

ANALISIS KINERJA PORTOFOLIO SAHAM DENGAN MENGGUNAKAN METODE SHARPE, JENSEN DAN TREYNO

Harris Manurung¹

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas 17 Agustus 45 Jakarta

ABSTRAK

Penelitian ini mengevaluasi Kinerja Portofolio Saham dengan menggunakan metode Sharpe, Jensen dan Treynor. Tujuannya adalah mengetahui Kinerja Portofolio Optimal dari 20 saham perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Rancangan analisis menggunakan data sekunder berupa data harga saham, Return Portofolio, Suku Bunga Bank Indonesia (SBI), Indeks Periode Juni – Juli 2019. Dalam metode ini ada beberapa set yang berhubungan dengan rumus Sharpe, Jensen dan Treynor yaitu Return portofolio (R_p), Average risk free (R_f), Average return market (R_m), Standard deviation return (SD) dan Beta portofolio (B_p), yang digunakan untuk 1 periode (2 bulan yaitu bulan Juni – Juli 2019) dalam portofolio 20 saham sampel. Hasil Analisis menunjukkan bahwa rata-rata Return Indeks dari 20 perusahaan, Jensen dan treynor menunjukkan positif dan Return yang memiliki Indeks nilai maksimum adalah Saham PT. Bank Mandiri, Tbk, (BMRI), serta beta yang memiliki nilai maksimum adalah Saham PT. PP Persero, Tbk. (PTPP). Kinerja dari metode Sharpe, Jensen dan Treynor yang paling optimal adalah Indeks Jensen

Keywords: : Indeks Sharpe, Jensen, Treynor, Saham BEI.

Info Artikel : Submit 16 Maret
: Revisi 18 April
: Diterima 20 Juni

PENDAHULUAN

Portofolio merupakan suatu kombinasi dari sekuritas dengan tingkat return yang diharapkan dan risiko yang dapat diminimalisir. Pembentukan portofolio dilakukan untuk memberikan informasi kepada investor yang digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan berinvestasi di saha. Analisis investasi sering menghadapi masalah yaitu tentang penaksiran risiko yang dihadapi investor. Bila risiko investasi meningkat maka tingkat keuntungan yang disyaratkan investor semakin besar. Untuk mengurangi kerugian/risiko investasi, investor dapat mendiversifikasi jenis saham yang dibentuk dalam suatu portofolio. Portofolio erat kaitannya dengan investasi dalam berbagai instrument keuangan yang dapat diperdagangkan di Bursa Efek dan pasar uang dengan tujuan menyebarkan sumber perolehan return dan kemungkinan risiko (Jones, 2000). Instrument keuangan yang dimaksud meliputi saham, obligasi, valas, deposito, indeks harga saham, produk derivatif lainnya (Samsul, 2006).

Portofolio diartikan juga sebagai serangkaian kombinasi beberapa aktiva yang diinvestasikan dan dipegang oleh investor, baik perorangan maupun institusi. Adanya hubungan positif antara return dan risiko dalam berinvestasi dikenal dengan high risk-high return, yang artinya semakin besar risiko yang harus ditanggung, semakin besar pula return yang dihasilkan. Dalam berinvestasi tidak hanya pada satu jenis investasi, akan tetapi dengan melakukan diversifikasi pada berbagai investasi dengan pengharapan akan meminimalkan risiko dan memaksimalkan return. Ada 3 parameter yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja portofolio yang dikembangkan oleh William Sharpe, Michael Jensen dan Jack Treynor. Ketiga pengukuran kinerja ini dinamakan ukuran kinerja Sharpe, kinerja Jensen dan kinerja Treynor. Ketiga pengukuran kinerja tersebut mengasumsikan adanya hubungan linear antara pengembalian (*return*) portofolio dengan pengembalian dari beberapa indeks pasar. Ketiga model tersebut mendasarkan analisisnya pada return masa lalu untuk memprediksikan return dan risiko masa yang akan datang (Samsul, 2006).

KAJIAN TEORI

Investasi merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang (Halim, 2003). Investasi dalam bentuk saham yang dikelompokkan sebagai investasi jangka panjang biasanya dilakukan dengan berbagai tujuan (Jones, 2000) yaitu untuk mengawasi perusahaan itu sendiri, memperoleh pendapatan yang tetap setiap periode, membentuk suatu dana khusus, menjamin kontinuitas suplai bahan dan menjaga hubungan antar anak perusahaan. Tandelilin (2001), Mendefinisikan Return sebagai imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukan. penjumlahan yield dan capital gain

disebut sebagai return total suatu investasi. Risiko merupakan kemungkinan perbedaan antara return 3 aktual yang diterima dengan return yang diharapkn. risiko dari suatu portofolio saham bergantung kepada proporsi dari saham-saham individu, varians, dan covarians dari saham-saham tersebut. perubahan yang terjadi pada variabel-variabel tersebut akan merubah risiko dari portofolio. Teori portofolio yang diperkenalkan oleh Markowitz (yang di kalangan ahli manajemen keuangan disebut sebagai (the father of modern portfolio theory) ini telah mengajarkan konsep diversifikasi portofolio secara kuantitatif. Portofolio diartikan sebagai serangkaian investasi sekuritas yang diinvestasikan dan dipegang oleh investor, baik individu maupun entitas. Karakteristik portofolio yang diharapkan dari suatu portofolio tidak lain merupakan rata-rata tertimbang dari tingkat keuntungan yang diharapkan oleh masing-masing saham yang membentuk portofolio tersebut. Husnan, (2003). Sedangkan portofolio optimal merupakan portofolio yang dipilih seorang investor dari sekian banyak pilihan yang ada pada kumpulan portofolio yang efisien (Tandelilin, 2001). Perkembangan konsep pengukuran kinerja portofolio terjadi pada akhir tahun 60-an yang dipelopori oleh Wiliam Sharpe, Trenor, dan Michael Jensen. Konsep ini berdasarkan teori Capital Market. Ketiga ukuran ini dikenal dengan istilah composite (risk-adjusted) measure of portofolio performance (Samsul, 2006).

2.1. Sharpe's Model

Menurut, Sharpe kinerja portofolio dimasa yang akan datang dapat diprediksi dengan menggunakan dua ukuran yaitu dengan *expected rate of return* menghubungkan (E) dan *predicted variability or risk* yang diekspresikan sebagai deviasi standard dan menghubungkan antara besarnya *reward* dan besarnya risiko. Semakin besar nilai *sharpe ratio*, artinya makin baik, karena rata-rata pergerakan imbal hasilnya lebih besar dari *risk free rate* dan *standar deviasi* relatif rendah.

Dengan rumus sebagai berikut (Samsul, 2006):

$$R/V5 = (Rp - Rf) / \sigma p$$

Keterangan:

R/V5 = *reward to variability ratio model Sharpe*

Rp = *avarage return portofolio*

Rf = *risk free rate*

σp = *deviasi standard return portofolio sebagai tolok ukur risiko*

2.2. Jensen Model Indeks

merupakan indeks yang menunjukkan perbedaan antara tingkat return aktual yang diperoleh portofolio dengan tingkat return yang diharapkan jika portofolio tersebut berada pada garis pasar modal. Dengan rumus sebagai berikut:

$$Jp = Rp - [Rf + (Rm - Rf) \beta p]$$

Keterangan :

- Jp = Indeks jensen Portofolio
- Rp = Rata-rata return portofolio p selama periode pengamatan
- Rf = Rata-rata tingkat return bebas risiko selama periode pengamatan
- βp = Beta portofolio

2.3.Treynor's Model

Menurut, Treynor dalam mengevaluasi kinerja dengan menggunakan average return masa lalu sebagai expected return dan menggunakan beta sebagai tolak ukur risiko metode Treynor dinyatakan dengan rumus sebagai berikut (Samsul, 2006) :

$$R/Vt = (Rp - Rf) / \beta p$$

Keterangan:

- R/V = Reward to volatility model Treynor
- Rp = Average Return portofolio
- Rf = Risk free Rate
- βp = Beta portofolio sebagai tolak ukur risiko

Ukuran risiko yang relevan dalam konteks Capital Asset Pricing Model (CAPM) adalah *beta* (β), yang didefinisikan sebagai covarians *return* sekuritas dengan *return* pasar yang distandarisasi dengan varians *return* pasar ditunjukkan dalam rumus:

$$\beta_i = \frac{\rho_{iM} \sigma_i \sigma_M}{\sigma_M^2}$$

Keterangan:

- ρ_{iM} = Korelasi antara sekuritas i dengan pasar
- σ_i = Standar deviasi sekuritas i
- σ_M = Standar deviasi pasar

METODE PENELITIAN

Dengan banyaknya perusahaan yang masuk di BEI memudahkan investor untuk berinvestasi karena banyaknya pilihan untuk menginvestasikan dananya. Pilihan terbaik untuk berinvestasi dalam bentuk 20 saham. terdapat berbagai model yang digunakan untuk mengukur kinerja portofolio adalah metode *Sharpe*, metode *Jensen* dan metode *Treynor*. Dengan begitu dari ketiga metode tersebut dapat diketahui metode yang mana yang lebih optimal dalam mengukur kinerja portofolio saham di BEI.

a. Desain Penelitian

Dalam Studi ini, peneliti berupaya membuktikan kinerja portofolio saham dengan metode Sharpe, metode Jensen dan metode Treynor pada 20 saham di Bursa Efek Indonesia Periode Juni – Juli 2019.

b. Jenis dan Sumber Data

Jenis atau sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder pada 20 saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Saham - saham tersebut merupakan saham likuid, kapitalisasi pasar yang tinggi, memiliki frekuensi perdagangan tinggi, memiliki prospek pertumbuhan serta kondisi keuangan yang cukup baik, tidak fluktuatif dan secara obyektif telah diseleksi oleh BEI.

Sumber data harga closing price saham-saham bulanan yang masuk di Bursa Efek Indonesia (BEI) Juni – Juli 2019

c. Gambaran Umum Objek Penelitian

Pengambilan 20 sampel saham diperoleh secara acak dari saham-saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), sebagaimana terdapat dalam tabel berikut.

Tabel-1: Daftar Sampel 20 Jenis Saham

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	Jenis Usaha	Tahun Berdiri	Tercatat di BEI
1	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.	Property Real Estate & Building Construction	11-Mar-60	18-Mar-04
2	ADRO	Adaro Energy Tbk.	Coal Mining	28-Jul-04	16-Jul-08
3	ANTM	Aneka Tambang Tbk.	Metal And Mineral Mining	05-Jul-68	27-Nov-1997
4	ASII	Astra International Tbk.	Automotive And Components	20 Feb 1957	04-Apr-90
5	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	Bank	10-Aug-1955	31-May-2000
6	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	Bank	16-Dec-1895	10-Nov-2003
7	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	Bank	02-Oct-1998	14-Jul-03
8	ELSA	Elnusa Tbk.	Mining, Crude Petroleum & Natural Gas Production	25-Jan-69	06-Feb-08
9	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk.	Consumer Goods Industry, Tobacco Manufacturers	1913	15-Aug-1990
10	INCO	Vale Indonesia Tbk.	Mining, Metal And Mineral Mining	25-Jul-68	16-May-1990
11	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	Consumer Goods Industry, Food And Beverages	14-Aug-1990	14-Jul-94
12	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	Consumer Goods Industry, Pharmaceuticals	10-Sep-66	30-Jul-91
13	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	Infrastructure, Utilities & Transportation, Energy	01-Feb-05	15-Dec-2003
14	PTBA	Bukit Asam Tbk.	Mining, Coal Mining	02-Mar-81	23-Dec-2002
15	PTPP	PP (Persero) Tbk.	Property, Real Estate & Building Construction	26-Aug-1953	09-Feb-10
16	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	Basic Industry & Chemicals, Cement	25-Mar-53	08-Jul-91
17	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	Infrastructure, Utilities & Transportation, Telecommunication	24-Sep-91	14-Nov-1995
18	UNTR	United Tractors Tbk.	Trade, Services & Investment, Wholesale	19-Oct-1972	19-Sep-89
19	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	Consumer Goods Industry, Cosmetics And Household	11-Jan-82	11-Jan-82
20	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	Property Real Estate & Building Construction	11-Mar-60	29-Oct-2007

Sumber: Data Diolah Tahun 2019

HASIL DAN DISKUSI

4.1. Kinerja Portofolio

Dari 20 Saham Sampel penelitian diperoleh rata-rata return terendah adalah $-0,009$ sedangkan return tertinggi adalah $0,052$. Rata-rata Return IHSG adalah $0,00077506$ dan return yang dibuat sebagai *Banckmark* adalah Suku Bunga Bank Indonesia (SBI) selama Periode Bulan Juni-Juli 2019 yaitu $0,005$ sebagaimana ditunjukkan pada tabel-1 berikut.

**Tabel - 1: Rata-rata Return Sampel 20 Saham, Return IHSG dan Return SBI periode
Periode Bulan Juni-Juli 2019**

No	Kode Saham	Rata-rata return Portofolio (Rp)	Rata-rata Return IHSG (Rm)	Rata-rata Return SBI (Rf)
1	ADHI	0,0007	0,00077506	0,005
2	ADRO	0,0004	0,00077506	0,005
3	ANTM	0,0075	0,00077506	0,005
4	ASII	(0,0015)	0,00077506	0,005
5	BBCA	(0,0013)	0,00077506	0,005
6	BBRI	0,0004	0,00077506	0,005
7	BMRI	0,0274	0,00077506	0,005
8	ELSA	(0,0039)	0,00077506	0,005
9	HMSA	(0,0034)	0,00077506	0,005
10	INCO	(0,0017)	0,00077506	0,005
11	INDF	(0,0002)	0,00077506	0,005
12	KLBF	0,0249	0,00077506	0,005
13	PGAS	(0,0008)	0,00077506	0,005
14	PTBA	(0,0049)	0,00077506	0,005
15	PTPP	(0,0249)	0,00077506	0,005
16	SMGR	0,0037	0,00077506	0,005
17	TLKM	0,0012	0,00077506	0,005
18	UNTR	0,0036	0,00077506	0,005
19	UNVR	0,0051	0,00077506	0,005
20	WIKA	0,0017	0,00077506	0,005

Data diolah Tahun 2019

4.2. Beta 20 Saham Sampel Periode Juni-Juli 2019

Hasil penelitian menunjukkan bahwa rata-rata beta portofolio 20 saham adalah 0,781076181, dari keseluruhan beta sampel masih di dominasi angka positif. Beta tertinggi adalah dimiliki saham PT. PP Persero, Tbk. (PTPP) yaitu sebesar 7,077023579 sedangkan Beta terendah adalah pada saham PT. Bank Mandiri, Tbk. (BMRI) yaitu -5,30185044 seperti diuraikan pada tabel-3 berikut.

Tabel – 3: Beta 20 Saham Sampel

No	Kode Saham	β	No	Kode Saham	β
1	ADHI	1,01777	11	INDF	1,23079
2	ADRO	1,08877	12	KLBF	-4,71013
3	ANTM	-0,59172	13	PGAS	1,37280
4	ASII	1,53848	14	PTBA	2,34323
5	BBCA	1,49115	15	PTPP	7,07702
6	BBRI	1,08877	16	SMGR	0,30770
7	BMRI	-5,30185	17	TLKM	0,89942
8	ELSA	2,10654	18	UNTR	0,33137
9	HMSP	1,98819	19	UNVR	-0,02367
10	INCO	1,58582	20	WIKA	0,78108

Data diolah Tahun 2019

4.3. Korelasi Kinerja Portofolio 20 Saham Sampel (R_p) dengan Return Pasar ($IHSG$) BEI

Hasil penelitian menunjukkan bahwa rata-rata korelasi kinerja portofolio 20 saham sampel dengan Return pasar adalah 0,035, bahkan keseluruhan korelasi adalah angka positif. Korelasi tertinggi adalah dimiliki saham PT. Bank Mandiri, Tbk. (BMRI) yaitu sebesar 0,0884 sedangkan korelasi terendah adalah pada saham PT. Astra Internasional Indonesia, Tbk. (ASII) yaitu 0,0143 seperti diuraikan pada tabel-4 berikut.

Tabel – 4. Korelasi Return Portofolio 20 Saham Sampel dengan Return Pasar

No	Kode Saham	σ	No	Kode Saham	σ
1	ADHI	0,0214	11	INDF	0,0197
2	ADRO	0,0250	12	KLBF	0,0685
3	ANTM	0,0257	13	PGAS	0,0217
4	ASII	0,0143	14	PTBA	0,0341
5	BBCA	0,0156	15	PTPP	0,0831
6	BBRI	0,0098	16	SMGR	0,0317
7	BMRI	0,0884	17	TLKM	0,0217
8	ELSA	0,0302	18	UNTR	0,0637
9	HMSP	0,0315	19	UNVR	0,0497
10	INCO	0,0281	20	WIKA	0,0173

Data diolah tahun 2019

4.4. Kinerja Indeks Sharpe, Jensen dan Treynor 20 Saham Sampel Periode Juni-Juli 2019

Hasil penelitian 20 saham sampel (pada Tabel-5) menunjukkan bahwa angka Indeks Sharpe di dominasi angka minus dengan nilai rata-rata -0,173885 dan nilai terendah adalah pada Saham

PT. Bank Rakyat Indonesia, Tbk. (BBRI) yaitu -0,4678827 dan nilai tertinggi pada saham PT. Bukit Asam, Tbk. (PTBA) yaitu 0,2903869. Sementara rata-rata angka pada Indeks Jensen adalah 0,0017 dan nilai terendah adalah pada saham PT. Persero, Tbk. (PTPP) yaitu -0,0249 dan nilai tertinggi pada saham PT. Bank Mandiri, Tbk. (BMRI) yaitu 0,0274. Sedangkan rata-rata angka Indeks Trayner adalah 0,008655767, terendah adalah pada saham PT. PP Persero, Tbk. (PTPP) yaitu -0,025606512 dan tertinggi pada saham PT. Unilever Indonesia, Tbk. (UNVR) yaitu 0,216347.

Tabel - 5: Indeks Sharpe, Jensen dan Treynor 20 Saham Sampel periode Juni-Juli 2019

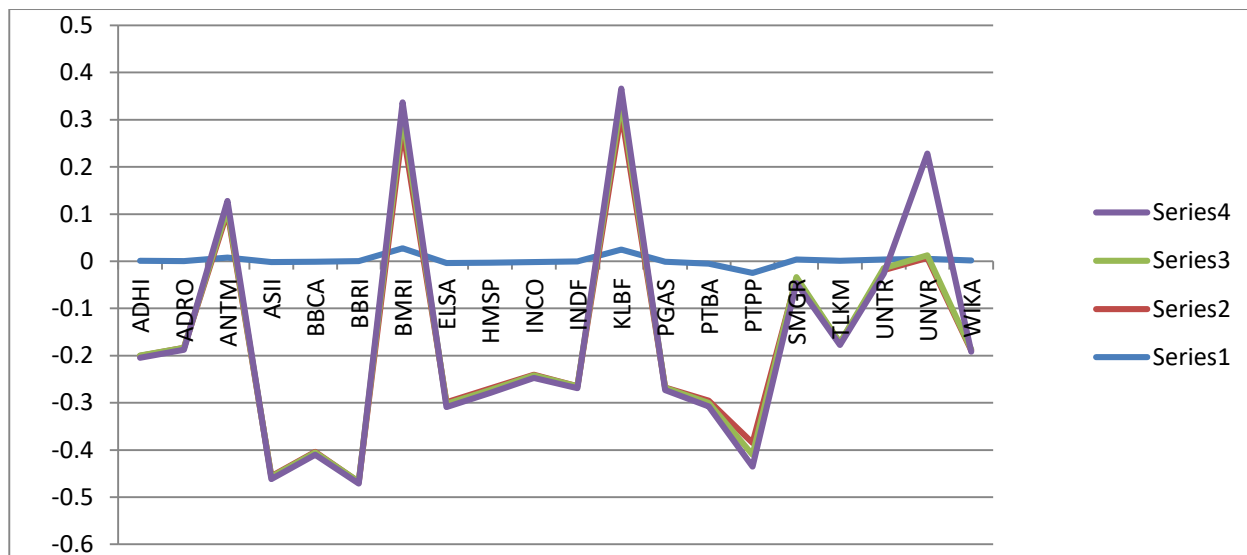
No	Kode Saham	Indeks Sharpe	Indeks Jensen	Indeks Treynor
1	ADHI	-0,20140035	0,00070	-0,00421
2	ADRO	-0,18407718	0,00040	-0,00419
3	ANTM	0,09710463	0,00750	0,01595
4	ASII	-0,45379950	-0,00150	-0,00475
5	BBCA	-0,40271145	-0,00130	-0,00465
6	BBRI	-0,46788275	0,00040	-0,00419
7	BMRI	0,25334929	0,02740	0,02834
8	ELSA	-0,29471505	-0,00390	-0,00627
9	HMSP	-0,26658791	-0,00340	-0,00591
10	INCO	-0,23872457	-0,00170	-0,00485
11	INDF	-0,26445671	-0,00020	-0,00426
12	KLBF	0,29038690	0,02490	0,02596
13	PGAS	-0,26697322	-0,00080	-0,00444
14	PTBA	-0,29065426	-0,00490	-0,00703
15	PTPP	-0,35996309	-0,02490	-0,02561
16	SMGR	-0,04102083	0,00370	-0,01255
17	TLKM	-0,17530154	0,00120	-0,00436
18	UNTR	-0,02198234	0,00360	-0,01149
19	UNVR	0,00201039	0,00510	0,21635
20	WIKA	-0,19030123	0,00170	-0,00470

Data diolah Tahun 2019

4.5. Return Portopolio 20 Saham Sampel, Indeks Sharpe, Indeks jensen dan indeks Treyner

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Grafik return Portofolio saham sampel hampir sejalan dengan Grafik Indeks Sharpe, Jenden dan Treyner sebagaimana terlihat pada gambar grafik berikut.

Gambar-1. Grafik Return Porotopolio 20 Saham Sampel, Indeks Sharpe, Indeks jensen dan indeks Treyner



Keterangan:

- Series 1 : Return portofolio
- Series 2 : Indeks Sharpe
- Series 3 : Indeks Jensen
- Series 4 : Indeks Treyner

4.6. Data deskriptif Portofolio 20 Saham, Indeks Sharpe, Indeks Jensen dan Indeks Treyner

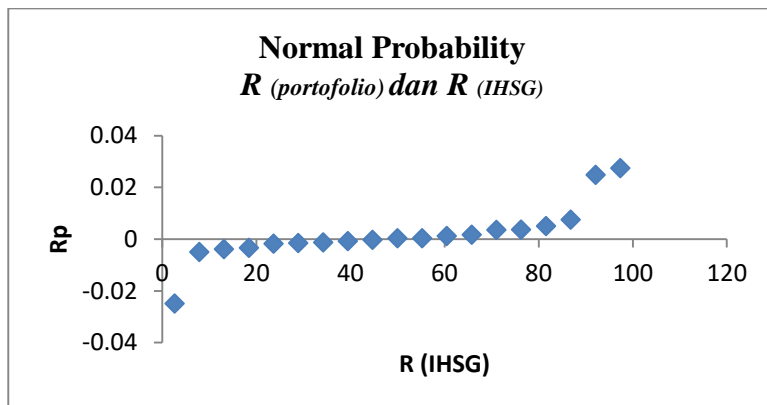
Data diskriptip Indeks Portofolio 20 Saham Sampel, Indeks Sharpe, Indeks Jensen dan Indeks Treyner ditunjukkan pada tabel-5.

Tabel - 5: Data Deskriptif Indeks Portofolio 20 Saham, Sharpe, Jensen & Treyner

	df	Minimum	Maximum	Rata-rata	Standar Deviasi
Portofolio 20 Saham	20	-0,0249	0,0274	0,0017	0,01052
Indeks Sharpe	20	-0,4679	0,2904	-0,1739	0,21201
Indeks Jensen	20	-0,0249	0,0274	0,0017	0,01053
Indeks Treyner	20	-0,0256	0,2834	0,0087	0,05042
β	20	-5,30185	7,07702	0,7811	2,49150
σ	20	0,0098	0,0884	0,03506	0,02309

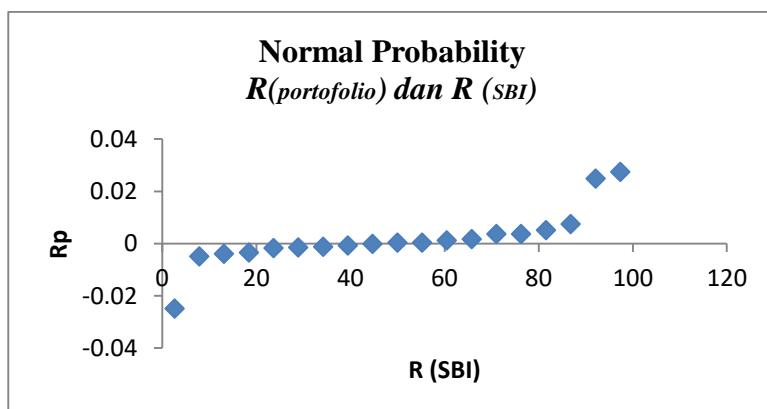
Data diolah Tahun 2019

4.7. Normal Probability



ANOVA

	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>
Regression	1	8,67362E-19	8,67362E-19	0	1
Residual	18	0,002104267	0,000116904		
Total	19	0,002104267			

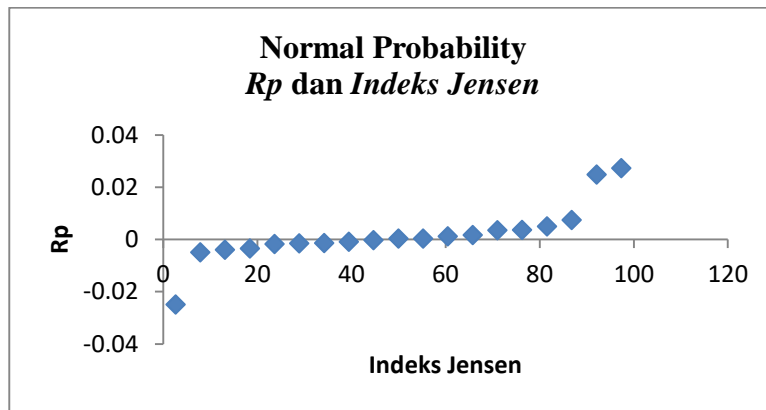


ANOVA

	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>
Regression	1	8,67362E-19	8,67362E-19	0	1
Residual	18	0,002104267	0,000116904		
Total	19	0,002104267			

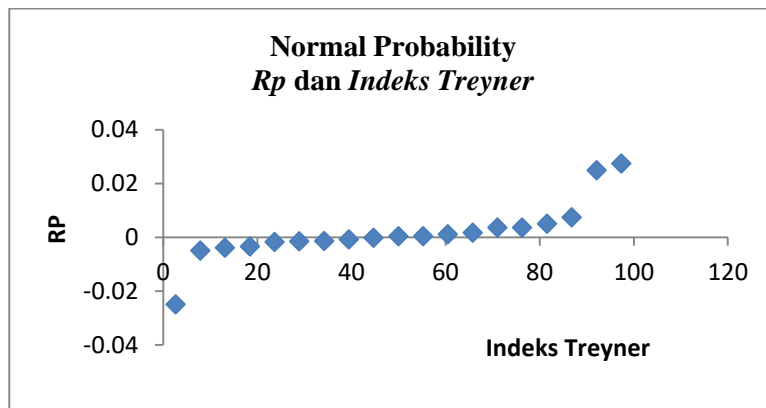
ANOVA

	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>
Regression	1	0,001350704	0,001350704	30,4711659	3,74763E-05
Residual	17	0,000753564	4,43273E-05		
Total	18	0,002104267			



ANOVA

	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>
Regression	1	0,002104267	0,002104267	5,9379E+33	4,6052E-278
Residual	17	6,02441E-36	3,54377E-37		
Total	18	0,002104267			



ANOVA

	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>
Regression	1	0,000183672	0,000183672	1,625757528	0,219441942
Residual	17	0,001920595	0,000112976		
Total	18	0,002104267			

Hasil analisis menunjukkan bahwa return 20 saham sampel perusahaan yang tercatat di BEI, Indeks Jensen dan Indeks Treynor secara rata-rata adalah nilai positif. Hal ini menunjukkan bahwa return portofolio 20 saham sampel sejalan dengan Return Indeks Jensen dan Indeks Treynor. Namun rata-rata indeks Sharpe menurut hasil penelitian ini adalah negatif.

Perhitungan risiko sistematis (*beta*) saham pada 20 sampel perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian menunjukkan nilai *beta* sampel minimum adalah $-5,30185$ merupakan beta saham PT. Bank Mandiri, Tbk. (BMRI). Rata-rata beta saham adalah $0,78108$ yaitu yang secara kebetulan merupakan beta saham PT. Wijaya Karya, Tbk. (WIKA) dan Nilai Maksimum beta saham adalah sebesar $7,077023$ yang merupakan beta saham PT. PP Persero, Tbk. (PTPP). Suatu sekuritas yang mempunyai beta 1 dikatakan mempunyai risiko sistematis yang lebih besar dari risiko pasar. Jika suatu sekuritas mempunyai beta sama dengan beta portofolio pasar atau sama dengan 1, maka diharapkan akan mendapat return ekspektasi lebih besar dibandingkan dengan return ekspektasi portofolio pasar.

Hasil analisis memperlihatkan bahwa indeks Sharpe dari 20 perusahaan di BEI periode Juni – Juli 2019 berada pada kisaran minimal $-0,0249$ yaitu pada PT. Bank Negara Indonesia, Tbk. (BBNI) hingga kisaran maksimal yaitu sebesar $0,2904$ yaitu pada PT. Kalbe Farma, Tbk. (KLBF). Secara rata-rata, nilai indeks Sharpe/ RVAR adalah sebesar $-0,1739$. Dari hasil analisis Indeks Sharpe/ RVAR yang dilakukan bahwa ada terdapat 4 (empat) jenis saham yang layak dipilih dari Portofolio 20 jenis saham sampel tersebut. Nilai rata-rata yang positif mengindikasikan bahwa kinerja portofolio 20 saham sampel perusahaan yang tercatat di BEI periode Juni – Juli 2019 dinilai baik. Dalam hal ini, jika nilai indeks kinerja Sharpe/ RVAR positif dan semakin besar maka kinerja portofolio semakin baik pula. Sebaliknya nilai indeks kinerja Sharpe/RVAR negatif dan semakin kecil maka kinerja portofolio semakin buruk/jelek.

Hasil analisis memperlihatkan bahwa indeks Jensen dari 20 saham sampel perusahaan di BEI periode Juni – Juli 2019 berada pada kisaran minimal $-0,0249$ yaitu indeks Jensen pada PT. PP Persero, Tbk.. (PTPP) hingga kisaran maksimal yaitu sebesar $0,0274$ yaitu indeks Jensen pada PT. Bank Mandiri, Tbk. (BMRI). Secara rata-rata, nilai indeks Jensen adalah sebesar $0,0017$. Nilai rata-rata yang positif mengindikasikan bahwa kinerja portofolio 20 perusahaan di BEI periode Juni – Juli 2019 dinilai baik. Dari hasil analisis Jensen yang dilakukan terdapat 11 (sebelas) Saham yang layak dipilih dari 20 perusahaan tersebut.

Hasil analisis memperlihatkan bahwa indeks Treynor dari 20 saham sampel perusahaan di BEI periode Juni – Juli 2019 berada pada kisaran minimal $-0,0256$ yaitu indeks Treynor pada PT. PP

Persero, Tbk. (PTPP) hingga kisaran maksimal yaitu sebesar 0,02164 yaitu indeks Treynor pada PT. Unilever Indonesia, Tbk. (UNVR). Secara rata-rata, nilai indeks Treynor adalah sebesar 0,0087. Dari Nilai rata-rata yang positif mengindikasikan bahwa kinerja portofolio 20 perusahaan di BEI periode Juni – Juli 2019 dinilai baik. Dari hasil analisis Treynor yang dilakukan terdapat 4 (empat) Saham yang layak dipilih dari 20 jenis saham sampel perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisa dan pembahasan penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Hasil pengujian kinerja portofolio dengan menggunakan metode Sharpe, diperoleh rata-rata nilai indeks Sharpe adalah sebesar -0,1739 yang berarti kinerja portofolio dinilai kurang baik. Perusahaan yang memiliki kinerja paling buruk dengan indeks Sharpe sebesar -0,46788275 yaitu Bank Rakyat Indonesia Tbk. (BBRI).
2. Hasil pengujian kinerja portofolio dengan menggunakan metode Jensen, diperoleh rata-rata nilai indeks Jensen adalah sebesar 0,0017 yang berarti kinerja portofolio dinilai baik atau. Perusahaan yang memiliki kinerja paling baik dengan indeks Jensen sebesar 0,0274 yaitu Bank Mandiri Tbk. (BMRI). Sedangkan perusahaan yang memiliki kinerja paling buruk dengan indeks Jensen sebesar - 0,0249 yaitu PT. PP Persero, Tbk. (PTPP)
3. Hasil pengujian kinerja portofolio dengan menggunakan metode Treynor, diperoleh rata-rata nilai indeks Treynor adalah sebesar 0,0087 yang berarti kinerja portofolio dinilai baik. Perusahaan yang memiliki kinerja paling buruk dengan indeks Treynor sebesar yaitu -0,0256 PT. PP Persero, Tbk. (PTPP). Sedangkan perusahaan yang memiliki kinerja paling baik dengan indeks Treynor sebesar 0,2164 yaitu PT. Bank Mandiri, Tbk. (BMRI)
4. Hasil Penelitian kinerja portofolio saham pada Penelitian ini menunjukkan bahwa Portofolio optimal saham berdasarkan kinerja indeks Sharpe, Jensen, dan Treynor yaitu PT. Anaeka Tambang, Tbk. (ANTM), PT. Bank Mandiri, Tbk. (BMRI), PT. Kalbe Farma, Tbk. (KLBF) dan PT. Unilever Indonesia, Tbk. (UNVR).

5.2. Saran

Berdasarkan kesimpulan tersebut di atas maka dapat di berikan saran-saran sebagai berikut:

1. Bagi investor dan calon investor sebelum melakukan keputusan investasi pada perusahaan hendaknya memperhatikan kinerja portofolio yang tercermin melalui return saham saham yang besar yang dapat merepresentasikan kinerja baik

2. Bagi Peneliti selanjutnya lebih menggunakan Periode yang lebih lama lagi (lebih dari dua bulan) per periode, mengingat periode waktu yang lama akan lebih valid dalam menjelaskan reaksi investor mengenai pemilihan saham mana yang layak dan yang tidak layak dijadikan sebagai Portofolio.baik itu tanpa memasukkan unsur risiko ataupun dengan memasukkan unsur risiko.
3. Indeks kinerja serta investor perlu menganalisa lebih lanjut sebelum mengambil keputusan investasi apakah kinerja portofolio saham sudah sesuai dengan profile risiko ataupun return serta tujuan dan batasan investasi dari masing-masing saham.

DAFTAR PUSTAKA

Andrian Saputra (2005) “Evaluasi kinerja portofolio reksadana saham untuk mengetahui kelayakanreksadana”

Halim, Abdul. (2003). Analisis Investasi. Edisi Pertama. Salemba Empat, Jakarta.

Jogiyanto, 2003. Analisis Investasi dan Teori Portofolio, Gajah Mada Press, Yogyakarta

Jones, Charles P, 2000. Investment Analysis and Management 7th ed, USA: John Wiley & Sons, Inc

L. Thian, Hin. 2001. Panduan Berinvestasi Saham. Jakarta : PT. Elex Media Komputindo

Mulyadi. 2001. Peranan Biaya dalam Pengambilan Keputusan. Yogyakarta ,BPFE UGM.

Sharpe, William F, 1995. “Risk, Market Sensitivity and Diversification”, Financial Analysts Journal, Januari-Februari, pp. 84-88

Samsul, Mohammad, 2006. Pasar modal dan manajemen portofolio, Erlangga, Jakarta.

Suad Husnan, 2003. Dasar-dasar teori portofolio dan analisis sekuritas. Yogyakarta:AMP YKPN

Sulistiyorini, Agustin .2012. Analisis Kinerja portofolio saham dengan metode sharpe,treynor dan jensen (Saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2003 sampai 2007).

Suryawan,Yusman, 2003 “Portofolio optimal dengan menggunakan metode Sharpe, Jensen, dan Treynor dengan transportasi Z-Score (standardized)”

Tandelilin, Eduardus.2001. Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio, BPFE, Yogyakarta

Lampiran:

Data Rp, Rm, Rf, Betha, tetha, Sharpe, Jensen dan Treynner 20 Saham Sampel periode Juni - Juli 2019

No	Kode Saham	Rata-Rata Return Portofolio (Rp)	Rata-Rata Return IHSG (Rm)	Rata-rata Return SBI (Rf)	β	σ	Sharpe	Jensen	Treynner
1	ADHI	0,0007	0,00078	0,00500	1,01777	0,02135	-0,20140	0,00070	-0,00421
2	ADRO	0,0004	0,00078	0,00500	1,08877	0,02499	-0,18408	0,00040	-0,00419
3	ANTM	0,0075	0,00078	0,00500	-0,59172	0,02575	0,09710	0,00750	0,01595
4	ASII	-0,0015	0,00078	0,00500	1,53848	0,01432	-0,45380	-0,00150	-0,00475
5	BBCA	-0,0013	0,00078	0,00500	1,49115	0,01564	-0,40271	-0,00130	-0,00465
6	BBRI	0,0004	0,00078	0,00500	1,08877	0,00983	-0,46788	0,00040	-0,00419
7	BMRI	0,0274	0,00078	0,00500	-5,30185	0,08842	0,25335	0,02740	0,02834
8	ELSA	-0,0039	0,00078	0,00500	2,10654	0,03020	-0,29472	-0,00390	-0,00627
9	HMSP	-0,0034	0,00078	0,00500	1,98819	0,03151	-0,26659	-0,00340	-0,00591
10	INCO	-0,0017	0,00078	0,00500	1,58582	0,02807	-0,23872	-0,00170	-0,00485
11	INDF	-0,0002	0,00078	0,00500	1,23079	0,01966	-0,26446	-0,00020	-0,00426
12	KLBF	0,0249	0,00078	0,00500	-4,71013	0,06853	0,29039	0,02490	0,02596
13	PGAS	-0,0008	0,00078	0,00500	1,37280	0,02173	-0,26697	-0,00080	-0,00444
14	PTBA	-0,0049	0,00078	0,00500	2,34323	0,03406	-0,29065	-0,00490	-0,00703
15	PTPP	-0,0249	0,00078	0,00500	7,07702	0,08306	-0,35996	-0,02490	-0,02561
16	SMGR	0,0037	0,00078	0,00500	0,30770	0,03169	-0,04102	0,00370	-0,01255
17	TLKM	0,0012	0,00078	0,00500	0,89942	0,02168	-0,17530	0,00120	-0,00436
18	UNTR	0,0036	0,00078	0,00500	0,33137	0,06369	-0,02198	0,00360	-0,01149
19	UNVR	0,0051	0,00078	0,00500	-0,02367	0,04974	0,00201	0,00510	0,21635
20	WIKA	0,0017	0,00078	0,00500	0,78108	0,01734	-0,19030	0,00170	-0,00470