

**ANALISIS KINERJA PORTOFOLIO DENGAN MENGGUNAKAN MODEL  
*SHARPE* DAN *TREYNOR* PADA PERUSAHAAN DALAM INDEKS LQ45**

**SKRIPSI**

OLEH :

**MAULANA  
NIM. 151310010**



**PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH PONTIANAK  
2021**

## KATA PENGANTAR

*Bismillahirrahmanirrahim*

*Ahamdulillah*, Puji syukur kami panjatkan kehadirat Allah SWT kepada yang telah dilimpahkan kepada penulis, sehingga penulis dapat menyusun Skripsi ini. Penulisan skripsi ini disusun untuk memenuhi syarat mencapai gelar Sarjana pada jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Pontianak. Adapun judul dalam penulisan skripsi adalah “**Analisis Kinerja Portofolio Dengan Menggunakan Model *Sharpe* Dan *Treynor* Pada Perusahaan LQ45**”. Tidak lupa sholawat dan salam dihaturkan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW yang menjadi panutan umat manusia dalam menempuh dan meraih kebahagiaan dunia dan akhirat.

Penulis menyadari bahwa dalam proses penyelesaian skripsi ini masih jauh dari kata sempurna, maka dari itu penulis mengharapkan para pembaca agar memberikan masukan berupa kritik dan saran yang bersifat membangun demi kesempurnaan skripsi ini. Namun berkat bantuan Allah SWT, bimbingan dan kerjasama dari berbagai pihak yang terkait dalam penelitian ini sehingga kendala – kendala yang dihadapi tersebut dapat diatasi. Untuk itu penulis menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar – besarnya kepada:

1. Bapak Dr. Doddy Irawan, S.T., M.Eng selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Pontianak.
2. Bapak Samsuddin, SE., M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Pontianak.

3. Bapak Dedi Hariyanto, SE., MM selaku Wakil Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhamadiyah Pontianak.
4. Ibu Neni Tiana M. SE., MM selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhamadiyah Pontianak.
5. Bapak Edy Suryadi, SE., MM selaku Dosen Pembimbing Utama yang telah memberikan arahan, dan masukan dalam penyelesaian skripsi ini.
6. Ibu Heni Safitri, SE., MM selaku Seketaris Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Pontianak dan Dosen Pembimbing kedua yang telah banyak memberikan petunjuk, pengarahan, dan motivasi dalam penyusunan skripsi ini.
7. Bapak/Ibu Dosen dan para Staf seluruh Civitas Akademika Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Pontianak yang telah membekali ilmu, serta memfasilitasi dalam pembelajaran kepada penulis selama mengikuti perkuliahan.
8. Orang tua yang telah memberikan dukungan moril maupun materil selama dalam pendidikan serta menjadi motivasi penulis dalam menyelesaikan perkuliahan pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Pontianak.
9. Terimakasih kepada teman-teman angkatan 2015 Fakultas Manajemen khususnya kelas 09 yang tidak dapat sebutkan satu per satu yang sangat membantu dalam penulisan yang memberikan dorongan dan motivasinya, sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.

Semoga skripsi ini bermanfaat bagi semua, terutama bagi mahasiswa Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Pontianak.

Pontianak, 10 Maret 2021

Penulis

Maulana  
NIM: 151310010

## **ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kinerja portofolio dengan menggunakan model *Sharpe* dan *Treynor*. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan di dalam Indeks LQ 45 periode Februari-Juli 2018 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan sampel berjumlah 45 perusahaan dengan menggunakan teknik pengambilan sampel penuh (*sampling jenuh*). Adapun model yang digunakan dalam menentukan kinerja portofolio dalam penelitian ini yaitu model *Sharpe* dan *Treynor*. Model *Sharpe* merupakan perhitungan yang mengukur tingkat total risiko. Model *Treynor* merupakan perhitungan yang mengukur tingkat risiko sistematis (*beta*).

Berdasarkan hasil penelitian terdapat 17 perusahaan yang terpilih dalam pembentukan portofolio. Hasil pengukuran kinerja portofolio dengan menggunakan model *Sharpe* didapat nilai sebesar 0,0747, dan hasil yang didapat dengan menggunakan model *Treynor* sebesar 0,0767.

**Kata Kunci : Portofolio, Model *Sharpe*, Model *Treynor*, LQ45**

## DAFTAR ISI

Kata Pengantar .....	ii
Abstrak .....	v
Daftar Isi.....	vi
Daftar Tabel .....	viii
Daftar Gambar.....	ix
<b>BAB I</b> <b>PENDAHULUAN</b>	
A. Latar Belakang .....	1
B. Permasalahan .....	10
C. Pembatasan Masalah .....	10
D. Tujuan Penelitian .....	11
E. Manfaat Penelitian .....	11
F. Kerangka Penelitian .....	12
G. Metode Penelitian .....	15
1. Jenis Penelitian .....	15
2. Teknik Pengumpulan Data .....	15
3. Populasi dan Sampel .....	16
4. Alat Analisis .....	16
<b>BAB II</b> <b>LANDASAN TEORI</b>	
A. Manajemen Keuangan .....	21
B. Investasi .....	23
C. Pasar Modal .....	24
D. Saham .....	25
E. Return .....	25
F. Risiko.....	26
G. Teori Portofolio .....	28
H. Indeks <i>Sharpe</i> .....	29
I. Indeks <i>Treynor</i> .....	29
<b>BAB III</b> <b>GAMBARAN UMUM OBJEK PENELITIAN</b>	
A. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia .....	31
B. Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia .....	33

C. Profil Perusahaan.....	39
<b>BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN</b>	
A. Langkah-Langkah Pembentukan Portofolio.....	71
1. Pengembalian Saham Individu ( $R_i$ ).....	71
2. Tingkat Risiko Individu ( $\sigma_i$ ).....	72
3. Tingkat Pengembalian Pasar ( $R_m$ ).....	74
4. Menghitung <i>Beta</i> ( $\beta_i$ ) Saham.....	75
5. Pembentukan Portofolio .....	76
6. Tingkat Risiko Portofolio .....	78
7. Tingkat Pengembalian Portofolio.....	79
8. Tingkat Pengembalian Bebas Risiko ( $R_f$ ) .....	80
B. Pengukuran Kinerja Portofolio.....	81
1. Kinerja Portofolio Menggunakan Model <i>Sharpe</i> .....	81
2. Kinerja Portofolio Menggunakan Model <i>Treynor</i> .....	81
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN</b>	
A. Kesimpulan.....	83
B. Saran .....	84
Daftar Pustaka .....	85

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Indeks Harga Saham Gabungan Tahun 2016-2018 .....	5
Tabel 1.2 Daftar Emiten dan Tanggal IPO .....	6
Tabel 1.3 Harga Saham Perusahaan LQ 45 .....	7
Tabel 1.4 Nilai BI 7-day ( <i>Reverse</i> ) <i>Repo Rate</i> .....	9
Tabel 4.1 Hasil Rata-Rata Tingkat Pengembalian Saham Individu.....	71
Tabel 4.2 Hasil Perhitungan Tingkat Risiko Saham Individu .....	73
Tabel 4.3 Hasil Perhitungan Tingkat Pengembalian Pasar .....	74
Tabel 4.4 Hasil Perhitungan <i>Beta</i> Saham.....	75
Tabel 4.5 Hasil Pembentukan Portofolio .....	77
Tabel 4.6 Hasil Perhitungan Tingkat Pengembalian Portofolio.....	79
Tabel 4.7 Hasil Perhitungan Tingkat Pengembalian Bebas Risiko.....	80



## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.2 Kerangka Pemikiran .....	14
Gambar 3.1 Struktur Organisasi BEI .....	33

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang**

Investasi saat ini menjadi pilihan utama bagi masyarakat yang ingin meningkatkan nilai kekayaan yang dimiliki. Calon investor saat ini juga tidak sedikit yang memilih saham sebagai jenis investasi yang dimiliki. Para calon investor tersebut menganggap bahwa dengan berinvestasi pada saham, maka *return* yang akan diterima akan maksimal jika dibanding dengan jenis investasi lain. Namun sebenarnya dibalik *return* yang maksimal, juga terdapat risiko yang sama besarnya dengan *return* yang akan diterima.

Portofolio adalah sekumpulan dari beberapa investasi para investor yang dibentuk dengan tujuan untuk meminimalkan risiko. Sekumpulan investasi ini bisa berupa saham, obligasi, tanah, rumah, dan jenis investasi lainnya. Merujuk pada judul, portofolio yang akan diteliti oleh peneliti adalah tentang portofolio saham.

Portofolio saham ataupun jenis portofolio lainnya, ini dibentuk untuk meminimalkan risiko yang biasa terjadi pada sebuah investasi. Semua investor tentunya mengharapkan *return* yang maksimal dengan risiko yang seminimal mungkin. Walaupun portofolio dibentuk untuk meminimalkan risiko, namun portofolio juga perlu dilakukan evaluasi.

Evaluasi merupakan proses penilaian suatu kinerja. Proses ini perlu dilakukan untuk mengukur seberapa efektifkah sebuah kinerja itu telah dicapai oleh investor. Evaluasi yang baik seharusnya dilakukan secara

periodik. Memilih tingkatan periodik ini merupakan kebijakan masing-masing dari investor. Investor melakukan evaluasi agar dapat mengetahui tentang kinerja portofolio.

Kinerja adalah hasil kerja yang dapat dicapai dalam melakukan suatu kegiatan. Hasil kerja ini akan menjadi tolok ukur tentang baik atau tidaknya pekerjaan itu dapat dilakukan. Namun, jika membahas tentang investasi, pengertian kinerja bisa berarti tentang hasil yang dapat dicapai dari investasi yang telah dibentuk oleh investor. Hasil tersebut pastinya tidak selalu positif, namun ada juga yang negatif. Kaitannya dengan portofolio, maka kinerja portofolio adalah hasil yang telah dicapai oleh portofolio yang telah dibentuk investor dalam rangka meminimalkan risiko. Kinerja portofolio perlu juga dilakukan evaluasi.

Evaluasi kinerja portofolio merupakan bentuk dari proses penilaian hasil kerja portofolio. Portofolio merupakan bentukan dari sekumpulan beberapa investasi yang dipilih oleh investor. Evaluasi kinerja portofolio sebenarnya bertujuan untuk menilai apakah portofolio yang telah dibentuk memiliki kinerja yang baik dan sesuai dengan tujuan investasi.

Kinerja portofolio dapat diukur dengan menggunakan 3 model pengukuran, yaitu model *Sharpe*, model *Treynor*, dan model *Jensen*. Model *Sharpe* merupakan perhitungan yang mengukur tingkat total risiko. Risiko total adalah hasil penjumlahan dari risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Berbeda dengan model *Treynor* dan model *Jensen*, yang hanya menggunakan perhitungan risiko sistematis saja untuk mengukur kinerja

portofolio.

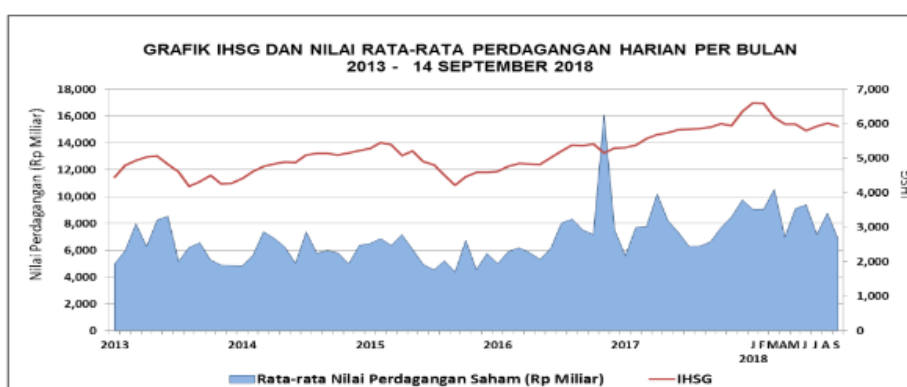
Dalam melakukan evaluasi kinerja, memang seharusnya evaluasi tersebut dilakukan secara total. Hal ini bertujuan agar hasil kerja dari portofolio dapat secara total diketahui oleh investor. Investor dapat mengetahui secara keseluruhan apa yang menjadi kekurangan dan kelebihan dari portofolio yang telah dibentuk. Jika hanya mengevaluasi dari satu sisi risiko saja, hal ini dirasa kurang begitu maksimal. Sehingga haruslah dievaluasi dari kedua sisi risiko.

Analisis kinerja saham menggunakan metode *Sharpe* dan *Treynor* perlu dilakukan kajian disebabkan dalam pengelolaan portofolio baik manajer investasi baik investor individu akan melakukan beberapa tahapan. Tahapan terakhir yang sangat penting yaitu melakukan evaluasi terhadap kinerja portofolio yang telah disusun sebelumnya. Metode *Sharpe* dan *Treynor* dapat digunakan dalam pemilihan investasi dengan melihat kondisi pasar yang sedang berlangsung. Kedua model itu mendasarkan analisisnya pada *return* masa lalu untuk memprediksi *return* dan risiko di masa datang. Metode *Sharpe* menekankan pada risiko total (*deviasi standar*) sedangkan *Treynor* menganggap fluktuasi pasar sangat berperan dalam mempengaruhi *return* (*beta*).

Kinerja IHSG juga terus menunjukkan tren positif seiring dengan perkembangan infrastruktur pasar modal Indonesia yang lebih baik. Pada tanggal 25 Oktober 2017, Harga Saham Gabungan (IHSG) tembus rekor tertinggi sepanjang masa. Level 6.025 dicetak IHSG di tengah ramainya

transaksi perdagangan saham yang mencapai Rp 8,5 triliun ini membuktikan bahwa semakin baiknya perekonomian Indonesia yang di dukung pasar modal. Dapat dilihat perkembangan IHSG dalam 5 (lima) tahun terakhir pada grafik berikut:

**Gambar 1.1**  
**Bursa Efek Indonesia**  
**Perkembangan IHSG Tahun 2013-2018**



Sumber: [https:// Finance.yahoo.com](https://finance.yahoo.com), 2018.

Berdasarkan grafik tersebut, kenaikan IHSG Tahun 2018 sebesar 9,8% dari Tahun 2017. Dari 5 tahun terakhir Tahun 2016 yang paling terendah sebesar Rp 4.593 dan yang paling tertinggi di Tahun 2018 sebesar Rp 6.195.

Kenaikan IHSG ini juga menimbulkan reaksi aktif bagi saham sektor industri barang konsumsi dimana sektor ini berkontribusi besar terhadap perkembangan IHSG di Tahun 2018. Dengan melihat kondisi seperti ini investor bisa menginvestasikan uangnya pada saham sektor industri barang konsumsi. Komite Ekonomi dan Industri Nasional (KEIN) menyatakan bahwa pertumbuhan ekonomi Indonesia bisa mencapai angka tujuh persen pada Tahun 2018. Adapun data IHSG dapat dilihat pada Tabel 1.1 berikut ini.

**Tabel 1.1**  
**Bursa Efek Indonesia**  
**Indeks Harga Saham Gabungan**  
**Tahun 2016-2018**  
**(Dalam Rupiah)**

<b>Bulan</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
Januari	4.615,16	5.294,10	6.605,63
Februari	4.770,96	5.386,69	6.597,22
Maret	4.845,37	5.568,11	6.188,99
April	4.838,58	5.685,30	5.994,60
Mei	4.796,87	5.738,15	5.983,59
Juni	5.016,65	5.829,71	5.799,24
Juli	5.215,99	5.840,94	5.936,44
Agustus	5.386,08	5.864,06	6.018,46
September	5.364,80	5.900,85	5.976,55
Oktober	5.422,54	6.005,78	5.831,65
November	5.148,91	5.952,14	6.056,12
Desember	5.296,71	6.355,65	6.194,50

Sumber: <https://finance.yahoo.com>, 2018.

Berdasarkan Tabel 1.1 dapat dilihat bahwa tingkat IHSG tertinggi pada tahun 2016 terjadi pada bulan Oktober yaitu sebesar Rp 5.422,54 dan yang terendah terjadi pada bulan Januari sebesar Rp. 4.615,16. Pada tahun 2017 IHSG tertinggi terjadi pada bulan Desember yaitu sebesar Rp. 6.355,65 dan yang terendah pada bulan Januari yaitu sebesar Rp. 5.294,10. Sedangkan pada tahun 2018 IHSG tertinggi terjadi pada bulan Januari yaitu sebesar Rp. 6.605,63 dan yang terendah terjadi pada bulan Juni yaitu sebesar Rp. 5.799,24.

Adapun daftar emiten dan tanggal IPO saham perusahaan dalam Indeks LQ45 dapat dilihat pada Tabel 1.2 berikut :

**Tabel 1.2**  
**Bursa Efek Indonesia**  
**Daftar Emiten Dan Tanggal IPO**  
**Perusahaan Dalam Indeks LQ45**  
**Periode Februari – Juli 2018**

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
1.	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.	18-Mar-2004
2.	ADRO	Adaro Energy Tbk.	16-Jul-2008
3.	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	03-Okt-1994
4.	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.	27-Nov-1997
5.	ASII	Astra International Tbk.	04-Apr-1990
6.	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	31-Mei-2000
7.	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	25-Nov-1996
8.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	10-Nov-2003
9.	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	17-Des-2009
10.	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk.	08-Jul-2010
11.	BMRI	Bank Mandiri Indonesia (Persero) Tbk.	14-Jul-2003
12.	BMTR	Global Mediacom Tbk.	17-Jul-1995
13.	BRPT	Barito Pacific Tbk.	01-Okt-1993
14.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	06-Jun-2008
15.	BUMI	Bumi Resources Tbk.	30-Jul-1990
16.	EXCL	XL Axiata Tbk.	29-Sep-2005
17.	GGRM	Gudang Garam Tbk.	27-Ags-1990
18.	HMSP	H. M. Sampoerna Tbk.	15-Ags-1990
19.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	07-Okt-2010
20.	INCO	Vale Indonesia Tbk.	16-Mei-1990
21.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	14-Jul-1994
22.	INDY	Indika Energy Tbk.	11-Jun-2008
23.	INTP	IndoCement Tunggul Prakasa Tbk.	05-Des-1989
24.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	12-Nov-2007
25.	KLBF	Kimia Farma Tbk.	30-Jul-1991
26.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	28-Jun-1996
27.	LPPF	Matahari Department Store Tbk.	09-Okt-1989
28.	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.	22-Jun-2007
29.	MYRX	Hanson Internasional Tbk.	31-Okt-1990
30.	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.	15-Des-2003
31.	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.	23-Des-2002
32.	PTPP	Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk.	09-Feb-2010
33.	PWON	Pakuwon Jati Tbk.	09-Okt-1989
34.	SCMA	Surya Citra Media Tbk.	16-Jul-2002
35.	SMGR	Semen Gresik Tbk.	08-Jul-1991
36.	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk.	17-Jun-2013
37.	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.	12-Des-2013
38.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk.	14-Nov-1995

**Tabel 1.2 (Lanjutan)**

39.	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.	24-Jun-1996
40.	TRAM	Trada Alam Minera Tbk.	24-Jun-1996
41.	UNTR	United Tractors Tbk.	19-Sep-1989
42.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	11-Jan-1982
43.	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	29-Okt-2007
44.	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk.	20-Sep-2016
45.	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.	19-Des-2012

Sumber: <http://www.idx.co.id>, 2019

Berdasarkan pada Tabel 1.2, dapat diketahui bahwa perusahaan yang paling lama terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah Unilever Indonesia pada tanggal 11 Januari 1982 dan perusahaan yang baru terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah Waskita Beton Precast pada Tanggal 20 September 2016.

Adapun harga saham perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 yaitu sebagai berikut:

**Tabel 1.3**  
**Bursa Efek Indonesia**  
**Harga Saham Perusahaan Dalam Indeks LQ45**  
**Tahun 2018**  
**(Dalam Rupiah)**

No	Kode	Close Price 2018	No	Kode	Close Price 2018
1.	ADHI	2.230	24.	JSMR	5.700
2.	ADRO	2.450	25.	KLBF	1.665
3.	AKRA	6.225	26.	LPKR	550
4.	ANTM	775	27.	LPPF	11.125
5.	ASII	8.500	28.	MNCN	1.525
6.	BBCA	22.725	29.	MYRX	111
7.	BBNI	9.400	30.	PGAS	2.610
8.	BBRI	3.700	31.	PTBA	3.400
9.	BBTN	3.660	32.	PTPP	3.130
10.	BJBR	2.050	33.	PWON	710
11.	BMRI	8.150	34.	SCMA	2.690
12.	BMTR	242	35.	SMGR	11.150
13.	BRPT	478	36.	SRIL	382
14.	BSDE	1.820	37.	SSMS	1.490
15.	BUMI	324	38.	TLKM	3.990
16.	EXCL	2.990	39.	TPIA	5.925



**Tabel 1.3 (Lanjutan)**

17.	GGRM	81.080	40.	TRAM	170
18.	HMSP	4.900	41.	UNTR	38.900
19.	ICBP	8.725	42.	UNVR	54.400
20.	INCO	3.750	43.	WIKA	2.080
21.	INDF	7.750	44.	WSBP	376
22.	INDY	1.585	45.	WSKT	2.830
23.	INTP	21.800			

Sumber:finance.yahoo.co.id, 2018

Berdasarkan pada Tabel 1.3, dapat diketahui *close price* tertinggi pada tahun 2018 yaitu PT. Gudang Garam Tbk sebesar Rp. 81.080 dan yang terendah yaitu PT. Hanson Internasional Tbk sebesar Rp. 111.

Kriteria dasar keanggotaan LQ45 adalah aktivitas transaksi seperti nilai transaksi, frekuensi dan jumlah hari transaksi serta kapitalisasi pasar. LQ45 juga menggunakan kriteria kuantitatif. Pemilihan komponen LQ45 pun memperhatikan aspek-aspek kualitatif seperti kondisi keuangan, prospek pertumbuhan, serta faktor-faktor yang terkait usaha perusahaan.

Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek (1-3 bulan) dengan sistem diskonto/bunga. SBI merupakan salah satu mekanisme yang digunakan Bank Indonesia untuk mengontrol kestabilan nilai Rupiah. Dengan menjual SBI, Bank Indonesia dapat menyerap kelebihan uang primer yang beredar. Bank Indonesia melakukan penguatan kerangka operasi moneter dengan mengimplementasikan suku bunga acuan atau suku bunga kebijakan baru yaitu BI *7-Day (Reverse) Repo Rate*, yang berlaku efektif sejak 19 Agustus 2016, menggantikan BI *Rate*. Penguatan kerangka operasi moneter ini merupakan hal yang lazim dilakukan di berbagai bank sentral dan

merupakan *best practice* internasional dalam pelaksanaan operasi moneter. Kerangka operasi moneter senantiasa disempurnakan untuk memperkuat efektivitas kebijakan dalam mencapai sasaran inflasi yang ditetapkan. Instrumen BI *7-day (Reverse) Repo Rate* digunakan sebagai suku bunga kebijakan baru karena dapat secara cepat memengaruhi pasar uang, perbankan dan sektor riil. Instrumen BI *7-Day Repo Rate* sebagai acuan yang baru memiliki hubungan yang lebih kuat ke suku bunga pasar uang, sifatnya transaksional atau diperdagangkan di pasar, dan mendorong pendalaman pasar keuangan, khususnya penggunaan instrumen repo.

Adapun data BI *7-day (Reverse) Repo Rate* dapat dilihat pada Tabel 1.4 berikut ini :

**Tabel 1.4**  
**Bank Indonesia**  
**Nilai BI *7-day (Reverse) Repo Rate***  
**Periode Januari-Desember**  
**Tahun 2018**  
**(Dalam Persen)**

Bulan	Sertifikat Bank Indonesia
Januari	4,25
Februari	4,25
Maret	4,25
April	4,25
Mei	4,75
Juni	5,25
Juli	5,25
Agustus	5,50
September	5,75
Oktober	5,75
November	6,00
Desember	6,00

Sumber: [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id), 2018

Pada Tabel 1.4 di atas maka dapat diketahui bahwa nilai persentase BI *7-day (Reverse) Repo Rate* tertinggi pada tahun 2018 yaitu pada bulan

November-Desember sebesar 6,00% dan yang terendah pada bulan Januari-April yaitu sebesar 4,25%.

Investor dalam menginvestasikan dananya harus memperhatikan dan mempertimbangkan segala hal dalam membuat keputusan dalam berinvestasi. Dalam memilih saham, investor dapat melihat beberapa hal seperti kinerja portofolio perusahaan yang dapat dihitung menggunakan beberapa model diantaranya model *Sharpe* dan *Treynor*, dimana hasil yang didapat akan menjadi pertimbangan investor dalam berinvestasi di pasar modal.

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Analisis Kinerja Portofolio Dengan Menggunakan Model *Sharpe* Dan *Treynor* Pada Perusahaan Dalam Indek LQ45”**.

## **B. Permasalahan**

Berdasarkan uraian dan latar belakang yang dikemukakan diatas, adapun rumusan masalah penelitian adalah:

Bagaimana Pembentukan Portofolio dengan menggunakan Indek Tunggal dan pengukuran kinerja model *Sharpe* dan *Treynor* pada Perusahaan yang tergabung di Indeks LQ45?.

## **C. Pembatasan Masalah**

Berdasarkan masalah di atas, dengan kebutuhan akan investasi bagi perusahaan dan *return* saham bagi para investor, maka penelitian ini dikhususkan pada :

1. Objek dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 periode Februari-Juli 2018.
2. Portofolio dibentuk dengan model Indeks Tunggal.
3. Kinerja portofolio dihitung dengan menggunakan model *Sharpe* dan *Treynor*.
4. Periode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu tahun 2018.

#### **D. Tujuan penelitian**

Berdasarkan perumusan masalah di atas, maka dapat ditetapkan tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui kinerja portofolio dengan menggunakan model *Sharpe* dan *Treynor* pada perusahaan dalam Indeks LQ45.

#### **E. Manfaat penelitian**

Penelitian yang dilakukan akan memberikan beberapa kegunaan atau manfaat yaitu antara lain:

1. Bagi Peneliti

Harapan peneliti, penelitian ini dapat menjadi salah satu referensi pengembangan ilmu Manajemen Keuangan mengenai penggunaan model *Sharpe* dan *Treynor* dalam menentukan keputusan berinvestasi pada Perusahaan yang tergabung di Indeks LQ45 selama Februari-Juli 2018.

2. Bagi Investor dan Calon Investor

Penelitian ini diharapkan akan membantu investor dan calon investor yang akan melakukan investasi saham atau menarik investasi sahamnya serta juga dapat menentukan diversifikasi di masa depan terkait keputusan

investasi yang tepat khususnya saham-saham yang telah masuk dalam perusahaan-perusahaan tersebut.

### 3. Bagi Almamater

Penelitian ini diharapkan menjadi pedoman dan menjadi acuan bagi para peneliti selanjutnya agar dapat mempermudah di penelitian selanjutnya.

## F. Kerangka pemikiran

Menurut Jogiyanto (2017:725): Kinerja portofolio adalah untuk mengukur apakah sasaran investor tercapai, maka kinerja portofolio perlu dihitung dan diukur setiap saat dan dibandingkan dengan *benchmark* sasaran investor. Kinerja portofolio dapat dihitung berdasarkan *return* portofolionya saja. Karena adanya tukaran (*trade-off*) antara *return* dan resiko, pengukuran portofolio berdasarkan *return* nya saja mungkin tidak cukup, tetapi harus dipertimbangkan keduanya yaitu *return* dan resikonya. Pengukuran yang melibatkan kedua faktor ini disebut dengan *return* sesuai resiko (*risk adjusted return*).

Menurut Hadi (2013:207): “Portofolio adalah kumpulan suatu instrumen investasi yang dibentuk untuk memenuhi suatu sasaran umum investasi. Sasaran dari suatu portofolio investasi tentunya tergantung dari 1 individu masing-masing”.

Menurut Tandelilin (2010:157): “Portofolio optimal merupakan portofolio yang dipilih oleh seorang investor dari sekian banyak pilihan yang ada pada kumpulan portofolio efisien. Pemilihan portofolio optimal tersebut tergantung akan preferensi investor terhadap risiko”.

Menurut Jogiyanto (2017:427): “*Single Index Model* dapat digunakan untuk menyederhanakan perhitungan di model Markowitz dengan

menyediakan parameter-parameter input yang dibutuhkan di dalam perhitungan Markowitz”.

Menurut Tandelilin (2010:494): “Indeks *Sharpe* mendasarkan perhitungannya pada konsep garis pasar modal (*capital market line*) sebagai patok duga, yaitu dengan cara membagi premi risiko portofolio dengan standar deviasinya. Dengan demikian, indeks sharpe akan bisa dipakai untuk mengukur premi risiko untuk setiap untuk risiko pada portofolio tersebut”.

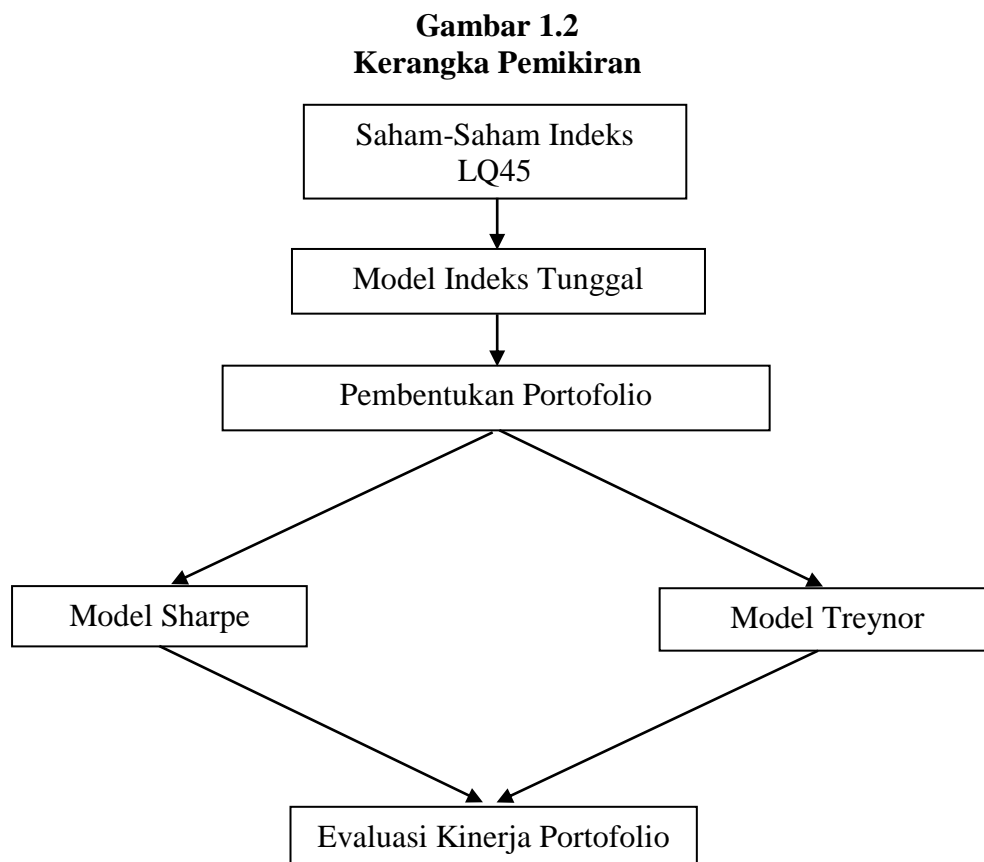
Menurut Tandelilin (2010:497): Indeks Treynor merupakan ukuran kinerja portofolio yang dikembangkan oleh Jack Treynor, dan indeks ini sering disebut juga dengan *reward to volatility ratio*. Seperti halnya pada indeks sharpe, kinerja portofolio pada indek Treynor dilihat dengan cara menghubungkan tingkat *return* portofolio dengan besarnya risiko dari portofolio tersebut. Perbedaannya dengan indek sharpe adalah penggunaan garis pasar sekuritas (*security market line*) sebagai patok duga, dan bukan garis pasar modal seperti pada indeks sharpe. Asumsi yang digunakan oleh Treynor adalah bahwa portofolio sudah terdiversifikasi dengan baik sehingga risiko yang dianggap relevan adalah risiko sistematis (diukur dengan beta).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Effendi dan Masrifani (2014) yang berjudul “Analisis Kinerja Portofolio Saham dengan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen Measure Terhadap Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)”. Hasil dari penelitian ini menemukan bahwa ada perbedaan pada tiga model evaluasi kinerja portofolio saham bila diterapkan untuk mengevaluasi kinerja portofolio di Bursa Efek Indonesia. Ini menunjukkan bahwa saham yang dibangun di portofolio belum terdiversifikasi.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Azizah, dkk (2014) yang berjudul “Pengukuran Kinerja Portofolio Saham Menggunakan Model Black-Litterman berdasarkan Indeks Treynor, Indeks Sharpe, dan Indeks Jensen

(Studi Kasus Saham-Saham yang termasuk dalam Jakarta Islamic Index Periode 2009-2013)”. Hasil dari penelitian ini adalah Pada JII periode 2009-2013 merekomendasikan portofolio dengan kinerja terbaik yang mengoptimalkan model Black-Litterman. Berdasarkan indeks Sharpe portofolio terbaik terdiri dari SMGR 60,79% dan INTP 39,21% dari alokasi modal. Berdasarkan indeks Treynor dan Jensen portofolio terbaik terdiri dari SMGR 22,59%, INTP 37,67%, KLBF 19,26%, ITMG 16,17%, ANTM 2,69% dan PTBA 1,62%.

Berdasarkan uraian di atas, maka dapat kita jabarkan dalam bentuk kerangka pemikiran berikut ini:



## **G. Metode penelitian**

### **1. Jenis Penelitian**

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif kuantitatif. Menurut Fauzi (2010:25): “Metode penelitian deskriptif dari metode deskriptif kuantitatif adalah mengumpulkan informasi aktual secara rinci, mengidentifikasi masalah, membuat perbandingan, dan menentukan apa yang dilakukan orang lain dalam menghadapi masalah dan belajar dari pengalaman mereka”. Menurut Sujarweni (2014:39): “Penelitian kuantitatif adalah jenis penelitian yang menghasilkan penemuan-penemuan yang dapat dicapai (diperoleh) dengan menggunakan prosedur-prosedur statistik atau cara-cara lain dari kuantifikasi (pengukuran)”.

### **2. Teknik Pengumpulan Data**

Dalam pengumpulan data, penulis menggunakan data sekunder yang diperoleh dengan teknik penelitian dokumentasi yaitu data bersumber pada catatan dan laporan dari Bursa Efek Indonesia. Menurut Sugiyono (2013:240) : “Dokumen merupakan catatan peristiwa yang sudah berlalu. Dokumen bisa berbentuk tulisan, gambar, atau karya-karya monumental dari seorang”. Dalam penelitian ini penulis mengambil data harga saham perusahaan yang termasuk dalam LQ45 periode Februari-Juli 2018.



### 3. Populasi Dan Sampel

#### a. Populasi

Menurut Sugiyono (2013:80) : “Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari obyek/subyek, yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan”. Populasi yang digunakan adalah seluruh emiten pada perusahaan yang termasuk dalam LQ45 sebanyak 45 perusahaan.

#### b. Sampel

Menurut Sugiyono (2013:81) : “Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut”. Dalam penelitian ini menggunakan pengambilan sampel dengan teknik *Sampling Jenuh*. Menurut Sugiyono (2013:85) “Sampling jenuh yaitu teknik penentuan sampel dengan cara mengambil seluruh anggota populasi sebagai responden atau sampel”. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam LQ45 yang berjumlah 45 perusahaan.

### 4. Alat Analisis

#### a. Langkah-Langkah Pembentukan Portofolio

##### 1) Pengembalian Saham Individu ( $R_i$ )

$$R_i = \frac{P_t - (P_t - 1)}{P_t - 1}$$

$R_i$  = return realisasi pada periode tersebut

$P_t$  = harga sekuritas/*closing price* pada periode tersebut

Pt-1 = harga sekuritas/*closing price* pada akhir bulan sebelumnya

Sumber : Jogiyanto (2016: 285)

2) Tingkat Risiko Individu ( $\sigma_i$ )

$$\sigma = \sqrt{\sum_{i=1}^n \frac{(X_i - \bar{X})^2}{n-1}}$$

Dimana :

$\sigma$  = standar deviasi (SD)

$X_i$  = *realized return* ke 1 saham 1

$\bar{X}$  = rata rata *realized return* saham 1

$N$  = jumlah *realized return* saham i

Sumber: Hartono (2016:307)

3) Tingkat Pengembalian Pasar ( $R_m$ )

$$R_m = \frac{IHSgt - (IHSgt - 1)}{IHSgt - 1}$$

Dimana :

$R_m$  = Return pasar pada akhir bulan ke t

IHSgt = IHSG pada akhir bulan ke t

IHSgt-1 = IHSG pada akhir bulan sebelumnya (t-1)

Sumber: Jogiyanto (2016:428)

4) Menghitung *beta* ( $\beta_i$ ) saham

$$\beta_i = \frac{\sum_{i=1}^n (R_i - \bar{R}_i) \cdot (R_M - \bar{R}_M)}{\sum_{i=1}^n (R_M - \bar{R}_M)^2}$$

Dimana :

$R_i$  = *return* sekuritas  $i$

$\overline{R}_i$  = rata – rata *return* sekuritas  $i$

$R_M$  = *return* market

$\overline{R}_M$  = rata – rata *return* market

Sumber: Hartono (2016:471)

#### 5) Pembentukan Portofolio

Menurut Tandelilin (2010:102): “Portofolio pada penelitian ini dibentuk berdasarkan rata-rata tingkat pengembalian saham individu lebih tinggi daripada rata-rata tingkat pengembalian pasar ( $\overline{R}_i > \overline{R}_m$ )”.

#### 6) Tingkat Risiko Portofolio

Sebelum menghitung tingkat risiko portofolio, terlebih dahulu diketahui tentang seberapa besar korelasi dan kovarians antara *return* sekuritas  $i$  dan  $j$ . Korelasi pada penelitian ini untuk mengetahui korelasi antara perusahaan satu dengan lainnya. Hasil dari perhitungan kovarians tersebut digunakan untuk menghitung tingkat risiko portofolio. Secara rumus, cara menghitung tingkat risiko portofolio ( $\sigma_p$ ) yaitu sebagai berikut:

$$\sigma_p^2 = \sum_{i=1}^n W_i^2 \sigma_i^2 + \sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^n W_i W_j \sigma_{ij}$$

Sumber : Tandelilin (2010:123)

#### 7) Tingkat Pengembalian Portofolio.

$$E(R_p) = \sum_{i=1}^n W_i E(R_i)$$

$E(R_p)$  = Pengembalian ekspektasi portofolio

$W_i$  = Porsi dari sekuritas  $i$  terhadap seluruh sekuritas di portofolio

$E(R_i)$  = Pengembalian ekspektasi dari sekuritas  $i$

$n$  = Jumlah sekuritas tunggal

Sumber : Tandelilin (2010: 120)

8) tingkat pengembalian bebas risiko ( $R_f$ )

$$R_f = \frac{SBI_t}{12}$$

$R_f$  = Pengembalian bebas risiko

$SBI_t$  = Sertifikat Bank Indonesia tahun tersebut

12 = Jumlah bulan periode

Sumber: Jogiyanto (2014:109)

## b. Pengukuran Kinerja Portofolio

1) Kinerja Portofolio dengan Menggunakan Model Sharpe

$$S_p = \frac{\overline{R_p} - \overline{R_f}}{\sigma_{TR}}$$

Keterangan:

$S_p$  = indeks kinerja *Sharpe*.

$R_p$  = return portofolio atau tingkat pengembalian pasar.

$R_f$  = return bebas risiko tingkat bunga bebas risiko.

$\sigma_p$  = total risiko yaitu hasil jumlah dari risiko sistematis dan risiko unsistematis.

Sumber : Tandelilin (2010: 494)

2) Kinerja Portofolio dengan Menggunakan Model *Treynor*

$$\check{T}_p = \frac{\bar{R}_p - \bar{R}_f}{\beta_p}$$

$T_p$  = indeks kinerja *Treynor*.

$R_p$  = return portofolio atau tingkat pengembalian pasar.

$R_f$  = return bebas risiko tingkat bunga bebas risiko.

$\beta_p$  = risiko pasar dari portofolio atau risiko sistematis portofolio.

Sumber : Tandelilin (2010:497)

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **A. Kesimpulan**

Berdasarkan analisis dan pembahasan, maka dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian sebagai berikut :

1. Rata-rata tingkat pengembalian saham individu tertinggi dimiliki oleh perusahaan dengan kode emiten PTBA dengan nilai 0,0550 dan yang terendah dimiliki oleh perusahaan dengan kode emiten LPKR sebesar - 0,0691. Sedangkan rasio tingkat pengembalian portofolio dengan risiko portofolio memiliki nilai 0,0160.
2. Kinerja portofolio saham menggunakan model *sharpe* tahun 2018 memiliki nilai 0,0747, sedangkan model *treyner* menunjukkan nilai 0,0767. Hal ini menunjukkan bahwa pada portofolio terpilih memiliki kinerja yang baik karena semakin besar nilai kinerja suatu portofolio maka semakin besar pula kinerja portofolio pada periode tersebut.

## **B. Saran**

Berdasarkan kesimpulan tersebut, maka dapat diberikan saran sebagai berikut :

1. Bagi calon investor, dalam memilih saham harus mempunyai rencana jangka panjang dalam berinvestasi dan juga bisa memperhitungkan risiko dan *return*, sehingga hasil kinerja saham optimal bisa tercapai. Analisis kinerja saham sebaiknya menggunakan data harian untuk perhitungan *return* saham yang akan diteliti.
2. Bagi penelitian selanjutnya dapat mengambil periode data terbaru agar dapat menganalisis penilaian kinerja portofolio menjadi lebih akurat dan juga metode yang digunakan lebih bervariasi seperti metode Jensen dan metode lainnya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Arikunto, S. 2010. *Prosedur penelitian: Suatu Pendekatan Praktik*. (Edisi Revisi). Rineka Cipta, Jakarta.
- Azizah, Siti, dkk. 2014. Pengukuran Kinerja Portofolio Saham Menggunakan Model Black-Litterman berdasarkan Indeks Treynor, Indeks Sharpe, dan Indeks Jensen (Studi Kasus Saham-Saham yang termasuk dalam Jakarta Islamic Index Periode 2009-2013). *Jurnal Gaussian*. Vol 3 No 4.
- Bank Indonesia. 2020. Data 7-day (Reverse) Repo Rate Tahun 2018 tersedia di [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)
- Bursa Efek Indonesia. 2018. Laporan Keuangan Sektor Pertambangan tersedia di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Charles, P. Jones. 2014. *Investment Principil and Concepts*. Twelfth Edition. Singapore: John Wiley and Sons Singapore Pte. Ltd
- Effendi, Rusam dan Masrifani. 2014. Analisis Kinerja Portofolio Saham dengan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen Measure Terhadap Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol. 7 No. 2.
- Fahmi, Irham. 2016. *Pengantar Pasar Modal*. Alfabeta, Bandung.
- Fahmi, Irham dan Hadi. 2011. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Alfabeta. Bandung.
- Hadi, Nor. 2013. *Pasar Modal*. Graha Ilmu, Yogyakarta.
- Harjito, Agus dan Martono. 2011. *Manajemen Keuangan Edisi Kedua*. Ekonisia. Yogyakarta.
- Halim, Abdul, dkk. 2012. *Akuntansi Sektor Publik Akuntansi Keuangan Daerah*. Edisi 4. Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Hartono, Jogiyanto. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, BPF. Yogyakarta.
- \_\_\_\_\_. 2014. *Metode Penelitian Bisnis*. Edisi Ke-6. Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta.
- \_\_\_\_\_. 2016. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kesebelas*. BPF. Yogyakarta.



- Kamaludin dan Rini Indriani. 2012. *Manajemen Keuangan “konsep dasar dan penerapannya”*. Edisi Revisi. Cetakan Kedua. CV. Mandar Maju, Bandung.
- Kasmir. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers, Jakarta.
- Martalena, dan Malinda. 2011. *Pengantar Pasar Modal*. Edisi Pertama. Andi, Yogyakarta.
- Mulyawan, Setia. 2015. *Manajemen Keuangan*. Pustaka Setia. Bandung.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Administratif*. Alfabeta, Bandung.
- \_\_\_\_\_. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif Dan R&D*. CV. Alfabeta, Bandung.
- Sujarweni, V. Wiratna. 2014. *Metodologi Penelitian*. Penerbit Pustaka Baru Press, Yogyakarta.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Kansius
- Zubir, Zalmi. 2011. *Manajemen Portofolio : Penerapannya dalam investasi saham*. Salemba Empat, Jakarta.