companies listed on IDX30 in the early period of the COVID-19 pandemic (February-July 2020). This research method is a quantitative descriptive method which in this study tries to analyze, describe and explain the performance of a stock portfolio using the Treynor method in companies listed on IDX30-BEI. The sampling method was purposive sampling method in order to obtain 5 issuers, namely PT. Aneka Tambang Tbk, PT Bank Negara Indonesia Tbk, PT. Erajaya Swasembada Tbk, PT. Indofood Sukses Makmur Tbk and PT. Kalbe Farma Tbk. The results showed that the beta portfolio or the highest investment risk was found in the portfolio composition 22. The lowest risk was in the portfolio composition 12. The highest rate of return in portfolio composition is 28. The lowest rate of return is portfolio 16. Optimal portfolio performance using the Treynor method is found in the 18th portfolio..

1. Pendahuluan

Pada awal pandemi covid 19 pemerintah menerapkan pembatasan sosial

berskala besar (PSBB), hal ini secara langsung menekan laju pertumbuhan ekonomi. Kondisi tersebut memberikan efek terhadap bursa saham di Indonesia. Resiko yang kerap kali diproyeksikan oleh sejumlah investor dan analis pasar modal adalah potensi resesi dan krisis ekonomi. Bursa Efek Indonesia sebagai salah satu penunjang pasar modal terus berupaya menjaga keselerasan dengan menciptakan pasar yang berintegritas dan sehat dengan menyiapkan kebijakan dan penyesuaian baru di saat pandemi.

Meski dalam kondisi pembatasan sosial berskala besar, satu hal yang menarik adalah adanya peningkatan jumlah investor retail yang aktif bertransaksi saham sejak Maret 2020. Hal ini menunjukkan minat investor untuk berinvestasi tetap tinggi. Tren investasi di pasar modal belum berubah meskipun berada dimasa pandemi covid 19. Sektor energi, infrastruktur, dan perbankan masih menjadi pilihan investasi yang menjanjikan bagi para pelaku pasar modal ke depannya.

Investasi sektor keuangan yang saat ini sedang diminati oleh banyak kalangan yaitu investasi saham. Pada umumnya investasi yang dilakukan adalah investasi ke dalam saham konvensional. Pada dasarnya, investor selalu menginginkan tingkat pengembalian (return) yang maksimal dari investasi. Ada hubungan positif antara return dengan resiko dalam berinvestasi, semakin besar resiko yang harus ditanggung berarti semakin besar pula return yang diharapkan dikenal dengan high risk-high return. Return itu sendiri merupakan hasil pengembalian dari suatu investasi.

Portofolio adalah kumpulan surat-surat berharga (financial instrument) yang meliputi saham, obligasi, efek derivative dan surat berharga pasar uang untuk tujuan investasi. Komposisi dari masing-masing jenis efek untuk suatu portofolio bergantung pada tujuan investasi, apakah itu jangka pendek atau jangka Panjang, atau dengan tergantungnya investasi dan tingkat resiko yang berbeda (Samsul, n.d., p. 304)

Mengukur kinerja portofolio tidak hanya dilihat dari return-nya saja, tetapi harus

memperhatikan risiko yang akan ditanggung investor. Untuk mengukur kinerja portofolio tersebut ada 3 macam model, yaitu model sharpe, model treynor, dan model Jensen. Pada penelitian ini untuk mengukur kinerja portofolio, peneliti hanya menggunakan model treynor dimana model treynor digunakan untuk mengukur atau memperhitungkan imbal hasil dan resiko sistematis yang dinyatakan oleh beta, semakin besar nilai treynor maka semakin baik kinerja portofolionya.

Treynor mengasumsikan portofolio sangat diversifikasi dengan istilah reward to volatility ratio (RVOR). Karena itu indeks Treynor menyatakan kinerja portofolio dihitung berupa hasil bersih dari portofolio menggunakan tingkat suku bunga bebas risiko. Kelebihan model Treynor ialah bisa mengukur nilai Beta yang menunjukkan besar kecilnya perubahan return suatu portofolio terhadap perubahan pasar..

IDX30 merupakan indeks yang mengukur kinerja harga saham yang memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi besar dan juga didukung dengan fundamental perusahaan yang baik. Saat ini juga IDX30 dan LQ-45 menjadi acuan untuk berinvestasi, penulis memilih IDX30 pada penelitian ini dan mengambil sampel pada periode Februari-Juli 2020 mengingat BEI pada bulan ini mengganti beberapa perusahaan yang ada di IDX30.

Penelitian ini juga dilatar belakangi dari adanya ketidaksamaan hasil dengan penelitian terdahulu. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sri Aeni Syulviya, Siti Ragil Handayani Rustam, dan Hidayat (2015), menyimpulkan bahwa pada semester 1 ada 8 saham pada perusahaan yang terpilih dari 15 perusahaan sampel dan pada semester 2 seluruh saham perusahaan tidak memenuhi kriteria dalam pembentukan portofolio. Evaluasi dengan model treynor memiliki kelebihan dapat mengetahui nilai beta yang dapat menunjukkan besar kecilnya perubahan return suatu portofolio terhadap perubahan pasar dan kelemahannya saat RVOL dihitung dengan menggunakan return masa lalu dengan

expected return yang dihasilkan akan rendah sehingga expected return menjadi minimal..

2. Metode Penelitian

Banyaknya perusahaan yang masuk di BEI akan memudahkan investor untuk berinvestasi, terdapat bermacam model yang dipakai untuk mengukur kinerja portofolio adalah Jensen, treynor, dan sharpe. Peneliti memilih kinerja portofolio dengan menggunakan model Treynor, sehingga dapat diketahui portofolio mana yang mempunyai kinerja terbaik di BEI.

a. Desain penelitian

Desain riset mencerminkan apa dan bagaimana suatu riset dilakukan. Secara keseluruhan kegiatan riset dimulai dari perencanaan, pelaksanaan dan pembuatan kesimpulan tersirat dari desain yang disusun peneliti. Desain riset ini akan menentukan bagaimana data diperoleh dan bagaimana data dianalisis serta disimpulkan. Kedalaman dari riset yang dilakukan juga dapat terlihat dari desain yang ditetapkan peneliti. (Firdaus, 2020, p. 16)

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif yang mengacu pada perhitungan Treynor. Dalam penelitian ini, peneliti berusaha untuk menganalisis bagaimana kinerja portofolio pada IDX 30 periode Februari-Juli 2020 dengan menggunakan model Treynor.

b. Jenis, sumber dan teknik pengumpulan data

Dalam penelitian ini jenis data yang digunakan adalah jenis data kuantitatif pada bursa efek Indonesia (BEI). Data kuantitatif merupakan data yang dapat dinyatakan dalam bentuk angka-angka. (Noor, 2014, hlm. 14)

Sumber data yang didapatkan pada penelitian ini adalah data yang berasal dari luar atau data yang diperoleh secara tidak langsung, melalui perantara publikasi. Data sekunder yang digunakan adalah harga penutup dan pembuka perusahaan yang terdaftar di IDX30 Bursa Efek Indonesia periode Februari-Juli 2020.

c. Teknik atau Cara pengumpulan Data

Pengumpulan data merupakan prosedur yang sistematis dan standar untuk mendapatkan data yang diperlukan. Pengumpulan data adalah salah satu langkah yang amat penting dalam metode ilmiah, karena itu pada umumnya data yang dikumpulkan dikumpulkan digunakan, kecuali untuk penelitian eksploratif, agar menguji hipotesis yang sudah dirumuskan. (nazir, n.d.)

Teknik pengumpulan data yang dipakai dalam penelitian ini yaitu Studi pustaka. Penelitian kepustakaan merupakan penelitian yang dikumpulkan dengan menggunakan kepustakaan, yaitu hasil catatan, buku maupun yang berasal dari penelitian terdahulu dan berhubungan dengan penelitian ini.

d. Populasi dan sampel

Populasi merupakan suatu generalisasi dari suatu anggota atau elemen yang memiliki karakteristik yang sama (Firdaus, 2020, p. 31). Populasi penelitian ini adalah saham-saham yang terdaftar pada IDX 30 di Bursa Efek Indonesia pada bulan Februari-Juli 2020. Peneliti memilih IDX30 dikarenakan saham-saham yang termasuk dalam IDX30 memiliki likuiditas tinggi dan berkapitalisasi besar, dan termasuk 30 saham terbaik.

Djarwanto "Sampel adalah sebagian dari populasi yang karakteristiknya hendak diteliti" (Hidayat, 2012). Sempel pada penelitian ini adalah 5 perusahaan berbeda sektor dari 30 perusahaan yang terdaftar dalam IDX 30 pada Bursa Efek Indonesia. Subsektornya adalah pada sektor farmasi, pertambangan, keuangan, industri barang konsumsi dan perdagangan jasa dan investasi. Peneliti memilih sektor-sektor ini dikarenakan pada pandemi sekarang ini sektor ini yang sedang melonjak.

e. Metode Analisis

Metode analisis portofolio dengan model Treynor sebagai berikut :

1) Return saham (R_i)

Return atau tingkat keuntungan dari investasi dalam suatu periode tertentu. rumus return

Pt = harga saham penutup
Pt-1= harga saham pembuka

2) *Return Market (Rm)*

Indeks pasar adalah Perubahan indeks pasar yang dinyatakan dalam persentase . indeks pasar sekarang disbanding dengan indeks pasar kemarin dengan rumus :

3) *Expected Return Portofolio (Rp)*

Return portofolio dihitung dengan metode Equally weighted yang membagi sama nilai proporsi investasi dari masing-masing saham dalam portofolio. Return portofolio dihitung dengan rumus :

ERp= ekspektasi return portofolio

E(Ri) = expected return pada saham i.

Wi = proporsi asetdana yang di investasikan pada saham i (Sari & Qudratullah, 2016, p. 5)

4) *Risk Free (Rf)*

Adalah tingkat suku bunga bebas resiko pada bulan Februari-Juli 2020 dihitung secara bulanan dengan cara di bagi dengan enam bulan.

5) *Model Treynor*

Kinerja portofolio model Treynor menggunakan rumus :

Tp = indeks kinerja treynor.

Rp = return portofolio atau tingkat pengembalian pasar pada periode tertentu.

Rf = return investasi bebas resiko atau Ri risk free.

□p = resiko pasar dari portofolio atau resiko sistematis portofolio.

(Musiin et al., 2020, p. 6).

3. Hasil dan Pembahasan

Hasil

Objek pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang terdaftar dalam IDX30 secara konsisten masuk kedalam waktu penelitian. Penelitian ini mengambil 5 perusahaan yang berbeda sektor. Perusahaan yang dipilih yaitu

Tabel 1. Sampel Saham IDX30 periode awal pandemi (Februari-Juli 2020)

No.	Nama Perusahaan	kode	Subsektor
1.	PT. Aneka Tambang Tbk	ANTM	Pertambangan
2.	PT. Bank Negara Indonesia Tbk	BBNI	Perbankan
3.	PT. Erajaya Swasembada Tbk	ERAA	Ritel
4.	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	Makanan dan Minuman
5.	PT. Kalbe Farma Tbk	KLBF	Farmasi

Sumber : data di olah

Hasil analisis tingkat keuntungan dan resiko masing-masing saham adalah sebagai berikut :

Tabel 2. Hasil rekapitulasi tingkat keuntungan yang diharapkan dan resiko saham

Kode Emiten	E (R _i)	Resiko saham (SD)
KLBF	0,0087	0,0763
BBNI	-0,0121	0,0871
ANTM	0,0042	0,0985
ERAA	0,0034	0,10009
INDF	-0,0050	0,0644

Sumber : data diolah

Dari tabel diatas resiko yang paling besar adalah pada PT. Era Jaya Swamsembada dengan resiko sebesar 0,10009 dan tingkat keuntungan yang diharapkannya adalah 0,0034. Nilai risiko yang paling kecil pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk dengan resiko 0,0644. *Expected return* tertinggi pada PT. Kalbe Farma Tbk. sebesar 0,0087 dengan resiko yang dimiliki sebesar 0,0763 dan *expected return* terendah pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk dengan hasil negatif 0,0050

Beta dan Return potofolio saham dari 5 saham yang terdaftar di IDX30 terlihat pada tabel dibawah ini :

Tabel 3.Penilaian kinerja portofolio dengan menggunakan model Treynor

komposisi	β_p	Erp	treynor
portofolio 1	1,38	-0,00016	-0,32041
portofolio 2	1,23	-0,00017	-0,00014
portofolio 3	1,28	0,00051	0,00040
portofolio 4	1,56	0,00027	0,00017
portofolio 5	1,49	-0,00164	-0,00109
portofolio 6	1,25	-0,00157	-0,00125
portofolio 7	1,52	-0,00108	-0,00071
portofolio 8	1,48	-0,00054	-0,00037
portofolio 9	1,46	-0,00064	-0,00044
portofolio 10	1,56	-0,00158	-0,00101
portofolio 11	1,29	0,00184	0,00143
portofolio 12	1,17	0,00029	0,00025
portofolio 13	1,22	0,00127	0,00104
portofolio 14	1,24	0,00256	0,00206
portofolio 15	1,40	-0,00426	-0,00304
portofolio 16	1,47	-0,00006	-0,00004
portofolio 17	1,40	0,00139	0,00099
portofolio 18	1,18	0,00263	0,00224
portofolio 19	1,28	0,00086	0,00067
portofolio 20	1,49	-0,00253	-0,00170
portofolio 21	1,53	-0,00232	-0,00152
portofolio 22	1,58	-0,00437	-0,00276

portofolio 23	1,43	-0,00193	-0,00135
portofolio 24	1,30	0,00086	0,00066
portofolio 25	1,28	0,00030	0,00023
portofolio 26	1,24	-0,00090	-0,00072
portofolio 27	1,40	0,00145	0,00103
portofolio 28	1,24	0,00265	0,00214
portofolio 29	1,34	-0,00065	-0,00048
portofolio 30	1,40	-0,00243	-0,00173

Sumber : data diolah

Berdasarkan tabel diatas, pada saat awal pandemi diperoleh hasil beta portofolio atau resiko investasi tertinggi terdapat pada portofolio 22, dengan komposisi saham KLBF 5%,ANTM 25%, BBNI 45%, ERAA 10% dan INDF 15%. Resiko terendah pada portofolio 12 dengan komposisi saham KLBF 40%,ANTM 5%, BBNI21%, ERAA 10% dan INDF 24%.

Tingkat pengembalian portofolio tertinggi pada portofolio 28 yaitu portofolio dengan komposisi saham KLBF 32%, ANTM 10%, BBNI 6%, ERAA 33% dan INDF 19%. Tingkat pengembalian terendah pada portofolio 16 dengan komposisi saham KLBF 11,5%, ANTM 28,5%, BBNI 18%,ERAA 24% dan INDF 18%.

Hasil portofolio yang didapatkan dari 30 kombinasi portofolio ada 13 portofolio yang bernilai positif dan 17 portofolio yang bernilai negatif.

Nilai RVOL positif dan semakin besar maka kinerja portofolionya semakin baik, dalam menghitung Treynor maka asumsi yang harus diperhatikan bahwa hasilnya memberikan evaluasi selama satu periode, dikarenakan tingkat pengembalian dan resiko memerlukan waktu yang Panjang. Setelah dilakukannya analisis didapatkan evaluasi bahwa kinerja portofolio dengan model treynor yang lebih baik adalah nilai treynor yang tertinggi yaitu pada portofolio 18 berjumlah 0,00224 dengan proporsi dana setiap sahamnya sebesar KLBF

50%, ANTM 10%, BBNI 15%, ERAA 11%, dan INDF 14%.

Proporsi untuk PT. Kalbe Farma Tbk lebih besar karena pada Februari-Juli 2020 terjadinya peningkatan kasus Covid-19 yang menyebabkan tingginya penjualan dan permintaan obat-obatan, suplemen dan lainnya, sehingga pendapatan perseroan tumbuh 2% sepanjang 2020. Demikian pula halnya dengan sektor perbankan, pertambangan dan industri barang konsumsi yang mengalami peningkatan di awal pandemi.

Pembahasan

Portofolio dibentuk dengan tujuan untuk meminimalisir resiko. Hal ini sesuai dengan teori investasi yaitu jangan menaruh telur dalam satu keranjang. Diharapkan dalam pembentukan portofolio, resiko dapat terdiversifikasi dengan baik.

Saham yang dijadikan objek penelitian pada awal pandemi dipilih dari sektor berbeda dengan harapan memberikan kinerja portofolio yang optimal. Dari hasil penelitian, sektor kesehatan yang dijadikan saham pilihan pada masa pandemi merupakan saham yang memberikan tingkat keuntungan yang diharapkan cukup tinggi. Demikian pula sektor pertambangan yang di masa awal pandemi masih memberikan hasil yang positif.

Suku bunga selama periode pengamatan berada pada tingkat yang telah ditentukan sesuai kebijakan dari Bank Indonesia. Besarnya suku bunga akan menentukan hasil dari indeks treynor dalam penentuan portofolio yang optimal.

Tolak ukur resiko investasi menggunakan beta, karena pada umumnya fluktuasi harga saham dipengaruhi oleh fluktuasi pasar. Rata-rata tingkat pengembalian masih sebagai ukuran yang terbaik untuk dijadikan pedoman retrun prediksi, sepanjang asumsi pasar adalah efisien. Perbandingan tingkat keuntungan dan resiko menunjukkan kepada investor bahwa semakin tinggi resiko maka semakin tinggi pula tingkat keuntungan yang diharapkan. Rasio perbandingannya dapat

digunakan sebagai peringkat portofolio dalam kaitannya dengan pemilihan portofolio Berdasarkan hasil penelitian, kinerja portofolio dengan indeks treynor tertinggi dapat dijadikan alternatif bagi investor dalam mengambil keputusan investasi yaitu portofolio 18..

4. Simpulan dan Saran

Simpulan

Berdasarkan penilaian kinerja portofolio dengan menggunakan model Treynor pada saham-saham IDX30 periode awal pandemi covid 19 (Februari-Juli 2020) maka dapat disimpulkan bahwa portofolio 18 merupakan portofolio dengan kinerja terbaik. Didapati nilai treynor yang tertinggi ada pada kombinasi portofolio ke-18 sebesar ,00224 atau 0,224% dengan rincian proporsi saham yaitu PT. Aneka Tambang Tbk dengan proporsi 10%, PT. Bank Negara Indonesia Tbk dengan proporsi 15%, PT. Erajaya Swasembada Tbk dengan proporsi 11%, PT. Indofood Sukses Makmur Tbk dengan proposi 14%, dan PT Kalbe Farma Tbk dengan proporsi 50%.

Saran

1. Peneliti mengharapkan untuk penelitian yang akan datang dapat menambah sampel saham dengan sektor yang berbeda
2. Menggunakan metode penilaian kinerja portofolio yang berbeda sehingga dapat dijadikan perbandingan dan menambah referensi bagi investor dalam mengambil keputusan investasi..

Daftar Pustaka

- Firdaus, M., Azis. (2020). Metode Penelitian (2nd ed.). Khalifah Mediatama, Jakarta.
- Hidayat, A. (2012, October 14). Populasi dan Sampel. Pengertian Populasi Adalah? Uji Statistik.
<https://www.statistikian.com/2012/10/pengertian-populasi-dan-sampel.html>
- Musiin, E. U. A., Malikah, A., & Mawardi, M. C. (2020). Analisis Kinerja Portofolio

Saham Berbasis Metode Sharpe, Treynor, Dan Jensen Untuk Kesehatan Investasi Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018). *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 9(06), Article 06. <http://riset.unisma.ac.id/index.php/jra/article/view/6301>

nazir, moh. (n.d.). *Metode penelitian*. Bogor : Ghalia Indonesia.

noor, juliansyah. (2014). *Analisis data penelitian ekonomi & manajemen*. pt grasindo.

Samsul, mohamad. (n.d.). *Pasar modal dan manajemen portofolio Edisi 2 (2nd ed.)*. erlangga.

Sari, I. P., & Qudratullah, M. F. (2016). Analisis Kinerja Portofolio Optimal Constant Correlation Model Pada Saham Syari'ah Dengan Menggunakan Metode Sortino, Treynor Ratio Dan M2. *Jurnal Fourier*, 5(2), 85. <https://doi.org/10.14421/fourier.2016.52.85-92>

susilowati dwi, januwari, & noviadinda, chintaa. (n.d.). Analisis Kinerja Portofolio Saham Dengan Menggunakan Metode Indeks Sharpe, Treynor Dan Jensen Pada Kelompok Saham Indeks Sri-Kehati Di Bursa Efek Indonesia | *Jurnal GeoEkonomi*. Retrieved September 19, 2020, from <https://jurnal.fem.uniba-bpn.ac.id/index.php/geoekonomi/article/view/117>

Tuerah, C. (2013). *Perbandingan Kinerja Saham Lq 45 Tahun 2012 Menggunakan Metode Jensen, Sharpe Dan Treynor*.