

Evaluasi Kinerja Saham Maskapai Penerbangan Di Asia Pasifik Periode 2018 – 2019

Rizky Syach Amin

STIE Indonesia Banking School
rizkysyach23@gmail.com

Isbandini Veterina

STIE Indonesia Banking School
isbandini.veterina@ibs.ac.id

Abstract

Every investor in investing, certainly expects a high return from the funds that have been invested and as much as possible with minimized risk. Before investing the funds, investors will need to do a calculation of the performance of a stock. This is done so that an investor can know whether the stock is worth buying or not. The purpose of this study is to evaluate the performance of stocks on airlines in Asia-Pacific in the period 2018-2019 using 3 methods of calculating stock performance, as well as to find what method is able to explain each stock best. Using purposive sampling method obtained 5 airlines according to the author's wishes. The stock performance assessment methods used in this study are Sharpe Index, Treynor Index, and also Jensen ALPHA Index.

Keywords: Keywords: Stock Return, Stock Performances, Sharpe Index, Treynor Index, Jensen Index

Abstrak

Setiap investor dalam melakukan investasi, tentu mengharapkan return yang tinggi dari dana yang telah diinvestasikan dan sebisa mungkin dengan resiko yang dapat diminimalisir. Sebelum menginvestasikan dananya, investor tentu perlu melakukan perhitungan kinerja sebuah saham. Hal tersebut dilakukan agar seorang investor dapat mengetahui apakah saham tersebut layak untuk dibeli atau tidak. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengevaluasi kinerja saham pada maskapai penerbangan di Asia-Pasifik pada periode 2018-2019 dengan menggunakan 3 metode perhitungan kinerja saham, serta mencari metode apa yang mampu menjelaskan setiap saham paling baik. Dengan menggunakan metode purposive sampling diperoleh 5 maskapai penerbangan yang sesuai dengan keinginan penulis. Metode penilaian kinerja saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah Indeks Sharpe, Indeks Treynor, dan juga Indeks Jensen ALPHA

Kata Kunci: Return Saham, Kinerja Saham, Indeks Sharpe, Indeks Treynor, Indeks Jensen

1. Pendahuluan

Di lingkungan investasi, investor memiliki banyak pertimbangan untuk memutuskan investasi apa yang akan dipilih di pasar modal. Bidang yang menarik di pasar modal adalah sector penerbangan, Sektor penerbangan merupakan merupakan sektor yang cukup stabil di pasar modal. Di sektor usaha yang cukup besar, investor tentu tertarik menanamkan modalnya. Saham merupakan instrument yang paling dimintai oleh investor karena dapat memberikan *return* yang cukup tinggi. Saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang ataupun badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas (Darmadji dan Fakhrudin, 2001). Membeli saham perusahaan mempunyai arti pembeli telah menginvestasikan modal yang nantinya digunakan oleh pihak manajemen perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional.

Setiap perusahaan tentunya mengharapkan pendapatan yang besar tak terkecuali perusahaan penerbangan. Pada gambar 1 memperlihatkan grafik *regional profit performance* maskapai penerbangan yang ada di seluruh dunia

Berdasarkan gambar 1 dapat diketahui bahwa maskapai penerbangan di Asia-Pasifik memiliki *regional profit performance* sebesar 4,5%. Amerika Utara masih memimpin dalam jumlah *regional profit performance* sebesar 9,1%. Jika data tersebut dibandingkan dengan daerah regional Timur Tengah, maka iklim persaingan maskapai di Asia-Pasifik cenderung stabil dan solid (IATA, 2019).

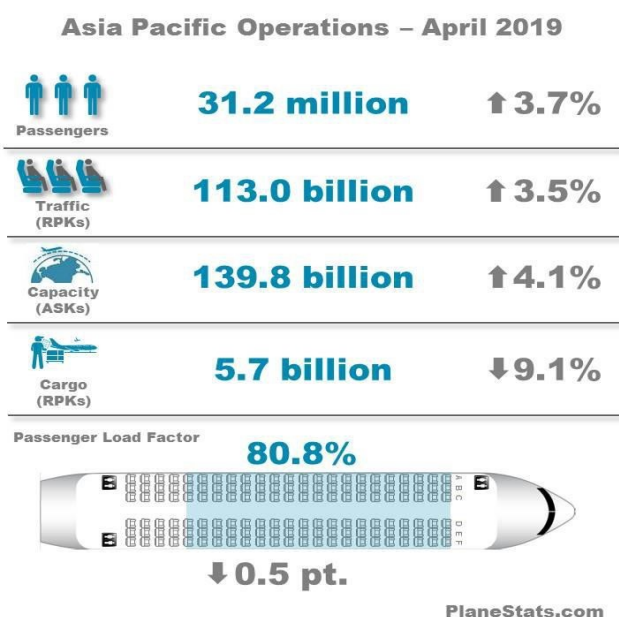
Selanjutnya pada per April 2019, jumlah dari pengguna maskapai di Asia-Pasifik mencapai 31,2 juta pengguna, naik 3,7% dari tahun sebelumnya. Banyaknya pengguna jasa penerbangan tersebut membuat investor tertarik untuk membuat keputusan



Sumber: (IATA, 2019)

Gambar1. Regional Profit Performances

berinvestasi di bidang penerbangan. Dengan kondisi pendapatan yang stabil dan solid, tentunya para investor melirik saham penerbangan di Asia-Pasifik. Melihat dari kondisi bisnis penerbangan di Asia-Pasifik yang stabil dan solid, tentunya tak terlepas dari maskapai-maskapai yang memiliki kualitas yang sangat baik. Beberapa dari maskapai penerbangan di Asia-Pasifik yang memiliki reputasi serta kualitas yang sangat baik ialah Singapore Airlines, Cathay Pacific Airways, Garuda Indonesia, Ana All Nippon Airways, serta Asiana Airlines. Kualitas dari lima maskapai tersebut tentu tidak perlu diragukan lagi. Kelima maskapai tersebut masuk sebagai 100 jajaran maskapai penerbangan terbaik di dunia (Skytrax,2019). Data tersebut dapat dilihat pada gambar 2 di bawah ini.



Gambar2. Operasi Penerbangan di Asia-Pasifik

Dalam ruang lingkup usaha yang sangat besar, tentunya investor tertarik menanamkan modalnya di pasar modal. Saham sendiri adalah sebuah instrumen didalam pasar modal yang paling diminati oleh investor karena dapat memberikan tingkat *return* yang cukup tinggi. Saham adalah tanda dari penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau juga perseroan terbatas (Darmadji dan Fakhrudin,2001). Membeli sebuah saham perusahaan, artinya seseorang telah menginvestasikan modal yang nantinya digunakan oleh pihak manajemen perusahaan guna membiayai kegiatan operasional.

Penelitian ini terkait kinerja saham di dunia penerbangan tidak terlalu banyak dilakukan, tetapi Chuang (2008) melakukan penelitian dimana kinerja saham sangat ditentukan melalui pendapatan serta risiko. Didalam penelitian ini, penulis mengadopsi 3 model penilaian kinerja saham yaitu Indeks Sharpe, Indeks Treynor, dan Indeks Jensen.

Indeks Treynor adalah sebuah metode yang menganalisis perbandingan rata-rata antara selisih *return* saham atau portofolio dan *return* bebas risiko dengan beta portofolio/saham. Indeks Jensen adalah sebuah metode yang menganalisis selisih antara *average return* dengan *minimum rate return*. Dengan adanya 3 metode tersebut, penulis akan menganalisis metode apa yang dapat menjelaskan kinerja maskapai penerbangan terbaik.

2. Landasan Teori Portofolio Saham

Portofolio saham adalah sebuah penanaman investasi pada lebih dari satu saham (Yuniarti, 2010). Dalam pembentukan sebuah portofolio, seorang investor diharapkan dapat mencari kombinasi saham apa yang optimal. Indikator keberhasilan seorang investor dalam memilih portofolio adalah bagaimana seorang investor tersebut melakukan diversifikasi investasi dalam menghitung tingkat risiko serta tingkat keuntungan yang didapatnya sebagai konsekuensi dari keputusan pemilihan portofolio investasi tersebut (Yuniarti, 2010).

Jogiyanto (2014) membagi jenis portofolio menjadi dua, yakni portofolio efisien dan juga portofolio optimal. Portofolio efisien adalah portofolio yang dapat memberikan *expected return* terbesar dengan memiliki tingkat risiko yang sama atau juga portofolio yang mengandung risiko terkecil dengan *expected return* yang sama. Sedangkan portofolio optimal adalah portofolio yang mempunyai kombinasi *expected return* terbaik. Portofolio dapat dikatakan efektif dan efisien jika memiliki tingkat risiko yang sama, tetapi mampu memberikan *return* yang lebih tinggi, atau menghasilkan *return* yang sama, tetapi dengan tingkat risiko yang jauh lebih rendah.

Saham

Saham merupakan salah satu instrumen di dalam pasar modal yang paling disukai investor karena dapat memberikan keuntungan yang cukup besar. Saham dapat diartikan sebagai tanda bahwa seseorang telah menyertakan modal/uangnya dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Jika seseorang telah menyertakan modalnya di dalam suatu perusahaan, maka pihak investor memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, serta berhak hadir dalam rapat umum pemegang saham (RUPS) (Fahmi, 2012).

Saham dapat didefinisikan sebagai sebuah kertas yang menandakan bahwa pihak pemodal memiliki bagian dari kekayaan sebuah organisasi yang telah menerbitkan sebuah sekuritas (Husnan Suad, 2008). Sedangkan Sapto (2006) mendefinisikan saham sebagai sebuah bukti kepemilikan dari seorang individu atau institusi di dalam sebuah perusahaan. Fahmi (2012) mendefinisikan saham sebagai salah satu komponen di dalam pasar modal yang paling diminati investor karena dapat memberikan keuntungan yang cukup besar. Kemudian Darmadji dan Fakhruddin (2012) mendefinisikan saham sebagai tanda penyertaan seseorang atau institusi dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas.

Harga Saham

Harga saham dapat diartikan sebagai harga pasar (Indarti & Purba, 2011). Harga pasar adalah harga yang paling mudah untuk ditentukan, karena harga pasar adalah harga suatu saham pada pasari yang sedang berjalan. Ketika pasar modal tutup, maka harga pasar bisa disebut sebagai harga penutupan (*closing price*). Dalam pasar modal, harga saham dapat mengalami perubahan setiap saat, sehingga para investor diharapkan jeli dalam memilih saham apa yang akan dipilih. Seorang investor memerlukan sebuah informasi tentang harga saham seutuhnya, karena harga saham sangat mempengaruhi ketertarikan seorang investor untuk menanamkan modalnya (Ewijaya & Indriantoro, 1999). Harga saham sangat mempengaruhi penilaian investor terhadap sebuah perusahaan karena dianggap dapat memberikan kekayaan maksimal bagi pemegang saham jika harga saham tersebut tinggi (Brigham & Houston, 2010). Dari beberapa pengertian menurut ahli di atas, harga saham dapat disimpulkan sebagai harga pasar dan merupakan harga yang paling mudah untuk ditentukan.

Fluktuasi atau naik turunnya perkembangan dari harga suatu saham dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor-faktor yang dapat mempengaruhinya pada harga saham tersebut diantaranya ada pengaruh yang berasal dari faktor internal pada perusahaan maupun dari faktor eksternal dari perusahaan tersebut Alwi (2008).

Kinerja Saham

Penilaian kinerja saham adalah bagian proses dari analisis sekuritas dalam berinvestasi. Menilai sebuah kinerja saham, berarti menilai pula kinerja perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Hal tersebut memiliki arti bahwa nilai yang tercermin dalam sebuah saham, adalah cerminan nilai perusahaan yang telah diapresiasi oleh pasar. Dalam penilaian sebuah saham, terdapat tiga jenis nilai, yaitu nilai buku, nilai intrinsik, dan nilai pasar. Nilai buku adalah nilai yang dihitung berdasarkan hasil pembukuan perusahaan penerbit saham. Nilai intrinsik atau sebutan lainnya nilai teoritis, adalah nilai saham yang seharusnya terjadi atau bisa disebut nilai saham yang sebenarnya. Sementara nilai pasar adalah nilai sebuah saham di pasar yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut di pasar modal (Tandelilin, 2001).

Dalam berinvestasi, investor memiliki hak untuk mendapatkan informasi dari ketiga nilai tersebut sebagai dasar untuk melakukan penilaian sebuah saham. Keputusan untuk menjual atau membeli perlu dilihat dari hasil membandingkan antara nilai pasar dengan nilai intrinsik Husnan (2001).

Return Saham

Return saham adalah kelebihan dari harga jual saham di atas harga belinya (Ramdhani, 2013). Jika semakin tinggi harga jual saham di atas harga belinya, semakin tinggi pula *return* yang investor akan dapat. Jika seorang investor mengharapkan *return* yang tinggi, maka harus siap juga dengan menanggung risiko yang tinggi, begitu pun sebaliknya.

Pengukuran Kinerja Saham

Indeks Sharpe Ratio

Sharpe ratio adalah sebuah pengukuran kinerja sebuah portofolio yang membandingkan sebuah *return* dan tingkat risiko yang mana bila semakin tinggi nilai *Sharpe ratio*, maka sebuah kinerja portofolionya juga semakin baik (Sharpe, 1966). Indeks Sharpe bertumpu pada perhitungan garis modal (*capital market line*) sebagai pokok duga, yakni dengan membagi premi risiko sebuah portofolio dengan standar deviasinya. Rasio Sharpe atau indeks Sharpe bisa dihitung menggunakan persamaan berikut:

$$S_P = \frac{R_P - R_F}{\sigma_{TR}}$$

Dimana:

S_P = Indeks Sharpe ratio.

R_P = Rata-rata *return* saham selama pengamatan.

R_F = Rata-rata tingkat return bebas risiko selama periode observasi.

σ_{TR} = Standar deviasi dari return saham selama periode observasi.

Indeks Treynor

Indeks *Treynor* merupakan salah satu dari metode perhitungan kinerja saham/portfolio. *Treynor* berasumsi bahwa sebuah portofolio diversifikasi dikenal dengan sebutan *Reward to Volatility Ratio* (RVOR). Maka dari itu, indeks *Treynor* mengatakan series kinerja portofolio dihitung berdasarkan hasil bersih dari sebuah portofolio dengan tingkat suku bunga bebas risiko per unit risiko pasar portofolio tersebut dengan diberi logo T_p . Indeks penilaian kinerja *Treynor* dihitung dengan formula berikut (Manurung, 2000):

$$T_p = \frac{R_p - R_f}{\beta_p}$$

Dimana:

T_p = Indeks penilaian kinerja *Treynor*

R_p = Rata-rata *return* saham selama pengamatan

R_f = Rata-rata tingkat return bebas risiko selama periode observasi

β_p = Risiko pasar dari portofolio/saham atau risiko sistematis portofolio/saham

Indeks Jensen

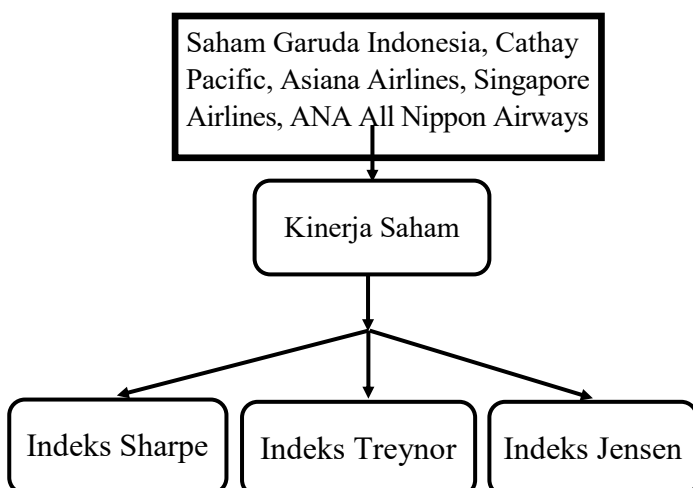
Indeks *Jensen* adalah salah satu pengukuran kinerja saham absolut yang mengestimasi tingkat pengembalian secara konstan selama periode investasi dimana dapat memperoleh tingkat *Jensen ALPHA* pengembalian diatas/dibawah dari *buy-hold strategy* dengan risiko sistematis yang sama. Adapun formula untuk menghitung *Jensen ALPHA* sebagai berikut (Manurung, 2000):

$$\alpha_p = R_p - [R_f + \beta_p(R_m - R_f)]$$

Dimana:

R_p = Rata-rata *return* saham selama pengamatan

R_f = Rata-rata tingkat return bebas risiko selama



Gambar 3. Kerangka Pemikiran

periode observasi

β_p = Risiko pasar dari portofolio/saham atau risiko sistematis portofolio/saham

R_m = *Return* pasar (IHSG, Hang Seng Index, Kospi, Nikkei, *Straits Times Index*)

3. Metode Penelitian

Objek Penelitian

Objek penelitian adalah sebuah target ilmiah untuk mendapatkan hasil dengan tujuan dan kegunaan tertentu yang bersifat objektif, valid, dan reliable tentang suatu masalah (Sugiyono, 2017). Adapun objek penelitian yang penulis teliti adalah maskapai penerbangan di Asia-Pasifik.

Desain Penelitian

Desain dari penelitian ini berjenis penelitian deskriptif. Penelitian deskriptif adalah penelitian yang dilakukan untuk menemukan atau mengetahui nilai variabel mandiri, baik hanya satu variabel atau lebih (Independen) tanpa adanya membuat suatu perbandingan, atau dihubungkannya dengan variabel lain (Sugiyono, 2012). Dari teori tersebut, dapat disimpulkan bahwa penelitian deskriptif kuantitatif adalah data yang didapat dari sampel populasi penelitian yang akan dianalisis sesuai dengan metode statistik yang akan digunakan. Dalam penelitian ini dimaksudkan untuk mendapatkan gambaran mengenai perhitungan kinerja saham dengan menggunakan metode indeks Sharpe, indeks Treynor, serta indeks Jensen.

Metode Pengambilan Sampel

Metode pengambilan sampel yang dipakai di dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan tujuan agar sampel yang digunakan dapat mewakili populasi yang ada.

Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi dapat diartikan sebagai suatu cara pengumpulan data yang diperoleh dari dokumen-dokumen yang ada atau catatan-catatan yang tersimpan, baik itu berupa catatan transkrip, buku, surat kabar, laporan keuangan, dan lain sebagainya (Henri, 2006). Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif, dimana variabel yang diteliti dapat diidentifikasi hasil temuan dengan menggunakan metode indeks *Sharpe*, indeks *Treynor*, serta indeks *Jensen*.

Penelitian ini menekankan pada perhitungan kinerja saham dengan metode indeks *Sharpe*, indeks *Treynor*, serta indeks *Jensen*. Metode ini dilakukan dengan mengumpulkan data sekunder dan informasi yang dibutuhkan untuk penelitian pada laporan hasil harga penutupan saham yang terdapat di website www.investing.com pada tahun 2018-2019.

Operasional Variabel

Berdasarkan penjelasan yang telah penulis paparkan sejak awal, maka variabel penelitian akan dijelaskan secara ringkas sebagai berikut:

a. Return Saham

Return saham adalah kelebihan dari harga jual saham di atas harga belinya. Return sendiri juga bisa berarti penurunan harga saham di bawah harga belinya. Rumus untuk menghitung return saham adalah sebagai berikut:

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

a. Risk Free Rate

Merupakan tingkat suku bunga bebas resiko pada periode t. Pengukuran pada variabel ini dilakukan dengan diprosikan dengan suku bunga SBI, lalu untuk negara lain mengacu pada *government bonds* masing-masing negara

a. Risiko sistematis portofolio/saham

Merupakan jumlah dari perkalian antara proporsi sekuritas I terhadap beta suatu saham. Perhitungannya menggunakan Excel Regresi Linear dimana rumusnya adalah = slope (y,x) dimana y merupakan return pasar dan x adalah return dari saham.

a. Return Pasar

Return pasar memberikan pemahaman serta informasi kepada investor perihal tingkat pengembalian investasi dalam bentuk saham, tetapi untuk semua aspek bidang usaha. Perhitungannya diprosikan dengan IHSG, *Hang Seng Index*, *Kospi*, *Nikkei*, *Straits Times Index*.

a. Risiko total

Merupakan tingkat penyimpangan sebuah return yang didapatkan dari tingkat return rata-rata. Untuk menghitungnya menggunakan rumus excel =stdev pada kolom return yang diteliti.

a. Indeks Sharpe

Membandingkan rata-rata antara selisih return saham dan return bebas dengan risiko total sebuah saham. Untuk rumusnya sebagai berikut:

$$S_P = \frac{R_P - R_F}{\sigma_{TR}}$$

a. Indeks Treynor

Membandingkan rata-rata antara selisih return portofolio dan return bebas risiko dengan beta portofolio/saham. Rumus perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$T_p = \frac{R_p - R_f}{\beta_p}$$

a. Indeks Jensen

Merupakan Selisih antara *average return* dengan *minimum rate of return*. Rumus

$$\alpha_p = R_p - [R_f + \beta_p(R_m - R_f)]$$

Teknik Pengolahan Data

Teknik pengolahan data yang dilakukan pada penelitian ini yaitu dengan menghitung data dalam mengukur kinerja saham dengan memakai metode Sharpe, metode Treynor, memakai metode Jensen, kemudian membandingkan hasil perhitungan tersebut dari maskapai yang menjadi data penelitian ini.

4. Hasil Penelitian**Analisis Kinerja saham Dengan Metode Sharpe**

Metode pengukuran kinerja saham Sharpe atau nama lainnya *Reward to Variability Ratio* (RVAR) memfokuskan pada risiko total atau standar deviasi. Standar deviasi menunjukkan besar kecilnya perubahan suatu *return* saham terhadap *return* rata-rata saham yang diteliti. Hasil pengukuran kinerja saham menggunakan metode Sharpe akan ditunjukkan pada tabel 1 berikut ini.

Tabel 1. Hasil Pengukuran Sharpe

No	Nama Maskapai Penerbangan	Nilai Indeks Sharpe
1	Garuda Indonesia	-1.5525
2	Cathay Pacific	-3.7976
3	Asiana Airlines	-2.0722
4	ANA All Nippon Airways	13.8654
5	Singapore Airlines	-12.3894

Sumber: Data diolah penulis

Tabel diatas menampilkan hasil perhitungan dengan menggunakan indeks Sharpe. Nilai minimum pada indeks Sharpe diatas menunjukkan nilai sebesar -12.3894 sementara nilai maksimum berada pada nilai 13.8654. Indeks Sharpe dikatakan baik bila nilai sebuah kinerja saham berada pada nilai positif. Jika hasil indeks Sharpe positif, maka kinerja saham juga semakin baik. Pada tabel diatas, Indeks Sharpe yang memiliki nilai positif hanya maskapai penerbangan ANA All Nippon Airways. Indeks Sharpe yang memiliki nilai negative yaitu: Garuda Indonesia, Cathay Pacific, Asiana Airlines, dan Singapore Airlines.

Analisis Kinerja saham Dengan Metode Treynor

Dalam menghitung kinerja saham dengan menggunakan metode Treynor atau sering disebut sebagai *Reward to Volatility Ratio* (RVOR), menggunakan return rata-rata masa lampau sebagai

Tabel 2. Hasil Perhitungan Indeks Treynor

No	Nama Maskapai Penerbangan	Nilai Indeks Treynor
1	Garuda Indonesia	-0.9232
2	Cathay Pacific	-0.3619
3	Asiana Airlines	-26.8611
4	ANA All Nippon Airways	0.2504
5	Singapore Airlines	-1.6107

Sumber: Data diolah penulis

expected return dan juga beta sebagai tolak ukur resiko. Beta menunjukkan besar kecilnya perubahan return suatu saham terhadap perubahan market return. Sebagai tolak ukur risiko investasi digunakan beta karena pada umumnya fluktuasi harga saham dipengaruhi oleh fluktuasi pasar.

Return digadang-gadang sebagai ukuran terbaik untuk acuan prediksi, sepanjang asumsi di pasar adalah efisien. Perbandingan return dan resiko menunjukkan kepada investor bahwa kalau semakin tinggi resiko semakin tinggi pula return yang diharapkan. Untuk melihat hasil perhitungan kinerja saham menggunakan indeks Treynor, dapat dilihat pada tabel 2.

Pada tabel 2 menunjukkan hasil perhitungan kinerja saham menggunakan indeks Treynor. Nilai minimum pada hasil perhitungan diatas sebesar -26.8611 sementara nilai maksimum berada pada nilai 0.2504. Sama dengan indeks Sharpe, pada metode indeks Treynor, sebuah saham memiliki kinerja yang baik apabila bernilai positif. Pada indeks Treynor, maskapai penerbangan yang memiliki nilai positif adalah ANA All Nippon Airways. Sementara nilai indeks Treynor yang memiliki nilai negative yaitu: Garuda Indonesia, Cathay Pacific, Asiana Airlines, dan Singapore Airlines.

Analisis Kinerja saham Dengan Metode Jensen

Jesen ALPHA adalah sebuah ukuran absolut yang mengestimasi tingkat pengembalian konstan selama periode investasi dimana memperoleh tingkat Jensen ALPHA pengembalian diatas (dibawah) dari buy-hold strategy dengan risiko sistematis yang sama. Untuk menganalisis metode Jensen membutuhkan data seperti average return, beta saham, return pasar, dan risk free rate. Adapun hasil perhitungan kinerja saham menggunakan metode Jensen dapat dilihat pada tabel 3.

Tabel 3. Hasil Perhitungan Indeks Jensen

No	Nama Maskapai Penerbangan	Nilai Indeks Jensen
1	Garuda Indonesia	-0.0487
2	Cathay Pacific	-0.0500
3	Asiana Airlines	-0.0665
4	ANA All Nippon Airways	0.0610
5	Singapore Airlines	-0.1870

Sumber: Data diolah penulis

Pada tabel 3 merupakan hasil dari perhitungan kinerja saham dengan menggunakan indeks Jensen. Nilai indeks Jensen minimum berada di nilai -0.1870 sementara untuk nilai maksimum berada di nilai 0.0610. Jika indeks Jensen ALPHA bernilai positif, berarti manajer keuangan menghasilkan sebuah kinerja yang lebih baik dari indeks pasar; sedangkan jika nilai indeks negative, itu berarti manajer keuangan memiliki sebuah kinerja yang lebih rendah dari indeks pasar. Pada hasil tersebut, hasil kinerja saham dengan menggunakan metode Jensen yang bernilai positif adalah maskapai penerbangan ANA All Nippon Airways. Hal tersebut berarti maskapai penerbangan ANA All Nippon Airways memiliki kinerja keuangan yang lebih baik dari indeks pasar. Sementara untuk Garuda Indonesia, Cathay Pacific, Asiana Airlines, dan Singapore Airlines memiliki hasil indeks Jensen negative selama pengamatan. Hal tersebut berarti keempat maskapai penerbangan tersebut memiliki kinerja keuangan yang lebih rendah dari indeks pasar.

Pembahasan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan mengenai evaluasi kinerja saham pada maskapai penerbangan Garuda Indonesia, Cathay Pacific, Asiana Airlines, Singapore Airlines, dan ANA All Nippon Airways pada periode 2018-2019 dengan menggunakan metode Sharpe, metode Treynor, serta metode Jensen, terdapat beberapa perbedaan yang memiliki makna terhadap hasilnya, maka dari itu, pemilihan kinerja saham yang paling cocok untuk setiap maskapai, akan dikembalikan kepada investor atau para penggiat pasar modal.

Jika investor ingin menekankan kepada risiko penyimpangan sebuah *return* saham, maka penggunaan indeks Sharpe sangat disarankan karena menggunakan standar deviasi yang mungkin akan memberikan hasil perhitungan yang lebih baik. Jika investor lebih berfokus pada *beta* saham sebagai pertimbangan utama, maka penggunaan metode Treynor sangat disarankan karena dapat memberikan hasil pengukuran kinerja saham lebih

baik. Terakhir, jika seorang investor ingin mempertimbangkan selisih premi risiko saham atau portofolio dengan premi risiko pasar, metode yang penilaian kinerja saham disarankan adalah indeks Jensen metode yang paling tepat.

Dari segi nilai perhitungan kinerja saham, maskapai ANA All Nippon Airways memiliki nilai positif di semua metode perhitungan kinerja saham. Hal tersebut mengartikan bahwa ANA All Nippon Airways memiliki kinerja saham yang baik. Sementara untuk Garuda Indonesia, Cathay Pacific, Asiana Airlines, dan Singapore Airlines memiliki kinerja yang negative di semua aspek perhitungan kinerja saham. Keempat perusahaan tersebut mungkin dapat mengevaluasi efisiensi manajemen perusahaan agar tercapainya efisiensi manajemen tersebut. Dengan mengevaluasi efisiensi manajemen, perusahaan dapat memahami serta mengevaluasi sumber daya serta biaya-biaya operasional yang mungkin sebenarnya tidak diperlukan selama proses operasi.

5. Kesimpulan dan Saran

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan di atas yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka hasil penelitian yang telah dilakukan dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Menghitung kinerja saham dengan menggunakan metode Sharpe, Treynor, serta Jensen dapat memberikan beberapa hasil yang berbeda. Untuk hasil yang diharapkan, investor perlu mempertimbangkan faktor-faktor dalam perhitungan kinerja saham.
2. ANA All Nippon Airways memiliki kinerja saham paling baik dikarenakan memiliki nilai yang positif, sementara Garuda Indonesia, Cathay Pacific, Asiana Airlines, dan Singapore Airlines memiliki kinerja yang negative di semua aspek perhitungan kinerja saham.

Keterbatasan

Berdasarkan hasil dari pengolahan data yang telah dilakukan pada penelitian ini, maka untuk keterbatasan dalam penelitian ini adalah:

1. Peneliti hanya mengambil objek penelitian dari lima maskapai penerbangan di Asia-Pasifik.
2. Periode penelitian selama setahun membuat penelitian menjadi kurang menarik dalam segi durasi penelitian. Sehingga, untuk penelitian selanjutnya dapat memperpanjang durasi waktu penelitian dalam meneliti maskapai yang ada di Asia-Pasifik.
3. Peneliti hanya meneliti kinerja saham lima maskapai penerbangan di Asia-Pasifik dengan menggunakan metode indeks Sharpe, Treynor, serta Jensen untuk mengukur penilaian kinerja maskapai penerbangan di Asia-Pasifik.

Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan di atas, dapat disimpulkan beberapa saran bagi pihak-pihak terkait dalam penelitian adalah sebagai berikut:

a. Bagi Pihak Perusahaan

Saran yang dapat penulis berikan bagi pihak perusahaan adalah dengan cara mengevaluasi efisiensi manajemen dari maskapai penerbangan yang memiliki nilai kinerja saham negative. Evaluasi manajemen diperlukan agar perusahaan dapat mengetahui biaya-biaya apa yang tidak diperlukan selama proses produksi atau proses jasa berlangsung.

b. Bagi Pihak Investor

Saran yang dapat diberikan kepada investor adalah memilih metode penilaian kinerja saham apa yang paling mewakili keinginan investor dalam menentukan kinerja saham, baik itu mengukur kinerja saham dengan menggunakan metode indeks Sharpe, Treynor, atau Jensen.

c. Bagi Pihak Peneliti Selanjutnya

Saran yang dapat diberikan kepada peneliti selanjutnya adalah dengan menambah durasi penelitian agar penelitian tersebut memiliki data yang bervariasi sehingga dapat menambah keberagaman dalam penelitian.

Daftar Referensi

- Alwi, Z. Iskandar (2008), Pasar Modal dan aplikasi, Jakarta: Yayasan Pancur Sirwah.
- Brigham dan Houston. 2010. Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1 (edisi II). Jakarta: Salemba Empat.
- Chuang, I. Y., Chiu, Y. C., & Edward Wang, C. (2008). The performance of Asian airlines in the recent financial turmoil based on VaR and modified Sharpe ratio. *Journal of Air Transport Management*, 14(5), 257–262. <https://doi.org/10.1016/j.jairtraman.2008.05.001>
- Darmadji, M. Dan M. Fakhruddin. 2001, Pasar Modal Di Indonesia, Jakarta :Salemba Empat
- Ewijaya dan Nur Indriantoro. 1999. Analisis Pengaruh Stock split Terhadap Perubahan Harga Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol 2. No 1, Januari 1999 : 53-65
- Fahmi, Irham. 2012. “Analisis Kinerja Keuangan”, Bandung: Alfabeta
- Fakhruddin, D. dan. (2012). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Indonesia*, 8(1), 45-56. <https://doi.org/10.1177/107049659800700202>
- Husnan, Suad, (2001), “Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas”, Edisi Ketiga, UUP AMP YKPN, Yogyakarta.
- IATA. (2019). regional profit performance.

- Indarti, I., & Purba, D. (2011). Analisis Perbandingan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split. *Jurnal Ilmu Ekonomi ASET*, 13 (1), 36606.
- Jogiyanto, 2014, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Edisi ke 10), Yogyakarta :BPFE.
- Ramdhani, R. (2013). Pengaruh Return on Assets dan Debt to Equity Ratio terhadap Harga Saham pada Institusi Finansial di Bursa Efek Indonesia. *The Winners*, 14(1), 29. <https://doi.org/10.21512/tw.v14i1.642>
- Santosa, M., & Sjam, A. (2012). Penilaian Kinerja Produk Reksadana Dengan Menggunakan Metode Perhitungan Jensen Alpha, Sharpe Ratio, Treynor Ratio, M2, Dan Information Ratio. *Jurnal Manajemen Maranatha*, 12(1), 113086.
- Sapto, Raharjo. (2006), *Kiat Membangun Aset Kekayaan (Panduan Investasi Saham)*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Sharpe, William (1966), “*Mutual Fund Performance*”. *Journal of Business*. Jan 1966 page 119.
- Tandelilin, Eduardus, 2001. “*Analisis Investasi dan Manajemen Risiko*”. Edisi Pertama. Yogyakarta:BPFE.
- Yuniarti, S. (2010). Pembentukan Portofolio Optimal Saham – Saham Perbankan Dengan Menggunakan. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 14(3), 459–466. cnbc Indonesia. (n.d.). No Title.