

EVALUASI RISK DAN RETURN PERUSAHAAN SEKTOR PERTANIAN

Dhianti Mei Rahmawan Tari *)

***) Dosen Program Studi Manajemen FE UNKRIS**

Alamat: Kampus UNKRIS, Jatiwaringin Jakarta Timur

Email: dhianti.unkris@gmail.com

Abstract: *The purpose of this study is to analyze the which listed companies in Agriculture Sector at Indonesia Stock Exchange has the most optimal financial performance. The population of this study are companies listed in Agriculture Sector at Indonesia Stock Exchange during January 2017 to December 2019.. The research sample used purposive sampling. The data sourced is monthly stock price downloaded from the Indonesia Yahoo Finance website. The analytical method used is a comparative analysis model. The methods studied are Risk Adjusted Return, Sharpe Ratio, Treynor Ratio and Jensen Alpha Ratio. The findings of this study is PT. Sampoerna Agro Tbk. (SGRO) has the most optimal financial performance, followed by PT. Sinar Mas Agro Resources and Tech Tbk (SMAR) and PT. Perusahaan Prkbn Lndn Smtr Indnsa Tbk. (LSIP) during the periode of the research.*

Keyword: *Risk and return*

PENDAHULUAN

Pandemik covid-19 mendisrupsi sistem pertahanan pangan di Indonesia melalui tingkat produksi dan rantai pasokan (*supply chain*), dampak disrupsi ini salah satunya meningkatkan harga pangan di Indonesia yang ditunjukkan oleh kenaikan harga rata-rata beras pada minggu pertama di bulan April 2020 menjadi sebesar Rp 11,900/kg jika dibandingkan dengan periode bulan Desember 2019. Pada wilayah yang terkena PSBB, harga beras mencatat kenaikan yang lebih tinggi yaitu mencapai Rp 13,500/kg pada pasar tradisional, sementara kenaikan pada makanan import jauh lebih signifikan jika dibandingkan dengan periode Desember 2019 dimana harga gula meningkat sebesar 32,97%/kg, bawang putih meningkat sebesar 35,64%/kg (PIHPS, 2020) dan daging tetap tinggi di harga Rp 117,750/kg (World Bank, 2020). Ketergantungan impor bahan makan juga terlihat pada tahun 2018, bahwa

persediaan pada bahan makanan bawang putih sebesar 95%, daging sebesar 24% dan gula sebesar 55% berasal dari luar negeri (Asogiyon, 2018; McDonald&Meylinah, 2019; Kementerian Pertanian, 2020).

Tingkat kelaparan di Indonesia diestimasikan berada pada tingkat “serius” dengan 8,3% populasi kekurangan nutrisi dan 32,7% anak-anak balita tergolong kerdil (The Global Hunger Index, 2019), dengan adanya pandemik covid19 pada awal pertengahan tahun 2020 maka tingkat konsumsi rumah tangga akan barang-barang pertanian diprediksi menurun sebesar 8,29% dari yang sebelumnya jika tidak terjadi pandemik ini. Memastikan pasokan makanan yang terjangkau bagi seluruh masyarakat harus menjadi hal prioritas bagi pemerintah dan seluruh pemangku kebijakan, selama pandemik berlangsung dan periode pemulihan setelahnya, pasokan makanan bagi seluruh



masyarakat dalam suatu negara sangat erat kaitannya dengan pertumbuhan sektor pertanian dalam negara tersebut. Dampak dari pandemik covid19 ini diperkirakan akan menyebabkan penurunan pekerjaan terutama di sektor pertanian sebesar 4,87% yang disebabkan oleh kematian, pembatasan mobilitas, sakit dan mengurus keluarga yang terkena dampak (McKibbin&Fernando, 2020)

Sektor pertanian memiliki potensi yang belum sepenuhnya dimanfaatkan secara optimal untuk memperkuat ketahanan pangan di Indonesia, salah satu fenomena yang umum terlihat adalah beralihnya fungsi lahan menjadi kawasan industri, fenomena tersebut berdampak pada investasi di sektor pertanian yang cenderung mengalami penurunan. Survey McKinsey Global Institute (2012) menyebutkan Indonesia berpotensi menjadi negara maju, setidaknya akan tercapai pada 2030 dan memperkirakan ekonomi Indonesia menjadi terbesar ketujuh dunia pada 2030, sehingga diharapkan sektor pertanian merupakan salah satu sektor potensial yang akan menopang laju perekonomian Indonesia pada masa mendatang. Menurut Pusat Data dan Sistem Informasi Pertanian, Kementan pada tahun 2019, secara umum, pada tahun 2019, total investasi pada sektor pertanian meningkat 5,4%, dari sebesar Rp 54,1 Triliun tahun 2018 menjadi Rp 57,0 Triliun, tetapi nilai investasi tersebut lebih banyak bersumber dari PMDN yang mengalami peningkatan nilai investasi sebesar 47,5% dari sebelumnya sebesar Rp 29,6 triliun tahun 2018 menjadi Rp 43,6 triliun tahun 2019, sementara untuk investasi dari PMA belum banyak bergerak dimana hal ini mencerminkan bahwa investor asing belum melihat prospek jangka panjang pada sektor ini. Dari sisi tenaga kerja, pekerja bebas di sektor pertanian termasuk dalam status pekerja informal yang justru mendominasi pekerja di

Indonesia, dimana pekerja informal sebanyak 57,27% dan pekerja formal sebanyak 42,73% pada tahun 2019 (BPS, 2019).

Perkembangan perekonomian suatu negara berkembang dapat dicapai dengan meningkatkan ukuran pasar modal dan kapitalisasi pasar (Nazir, *et al*, 2010), karena pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana efisien (Tandelilin, 2007). Pada awal tahun 2019, sektor pertanian termasuk ke dalam 8 sektor yang memberikan kontribusi terbesar terhadap penguatan indeks yaitu sebesar 1,8% (IDX, 2019), sehingga menunjukkan bahwa sektor ini memiliki potensi untuk bertumbuh. Tercatat pada tahun 2019 terdapat 21 perusahaan dalam klasifikasi industri pertanian yang terbagi ke dalam 4 sub sektor terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Fact Book IDX, 2019).

Kepercayaan investor atau calon investor sangat dibutuhkan bagi para emiten, karena mencerminkan keinginan kuat untuk berinvestasi pada emiten tersebut (Zuliarni, 2012), sementara kinerja suatu perusahaan merupakan bagian terpenting dari motivasi seorang investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan, selain juga perlu diperhatikan tingkat pengembalian yang akan didapatkan oleh para pemegang saham (Ismiyanti, 2007). Dengan potensi yang ada pada sektor pertanian maka pada awalnya diperlukan analisis secara fundamental terkait kinerja keuangan seluruh perusahaan yang berada dalam sektor tersebut, adapun parameter yang digunakan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan dengan memperhitungkan tingkat *return* dan risiko adalah model *Risk Adjusted Return*, Sharpe, Treynor dan Jensen (Samsul, 2006; Rudiyanto, 2019).

Belum optimalnya pemanfaatan sektor pertanian, rendahnya nilai investasi asing di sektor pertanian, banyaknya pekerja informal pada sektor pertanian, kecenderungan impor yang



tinggi pada produk bahan makanan, dan potensi sektor pertanian untuk memperkuat pasar modal di Indonesia menjadi latar belakang penelitian ini. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis perusahaan-perusahaan di sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2019 yang memiliki kinerja yang paling optimal sebagai dasar pertimbangan investasi.

LANDASAN TEORI

Ekonomi dan Pasar Keuangan

Sebelum masa terjadinya pandemik, Indonesia memproyeksikan pertumbuhan ekonomi di tahun 2020 bertumbuh menjadi 5,3% yang kemudian pada akhirnya pada tanggal 1 April 2020 direvisi sebesar 0,4% sampai 2,3% (ASEAN Policy Brief, 2020). Pandemi Covid-19 memberikan dampak negatif terhadap perekonomian di negara-negara ASEAN dan bagian dunia lainnya pada tahun 2020, beberapa sektor-sektor vital yang terkena dampak seperti *travel and tourism*, *retail sector* dan jasa lainnya, serta menurunnya tingkat kepercayaan konsumen.

Pasar keuangan mulai dari Asia, Amerika dan juga Eropa bergerak sangat *volatile* disebabkan karena tingginya kekhawatiran investor akan dampak yang ditimbulkan mengarah kepada krisis ekonomi dan keuangan secara global dengan pola yang sangat berbeda dari krisis yang pernah terjadi sebelumnya. Khususnya di wilayah ASEAN, tingginya ketidakpastian di pasar keuangan menyebabkan tingginya *capital outflow* sehingga pasar menukik secara dalam dan terjadi depresiasi nilai tukar mata uang antar wilayah tersebut dimana dalam wilayah tersebut adalah Indonesia (IDR) yang mengalami depresiasi terbesar dari sebelumnya senilai IDR 13,662 per USD pada akhir Januari 2020 menjadi IDR 16,367 per USD pada akhir Maret 2020,

pelemahan sebesar 19,8%, turunnya nilai pasar saham juga dapat terlihat di beberapa negara pada wilayah tersebut seperti Indonesia, Filipina, Thailand dan Vietnam (CEIC, April 2020).

Penelitian yang dilakukan oleh Kolapo dan Adaramola (2012) menemukan hubungan antara pasar modal dan pertumbuhan ekonomi, penelitian tersebut dilakukan di Nigeria dengan data periode antara 1990 sampai dengan 2010 dengan menggunakan *Johansen cointegration and causality test* dimana hasilnya menunjukkan terdapat hubungan langsung antara GDP dengan jumlah transaksi yang terjadi pada pasar saham, sementara hubungan tidak langsung terjadi antara GDP dengan nilai kapitalisasi pasar.

Sementara di Romania, Barna dan Mura (2012) juga menemukan bahwa perkembangan ekonomi memiliki dampak yang positif dan signifikan terhadap nilai indeks di pasar saham. Periode penelitian menggunakan data antara tahun 2000 sampai 2009, dimana penelitian ini menekankan bahwa penggunaan alat regresi OLS kurang kuat jika digunakan untuk melihat faktor-faktor yang mempengaruhi pasar saham dengan seluruh kompleksitas yang ada di dalamnya.

Pasar Keuangan dan Sektor Pertanian,

Meningkatnya kegiatan dalam pasar keuangan, dalam hal ini pasar modal, terkadang kurang memberikan dampak yang dapat dirasakan oleh sektor riil, hal ini ditemukan oleh Uwajumogu *et. al.* (2013) yang meneliti apakah pasar modal memiliki dampak yang nyata terhadap sektor riil, dalam hal ini difokuskan kepada sektor pertanian. Data penelitian yang digunakan selama periode 1980-2012 menunjukkan bahwa pasar modal memiliki dampak yang tidak signifikan terhadap sektor pertanian dalam jangka panjang, sehingga hal ini menunjukkan walaupun terjadi ekspansi aktivitas pasar



modal selama ini tetapi belum memberikan dampak pada sektor-sektor riil dalam perekonomian negara tersebut, khususnya sektor pertanian.

Beberapa unsur vital dalam suatu negara dapat menjadi salah satu faktor penentu kurang berkembangnya sektor pertanian di negara tersebut, penelitian yang dilakukan oleh Zhuo (2015) menemukan bahwa tingkat suku bunga pinjaman dari lembaga keuangan dapat menjadi proksi terhadap unsur biaya keuangan yang ditanggung oleh perusahaan yang bergerak pada sektor pertanian, sementara tingkat tenaga kerja dalam perusahaan tersebut memiliki dampak yang negatif terhadap investasi. Penelitian tersebut menggunakan data selama periode 2003 sampai 2013 untuk mengestimasi dampak dari biaya keuangan dan kebijakan yang dikeluarkan terhadap tingkat investasi dan akumulasi modal pada sektor industri primer, yaitu sektor pertanian.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan terdaftar (*listing*) yang termasuk ke dalam sektor pertanian (*agriculture*) di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2019. Jumlah populasi adalah 20 Perusahaan. Sampel penelitian menggunakan teknik *purposive sampling*, dimana dalam penelitian ini menggunakan sampel berdasarkan kriteria tertentu yaitu: 1). Seluruh saham perusahaan sektor Pertanian yang secara konsisten beroperasi dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2019. 2). Harga saham perusahaan tersebut tidak *stagnant* selama periode penelitian. Adapun jumlah sampel yang memenuhi kriteria tersebut adalah sebanyak 16 perusahaan. Data bersumber dari website Yahoo Finance (finance.yahoo.com) berupa data historis harga saham.

Metode Analisis

Metode analisis yang digunakan adalah metode analisis horizontal, yaitu mengevaluasi kinerja keuangan lebih dari satu perusahaan di masa lalu untuk beberapa periode dengan menggunakan alat bantu evaluasi kinerja keuangan perusahaan. Untuk mendapat data akhir analisis, awalnya dimulai dengan menghitung terlebih dahulu *return* harga saham, rata-rata kinerja (*return*) saham menggambarkan hasil yang diperoleh investor dari aktivitas investasi yang telah dilakukan selama periode waktu tertentu, yang terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield* (Jogiyanto, 2003) :

Return geometrik

Rata-rata geometrik adalah angka rata-rata yang memperhitungkan faktor bunga-berbunga atau *compounding effect*, untuk menunjukkan kinerja di masa lalu biasanya digunakan *return* geometric karena menghasilkan tingkat *return* yang lebih riil daripada menggunakan rata-rata aritmatik. $\text{Return geometrik} = \text{return bulanan} + 1$, selanjutnya gunakan fungsi geomean dari fungsi *excel* dan hasilnya dikurangi 1.

Annualized return

Merupakan rata-rata *return* yang dibuat tahunan untuk dapat dibandingkan dengan deposito atau tingkat bunga bebas risiko yang bunganya tahunan, hal yang perlu diperhatikan dalam perhitungan ini adalah datanya harus minimal 1 tahun, jika data yang digunakan adalah bulanan maka menggunakan angka 12 dalam pangkat, tetapi jika datanya dalam kuartalan atau semesteran maka gunakan angka 4 dan 2 dalam pangkat. Perhitungan *annualized return* adalah $(1 + \text{return geometrik})^{12-1}$.

Standar deviasi

Merupakan ukuran risiko suatu instrumen investasi, perhitungannya



menggunakan rumus STDEVA dari fungsi Excel.

Annualized risk

Merupakan standar deviasi yang disetahunkan, rumus yang digunakan berbeda dengan mensetahunkan *return*. Jika datanya bulanan maka standar deviasi dikalikan akar 12 dengan perhitungan di Excel adalah $12^{\wedge}0.5$, sementara jika kuartalan, dikalikan akar pangkat 4. Angka standar deviasi umumnya memang lebih besar daripada rata-rata *return* saham.

Beta (Rm)

Beta biasanya disebut dengan risiko pasar yang mencerminkan perubahan indeks pasar dan dinyatakan dalam persentase, dimana risiko pasar merupakan suatu risiko yang tidak dapat dihindari atau dihilangkan karena berasal dari pergerakan pasar. Untuk menghitung Beta maka diperlukan return bulanan IHSG dimana datanya diambil dari Yahoo Finance dengan kode ^JKSE, setelah itu perhitungan Beta dapat menggunakan fungsi SLOPE pada *excel*. Nilai beta yang lebih dari 1 menandakan bahwa semakin besarnya pengaruh fluktuasi IHSG terhadap nilai suatu portofolio investasi, sebaliknya jika nilai beta kurang dari 1 menunjukkan sensitivitas harga saham tersebut lebih rendah dari IHSG, sementara jika nilai beta suatu saham adalah sama dengan 1 maka sensitivitas saham tersebut sama dengan sensitivitas pasar, arah pergerakan keduanya ditunjukkan dengan nilai positif dan negatif.

Risk free (Rf)

Risk free atau sering dikenal dengan bebas risiko diberikan kepada suatu investasi yang tidak memiliki nilai risiko, diasumsikan dengan tingkat rata-rata suku bunga SBI atau suku bunga acuan 7DRR. Dalam penelitian ini, nilai Rf yang digunakan berasal dari nilai tingkat

suku bunga acuan 7DRR secara bulanan, dimulai dari periode bulan Januari 2017 sampai dengan Desember 2019, setelah itu dibagi dengan jumlah bulan pada periode penelitian sehingga ditemukan *risk free rate* rata-rata per bulannya.

Risk adjusted return (RAR),

Merupakan salah satu metode evaluasi *risk and return* yang mempertimbangkan tingkat *return* dalam suatu investasi tanpa mengabaikan faktor *risk*. Semakin tinggi nilai RAR maka semakin optimal kinerja keuangan suatu investasi, untuk memperoleh nilai RAR maka dapat dihitung dengan membandingkan tingkat *return* dan *risiko* dari setiap produk investasi (Rudiyanto, 2019).

Sharpe ratio

Pengukuran kinerja saham dengan metode Sharpe menggunakan konsep *Capital Market Line* (CML) yang memperhitungkan tingkat bunga bebas risiko (Rf). Rasio Sharpe sebaiknya digunakan jika portfolio investor seluruhnya (atau sebagian besar) dalam sekuritas (Jones, 2007). Semakin tinggi nilai Sharpe Rasio maka semakin optimal kinerja keuangan suatu investasi, cara perhitungan rasio Sharpe dapat dihitung dengan formula sebagai berikut (Rudiyanto, 2019): *Sharpe Ratio* = $(Return - Rf) / Risiko$.

Treynor ratio

Pada metode ini, evaluasi kinerja juga memperhitungkan tingkat risiko tetapi lebih menekankan ke risiko pasar (risiko sistematis) yang diukur dengan beta, asumsi yang digunakan oleh model ini adalah portfolio sudah terdiversifikasi dengan baik sehingga risiko yang dianggap relevan adalah risiko sistematis. Model ini cocok diterapkan pada portfolio yang terdiri atas banyak aset (terdiversifikasi) sehingga sekuritas hanya sebagian kecil



saja (Jones, 2007). Semakin tinggi nilai Treynor Rasio ini menunjukkan semakin optimal kinerja suatu investasi, formula yang digunakan untuk menghitung rasio ini adalah (Rudiyanto, 2019): *Treynor Ratio* = (*Return* – *Rf*)/*Beta*

Jensen alpha

Metode ini menunjukkan perbedaan antara tingkat *return* aktual yang

diperoleh dari kinerja saham dengan tingkat *return* yang diharapkan jika kinerja saham tersebut berada pada garis pasar modal (CML). Semakin besar dan positif nilai Jensen Alpha Rasio ini maka kinerja suatu investasi semakin baik, formula yang digunakan untuk menghitung rasio ini adalah (Rudiyanto, 2019): *Jensen Alpha Ratio* = *Aktual Return* – ((*Rm*-*Rf*)**Beta*+*Rf*)

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tabel 1:
Return Geometrik dan Annualized Return

Kode Perusahaan	RG (%)	AR (%)
BISI	-1,5	-17,0
DSFI	-1,4	-16,0
AALI	-0,2	- 2,7
ANJT	-1,9	-21,0
GZCO	-2,4	-24,8
BWPT	-2,2	-23,9
DSNG	-0,4	- 5,0
JAWA	-1,3	-14,8
LSIP	-0,1	- 1,5
SGRO	0,5	6,2
PALM	-2,2	-23,8
SSMS	-1,8	-20,0
SIMP	-0,5	- 5,5
SMAR	0,03	0,3
TBLA	-0,4	- 4,8
UNSP	-5,7	-50,8

Berdasarkan table 1, terlihat bahwa hanya SGRO dan SMAR yang memiliki nilai *return* dan *annualized return* yang positif dengan urutan nilai sebesar 0,51% dan 0,03%. Sementara perusahaan lainnya mencatatkan nilai yang negatif, yang terdalam dihasilkan oleh UNSP yang berada di posisi terakhir dengan

nilai *return* sebesar -5,7% dan *annualized return* sebesar -51%. Nilai *return* yang positif menunjukkan bahwa investor yang memegang saham tersebut akan mendapatkan keuntungan dari nilai *capital gain*, sedangkan jika negatif maka akan mendapatkan *capital loss* (kerugian).



Tabel 2:
Standar Deviasi dan Annualized Risk

Kode Perusahaan	SD (%)	ASD (%)
BISI	8,34	28,9
DSFI	7,9	27,3
AALI	8,2	28,3
ANJT	7,6	26,4
GZCO	6,4	22,1
BWPT	16,5	57,1
DSNG	8,9	30,7
JAWA	11,0	38,2
LSIP	10,6	36,9
SGRO	4,2	14,5
PALM	6,6	22,8
SSMS	5,5	19,2
SIMP	8,6	29,9
SMAR	9,0	31,3
TBLA	10,5	36,3
UNSP	16,3	56,6

Dapat dipahami bahwa nilai standar deviasi umumnya lebih tinggi daripada nilai *returnnya* (Rudiyanto, 2019). Standar deviasi mencerminkan total risiko dari suatu portfolio investasi, mencakup risiko dari sistematis maupun risiko dari portfolio itu sendiri, semakin besar nilai dari standar deviasi maka semakin besar pula risiko dari investasi tersebut. Dari hasil olah data diatas

terlihat bahwa SGRO memiliki nilai standar deviasi dan *annualized risk* yang paling kecil dengan urutan nilai sebesar 4,2% dan 15%, yang diikuti oleh SSMS dengan nilai 5,5% (SD) dan 19% (*Ann.Risk*). Sementara nilai paling besar ditunjukkan oleh UNSP dan BWPT dengan nilai keduanya pada standar deviasi sebesar 16% dan *annualized risk* 57%.

Tabel 3:
Beta (Rm) dan Risk Free (Rf)

Kode Perusahaan	B	RF (%)
BISI	0,30	
DSFI	-0,17	
AALI	0,68	
ANJT	0,11	
GZCO	0,20	
BWPT	2,18	
DSNG	-0,51	
JAWA	0,49	
LSIP	0,73	5,10
SGRO	0,26	
PALM	-0,48	
SSMS	0,03	
SIMP	1,18	
SMAR	-0,35	
TBLA	1,03	
UNSP	0,22	

Beta dalam penelitian ini mengacu kepada IHSG dan ditetapkan dengan

angka 1, dari hasil olah data diatas terlihat bahwa BISI, AALI, ANJT,



GZCO, BWPT, JAWA, LSIP, SGRO, PALM, SSMS, SIMP, TBLA dan UNSP memiliki nilai beta yang positif dimana mencerminkan bahwa pergerakan saham perusahaan-perusahaan tersebut searah dengan IHSG. Sementara DSFI, DSNG, PALM dan SMAR memiliki nilai beta yang negatif sehingga pergerakan saham perusahaan-perusahaan tersebut berlawanan arah dengan IHSG. Berdasarkan table 3, terlihat bahwa BWPT memiliki nilai beta yang paling besar dari semua perusahaan yaitu sebesar 2,18 dimana hal itu menunjukkan bahwa jika diumpamakan IHSG meningkat sebesar 2% maka saham perusahaan BWPT akan naik sebesar 4%, tetapi jika IHSG mengalami penurunan maka saham perusahaan ini akan mengalami penurunan yang jauh lebih besar dari IHSG. Kemudian untuk nilai

beta yang kurang dari 1 dan mendekati 0 ditunjukkan oleh SSMS dengan nilai 0,03, hal ini menunjukkan sensitivitas saham rendah terhadap IHSG, sehingga kenaikan dan penurunan IHSG akan berdampak kecil kepada kenaikan dan penurunan harga saham ini. Untuk nilai beta yang dibawah 0 atau bernilai negatif, DSNG memiliki nilai negatif yang terbesar yaitu sebesar -0,51, dimana hal ini menunjukkan jika IHSG mengalami kenaikan sebesar 1% maka harga saham perusahaan ini justru akan mengalami penurunan sebesar 0,51%, begitu juga sebaliknya dimana jika IHSG mengalami penurunan sebesar 1% maka harga saham perusahaan ini akan mengalami kenaikan sebesar 0,51%. Sementara *risk free* (rf) dalam penelitian ini secara rata-rata senilai 5,10%.

Tabel 4:
Risk Adjusted Return, Sharpe, Treynor dan Jensen Alpha Ratio

Kode Perusahaan	Risk Adjusted Return (RAR)	Sharpe Ratio (%)	Treynor Ratio (%)	Jensen Alpha (%)
BISI	-0,59	-76	-74	-26,66
DSFI	-0,58	-77	125	-28,05
AALI	-0,09	-27	-11	-10,46
ANJT	-0,80	-99	-239	-31,70
GZCO	-1,12	-135	-148	-35,05
BWPT	-0,42	-51	-13	-24,03
DSNG	-0,16	-33	20	-18,90
JAWA	-0,39	-52	-41	-23,57
LSIP	-0,04	-18	-9	-8,96
SGRO	0,43	8	4	-3,68
PALM	-1,04	-127	60	-37,50
SSMS	-1,04	-131	-860	-31,09
SIMP	-0,19	-36	-9	-10,76
SMAR	0,01	-15	13	-12,71
TBLA	-0,13	-27	-10	-10,82
UNSP	-0,90	-99	-258	-60,95



Dari hasil olah data diatas menunjukkan bahwa hanya SGRO (PT. Sampoerna Agro Tbk.) yang memiliki nilai RAR dan *Sharpe ratio* yang paling tinggi diantara perusahaan-perusahaan lainnya yaitu 0,43 dan 8%, untuk nilai *Treynor rationya* walaupun masih positif tetapi masih dibawah nilai SMAR dengan angka 13%, sementara untuk nilai *Jensen Alpha ratio* SGRO menunjukkan nilai -3,68% yang jika terlihat sekilas sebenarnya kurang baik karena nilai negatif tersebut mencerminkan bahwa kinerja saham berada di bawah tingkat risiko sistematis yang ditanggung tetapi satu hal yang perlu dilihat bahwa nilai negatif tersebut merupakan nilai negatif terkecil dari seluruh perusahaan yang diteliti sehingga untuk nilai rasio ini saham SGRO masih lebih baik dari yang lain. Sementara nilai beta dari SGRO di angka 0,26 menunjukkan sensitivitas saham ini rendah terhadap IHSG dan memiliki pergerakan yang searah, jika terjadi kenaikan sebesar 1% pada IHSG maka saham ini juga akan mengalami kenaikan sebesar 26%, begitu juga sebaliknya jika IHSG mengalami penurunan, maka saham ini akan bergerak searah, nilai kenaikan dan penurunannya masih dibawah IHSG. Analisis data diatas menunjukkan bahwa secara keseluruhan dengan menggunakan pengukuran rasio-rasio tersebut, kinerja saham SGRO paling optimal dibandingkan perusahaan lainnya.

Kinerja terbaik kedua dari seluruh perusahaan setelah SGRO adalah SMAR (PT. Sinar Mas Agro Resources and Tech Tbk.) dengan nilai RAR yang masih positif sebesar 0,01, nilai *Sharpe ratio* yang walaupun negatif sebesar -15% tetapi paling kecil nilai negatifnya jika dibandingkan dengan seluruh perusahaan yang sama-sama memiliki nilai *sharpe ratio* yang negatif. Sementara pada nilai *treynor ratio* menunjukkan nilai paling tinggi dibandingkan seluruh perusahaan lainnya

yaitu sebesar 13%, sedangkan pada *Jensen Alpha ratio* nilainya sebesar -12,71% dan berada pada posisi dibawah nilai SGRO, LSIP, AALI, SIMP dan TBLA. Sementara nilai beta dari perusahaan ini adalah sebesar -0,35 yang menunjukkan bahwa pergerakan saham ini berbanding terbalik dengan IHSG, jika IHSG mengalami kenaikan sebesar 1% maka saham ini justru mengalami penurunan sebesar 35% dan begitu juga sebaliknya jika IHSG mengalami penurunan justru perusahaan ini yang akan mengalami kenaikan.

Kinerja terbaik ketiga ditunjukkan oleh saham LSIP (PT. Perusahaan Prkbn Lndn Smtr Indnsa Tbk.) dengan nilai keseluruhan ratio yang bernilai negatif, RAR yang sudah menyentuh angka negatif sebesar -0,04 tetapi merupakan nilai negatif terkecil jika dibandingkan dengan perusahaan lain yang juga mencatatkan nilai negatif, sementara nilai *Sharpe ratio* sebesar -18% yang tidak berbeda terlalu jauh dengan SMAR, untuk nilai *Treynor ratio* sebesar -9% juga masih jauh dibawah SGRO dan SMAR tetapi serupa dengan nilai yang dimiliki oleh SIMP dan akhirnya pada *Jensen Alpha ratio* nilainya sebesar -8,96% yang justru lebih tinggi dari SMAR, dan tidak berbeda terlalu jauh dengan SGRO. Sementara beta perusahaan ini adalah sebesar 0,73%, nilai ini masih dibawah 1 yang berarti juga sama seperti SGRO bahwa tingkat sensitivitas saham ini juga rendah walaupun pergerakannya juga akan searah dengan IHSG, sehingga apabila IHSG mengalami kenaikan sebesar 1% maka saham ini akan mengalami kenaikan sebesar 73% (lebih besar daripada SGRO dan hampir mendekati 1), hal yang sama juga akan berlaku apabila perusahaan ini mengalami penurunan sebesar 1% maka saham ini akan mengalami penurunan yang jauh dibawah IHSG.

Pada dasarnya dengan menggunakan keempat indikator model diatas, kinerja



portfolio maupun investasi yang baik adalah yang keempat indikatornya menunjukkan angka yang lebih baik dibandingkan dengan yang lainnya dan memiliki periode investasi yang sama. Evaluasi ini dilakukan untuk menilai kinerja masa lalu. Pada hasil penelitian ini juga terlihat bahwa PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk. (SSMS) nilai ketiga indikatornya paling rendah dengan RAR, *Sharpe ratio*, *Treynor ratio* dan *Jensen Alpha ratio* secara berturut sebesar -1,04, -131%, -860% dan -31,09% dibandingkan perusahaan sampel lainnya, dan memiliki nilai beta sebesar 0,03 yang searah dengan IHSG menunjukkan sensitivitas saham ini rendah dan dibawah IHSG.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. PT. Sampoerna Agro Tbk. (SGRO) memiliki kinerja yang paling optimal dibandingkan dengan seluruh perusahaan yang terdaftar dalam sektor Pertanian di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian 2017-2019, memiliki nilai beta sebesar 0,26 dengan pergerakan searah terhadap IHSG dan menunjukkan nilai rasio RAR, *Sharpe ratio*, *Treynor ratio* dan *Jensen Alpha ratio* berturut sebesar 0,43, 8%, 4% dan -3,68%.
2. PT. Sinar Mas Agro Resources and Tech Tbk. (SMAR) merupakan perusahaan kedua terbaik setelah SGRO dan dibandingkan dengan seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian 2017-2019, memiliki nilai beta sebesar -0,35 dengan pergerakan yang berlawanan arah dengan IHSG dan menunjukkan nilai rasio RAR, *Sharpe ratio*, *Treynor ratio* dan *Jensen Alpha ratio* berturut sebesar 0,01, -15%, 13% dan -12,71%.
3. PT. Perusahaan Prkbn Lndn Smtr Indnsa Tbk. (LSIP) merupakan perusahaan ketiga terbaik setelah SGRO dan SMAR dan dibandingkan dengan seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian 2017-2019, memiliki nilai beta sebesar 0,73 dengan pergerakan yang searah dengan IHSG dan menunjukkan nilai rasio RAR, *Sharpe ratio*, *Treynor ratio* dan *Jensen Alpha ratio* berturut sebesar -0,04, -18%, -9% dan -8,96%.

Saran

1. Penelitian berikutnya dapat lebih dalam mengupas ketiga perusahaan tersebut dengan menggunakan metode keuangan yang lebih dalam dan menambahkan aspek-aspek indikator non keuangan dalam menilai kinerja untuk tetap relevan dengan perkembangan perekonomian terkini.
2. Investor maupun calon investor dapat mempergunakan penelitian ini sebagai dasar untuk memperdalam penelitian keuangan di sektor Pertanian yang dapat menghasilkan inovasi keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Asogiyan, P. K. (2018). *Analisis produksi dan konsumsi bawang putih nasional dalam mencapai swasembada bawang putih*. Bogor.
- Barna, F and Mura, P.O . Capital Market Development and Economic Growth: The Case of Romania. *Annals of the University of Petroşani, Economics*, 10(2), 2010, 31-42
- Global Hunger Index (2019). 2019 Global Hunger Index. Retrieved from



- <https://www.globalhungerindex.org/results.html>
- Hartono, Jogiyanto. *Portofolio Investasi*, Edisi Yogyakarta: BPEE.
- Indonesia Stock Exchange. Fact Book 2017-2019, Jakarta: Bursa Efek Indonesia.
- Ismiyanti, F. 2007. *Biaya Keagenan pada Mikro-Struktur Pasar: Pendekatan Rentang Harga*. Disertasi tidak dipublikasikan, Pascasarjana Universitas Gadjah Mada.
- Kolapo, F.T and Adaramola, A.O . The Impact of the Nigerian Capital Market on Economic Growth (1990-2010). *International Journal of Developing Societies* 1(1), 2012, 11-19.
- McDonald, G., & Meylinah, S. (2019). Indonesia Sugar Annual Report 2019. In *Global Agricultural Information Network*. USDA Foreign Agricultural Service.
- Ministry of Agriculture (2020). *National Estimate of Staple Food Stock and Demand*, March to May 2020.
- McKibbin, W. & Fernando, R. (2020). *The Global Macroeconomic Impacts of Covid-19: Seven Scenarios*. Centre for Applied Macroeconomic Analysis, the Australian National University.
- Nazir, M. S., Nawaz M. M., and Gilani, U. J. (2010). Relationship between economic growth and stock market development. *African Journal of Business Management* Vol. 4(16), pp. 3473-3479.
- Rachman, et al. 2012. Analisis Kinerja Portofolio Saham Subsektor Perkebunan dengan Sharpe Measure, Treynor Measure, dan Jensen Measure. Lampung: *Jurnal Manajemen Keuangan*.
- Rudiyanto, 2019. *Reksadana, Pahami, Nikmati*. Penerbit: PT. Elex Media Komputindo. Kompas Gramedia.
- Sadikin. 2012. Analisis Kinerja Reksa Dana Pasar Uang untuk Melihat Konsistensi Model Pengukuran Reksa Dana melalui Model Sharpe, Treynor, Jensen Periode 2007-2010 (Studi Kasus Reksa Dana Pasar Uang yang terdaftar di BEI. Jakarta: *Jurnal Manajemen Keuangan*.
- Simforianus., Yanthi Hutagaol., 2008. Analisis Kinerja Reksa Dana Saham dengan Metode Raw Return, Sharpe, Treynor, Jensen dan Sortino. *Journal of Applied Finance and Accounting* Vol. 1.
- World Integrated Trade Solution. (n.d.). Indonesia's Trade Flow on Food Products 2018. Retrieve from: https://wits.worldbank.org/CountryProfile/en/Country/IDN/Year/2018/TradeFlow/EXPIMP/Partner/all/Product/16-24_FoodProd#
- Zuliarni, Sri. 2012. Pengaruh Kinerja Ketangan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Mioning and Mining Service di Bursa Efek Indoensia (BEI). *Jurnal Aplikasi Bisnis*. Vol. 3 No. 1, Oktober 2012.

