

**Analisis Kinerja Portofolio Saham dengan Metode Sharpe dan Metode Treynor  
(Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Agustus 2016 - Januari 2017)**

**Enny Prayogo**

(Dosen Fakultas Ekonomi Akuntansi Universitas Kristen Maranatha)

**Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kinerja portofolio optimal saham-saham yang tergabung dalam LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebanyak 45 perusahaan pada periode Agustus 2016 sampai Januari 2017 dengan menggunakan metode Sharpe dan metode Treynor. Metode yang digunakan dalam penelitian adalah metode deskriptif kuantitatif di mana penelitian ini berusaha untuk menganalisis, menjelaskan dan mendeskripsikan kinerja portofolio saham dengan menggunakan metode Sharpe dan metode Treynor. Hasil dari penelitian ini menunjukkan return portofolio saham pada periode tersebut bernilai negatif yang artinya harga saham secara keseluruhan mengalami penurunan. Kinerja portofolio saham yang paling optimal dengan menggunakan metode Sharpe dan metode Treynor adalah PT. Adaro Energy Tbk (ADRO), PT. Siloam International Hospitals Tbk (SILO), PT. Tambang Batubara Bukit Asam Tbk (PTBA), PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP), PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI), PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI), PT. Bank Central Asia Tbk (BBCA), PT. Astra International Tbk (ASII) dan PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.

**Kata kunci** : Sharpe, Treynor, kinerja portofolio saham LQ45

**Abstract**

*This research aims to analyze the performance of stocks optimal portfolio of 45 enterprises which include in Indonesia Stock Exchange's LQ45 (IDX) at the period from August 2016 until January 2017 using Sharpe and Treynor method. The method used in the study is quantitative descriptive which is this study try to analyze, to explain and to describe the stock portfolio's performance by using Sharpe and Treynor method. The result of this research is the return of stock portfolio is negative at the period, which mean stock prices overall are decline. The most optimal performance of stock portfolio is using Sharpe and Treynor method are PT Adaro Energy Tbk (ADRO), PT Siloam International Hospitals Tbk (SILO), PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk (PTBA), PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP), PT Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI), PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI), PT Bank Central Asia Tbk (BBCA), PT Astra International Tbk (ASII) and PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.*

**Keywords:** Sharpe, Treynor, LQ45 stocks portfolio performance

## **Pendahuluan**

Investor pada dasarnya memiliki berbagai pilihan untuk melakukan investasi baik investasi secara langsung yang dilakukan melalui memperjualbelikan aktiva keuangan di pasar uang, pasar modal maupun pasar turunan atau investasi secara tidak langsung melalui membeli surat berharga dari perusahaan investasi (Jogiyanto 2015). Tetapi, salah satu pilihan investasi yang menjanjikan keuntungan (return) yang cukup besar adalah saham di mana aktivitas jualbeli saham dilakukan di pasar modal melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) (Rachman dan Febrianto 2012).

Dalam setiap keputusan investasi yang dilakukan oleh investor, investor akan selalu berhadapan dengan return (keuntungan) yang diharapkan dengan risiko yang harus ditanggungnya jika investasi tersebut tidak sesuai dengan yang diharapkannya (Jones 2007 dalam Rachman dan Febrianto 2012). Return dan risiko merupakan dua hal yang tidak terpisahkan karena pertimbangan akan investasi merupakan trade-off dari kedua faktor ini yang artinya semakin besar risiko yang harus ditanggung maka semakin besar pula return yang akan dikompensasikan atau dikenal dengan istilah high risk high return (Jogiyanto 2015).

Salah satu strategi investasi yang digunakan oleh investor untuk mengurangi risiko investasi khususnya ketika berinvestasi di saham adalah dengan melakukan portofolio saham. Portofolio saham dilakukan dengan harapan jika nilai salah satu saham menurun maka nilai saham yang lain tidak akan ikut turun atau bahkan naik sehingga membantu investor dalam melakukan penyebaran risiko investasi tanpa harus mengorbankan return yang diharapkan (Rachman dan Febrianto 2012).

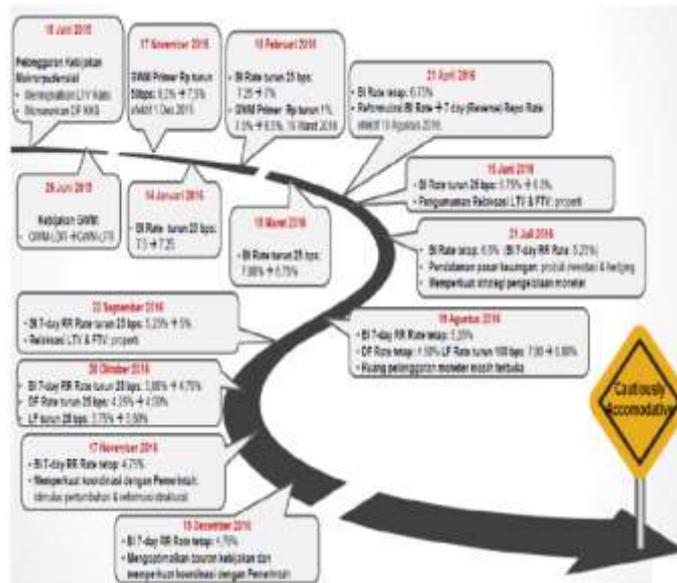
Mengukur kinerja portofolio tidak cukup hanya dilihat dari tingkat return yang diperoleh tetapi harus memperhitungkan tingkat risiko yang dihadapi mengingat trade-off yang terjadi antara return dan risiko sehingga pengukuran yang melibatkan kedua faktor tersebut dinamakan dengan returnsesuaian risiko (risk adjusted return). Beberapa pendekatan yang dapat digunakan dalam mengukur kinerja portofolio adalah Sharpe (1966) dan Treynor (1966) (Jogiyanto 2015). Model tersebut mendasarkan analisis pada returndan risiko di masa lalu untuk memprediksi return dan risiko di masa yang akan datang (Samsul 2006 pada Rachman dan Febrianto 2012).

Peneliti tertarik untuk menganalisis kinerja portofolio saham LQ45 bulan Agustus 2016 - Januari 2017 menggunakan metode Sharpedan Treynor mengingat Bank Indonesia (BI) pada bulan Agustus 2016 lebih tepatnya pada tanggal 19 Agustus 2016 telah mengganti BI Rate yang biasanya dipakai menjadi suku bunga acuan menjadi 7-Day Repo Rate (Hanifah 2016). Alasan penggantian suku bunga acuan tersebut dikarenakan BI Rate tidak dapat diandalkan lagi karena memerlukan waktu yang panjang yakni 1 tahun. Idealnya, suku bunga kebijakan Bank Sentral harus mencerminkan realitas suku bunga di pasar uang untuk jangka pendek dalam rentang waktu atau tenor 24 jam atau overnight hingga dua minggu atau 14 hari (Hanifah 2016).

Perubahan BI Rate ke 7-Day Repo Rate mengakibatkan perubahan rate yaitu 6,5% turun menjadi 5,25% per Agustus 2016. Namun, ketika Bulan September 2016, 7-Day Repo Rate turun lagi menjadi 5% dan pada bulan berikutnya yakni Oktober 2016 mengalami penurunan hingga ke 4,75% (Budoyo 2017). Hal menarik terjadi ketika di bulan November 2016 yang mana suku bunga 7-Day Repo Rate tidak mengalami perubahan yakni berada di kisaran 4,75% padahal pada bulan tersebut terdapat aktivitas politik yang mempengaruhi perekonomian dunia menjadi negatif yakni terpilihnya

Donald Trump menjadi presiden Amerika Serikat ke-45 yang juga mempengaruhi penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang meluncur anjlok hingga mencapai 56,36 poin (1,03%) (9/11) serta penurunan harga saham dan pelemahan nilai mata rupiah yakni berada di level Rp 13.084 per US\$ yang sebelumnya berada di level Rp13.127 per US\$ (8/11) (Baderi 2016).

**Gambar 1**  
**Bauran Kebijakan Bank Indonesia 2015-2016**



Sumber: Bank Indonesia dalam Budoyo 2017

Melihat berbagai fenomena yang telah terjadi pada bulan Agustus 2016 hingga Desember 2016 yang mempengaruhi tingkat suku bunga (risk free rate) khususnya pada bulan November 2016, maka penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kinerja portofolio optimal saham-saham yang tergabung dalam LQ45 periode Agustus 2016 sampai Januari 2017 dengan menggunakan metode Sharpedan metode Treynor.

**Kerangka Teoritis**

Investasi dapat diartikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu tertentu. Walaupun pengorbanan konsumsi sekarang dapat diartikan sebagai investasi untuk konsumsi di masa mendatang, tetapi pengertian investasi yang lebih luas membutuhkan aktiva yang produktif untuk mengubah satu unit konsumsi yang ditunda untuk dihasilkan menjadi lebih dari satu unit konsumsi mendatang (Jogiyanto 2015).

Investasi ke dalam aktiva yang produktif dapat berbentuk investasi langsung maupun investasi tidak langsung. Investasi langsung dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang dapat diperjualbelikan di pasar uang (money market), pasar modal (capital market), atau pasar turunan (derivative market) (Jogiyanto 2015). Saham merupakan salah satu bentuk investasi langsung yang bergerak di pasar modal.

Adapun hasil yang diperoleh dari investasi yang dilakukan oleh seorang investor tergambar dari return yang diperoleh. Return dan risiko merupakan dua hal yang tidak terpisah karena investasi merupakan trade-off dari kedua faktor ini dalam artian

return dan risiko mempunyai hubungan yang positif, semakin besar risiko yang harus ditanggung, semakin besar return yang akan dikompensasikan (Jogiyanto 2015).

Return dapat berupa return realisasi yang telah terjadi atau return ekspektasian yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa mendatang. Return realisasi (realized return) merupakan return yang telah terjadi yang dihitung menggunakan data historis. Return realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan dan berguna sebagai dasar untuk menentukan return ekspektasian dan risiko yang akan terjadi di masa yang akan datang (Jogiyanto 2015). Risiko merupakan penyimpangan atau deviasi dari outcome yang diterima dengan yang diekspektasi (Jogiyanto 2015).

Teori portofolio yang diperkenalkan oleh Markowitz atau yang dikenal dengan the father of modern portfolio theory mengajarkan konsep diversifikasi portofolio secara kuantitatif (Andika 2014). Diversifikasi sangat penting untuk investor karena dapat meminimumkan risiko tanpa harus mengurangi return yang diterima (Jogiyanto 2015). Portofolio perlu diseimbangkan untuk menyesuaikan diri dengan kondisi pasar dan lingkungan investor yang berubah-ubah dengan cara mengubah alokasi jenis aset portofolio atau komposisi sekuritas dalam portofolio agar portofolio dapat tetap optimal (Jogiyanto 2015).

Untuk mengetahui apakah sasaran investor masih tercapai, maka kinerja portofolio perlu dihitung dan diukur setiap saat dan dibandingkan dengan benchmark sasaran investor. Pengukuran portofolio harus melibatkan pertimbangan return dan risikonya mengingat trade-off yang terjadi di antara dua hal tersebut. Pengukuran yang melibatkan kedua faktor disebut dengan return sesuai risiko (risk adjusted return) (Jogiyanto 2015).

Return yang tinggi belum tentu merupakan hasil investasi yang baik. Return yang rendah dapat juga merupakan hasil investasi yang baik jika disebabkan oleh risiko yang rendah pula. Oleh karena itu, return yang dihitung perlu disesuaikan dengan risiko yang ditanggungnya (Jogiyanto 2015). Terdapat beberapa model perhitungan return sesuai risiko (risk adjusted return) seperti *reward to variability*, *reward to volatility*, *reward to market risk*, *reward to diversification*, *Jensen's alpha*, *M2*, dan *ratio information* (Jogiyanto 2015) tetapi fokus dari penelitian ini menggunakan model *reward to variability* dan *reward to volatility*.

*a. Reward to Variability (Sharpe Measure)*

Kinerja portofolio yang diukur dengan pengukur ini dilakukan dengan membagi return lebih (excess return) dengan variabilitas (variability) return portofolio. Pengukur kinerja ini disebut dengan pengukur Sharpe (Sharpe Measure) atau disebut juga dengan reward to variability (RVAL) yang dikenalkan oleh William F. Sharpe pada tahun 1966. Semakin besar nilai RVAL maka semakin baik kinerja dari portofolionya (Jogiyanto 2015).

*b. Reward to Volatility (Treynor Measure)*

Kinerja portofolio yang dihitung dengan pengukur ini dilakukan dengan membagi return lebih (excess return) dengan volatilitas (volatility) portofolio. Pengukur kinerja portofolio disebut dengan pengukur Treynor (Treynor Measure) atau disebut juga dengan reward to volatility (RVOL) yang dikenalkan oleh Jack L. Treynor pada tahun 1966 (Jogiyanto 2015). Berbeda dengan Sharpe, Treynor membagi return lebih portofolio (reward) dengan beta portofolio karena Treynor berargumentasi bahwa portofolio yang dibentuk mestinya adalah portofolio optimal maka risiko unik (unsystematic risk) dapat diabaikan dan risiko sistematis (systematic risk) yang masih tertinggal diukur dengan beta sehingga semakin besar nilai RVOL maka semakin baik kinerja dari portofolionya (Jogiyanto 2015).

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif kuantitatif di mana penelitian ini bertujuan untuk menganalisis, menjelaskan dan mendeskripsikan kinerja portofolio saham dengan metode Sharpe dan metode Treynor saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode Agustus 2016 – Januari 2017.

Jenis atau sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang mana penulis mengambil data harga closing price saham-saham bulanan yang termasuk dalam LQ45 dan data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) melalui website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) periode Agustus 2016 – Januari 2017.

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang tergabung dalam LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode Agustus 2016 – Januari 2017. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik sensus yang mana semua anggota populasi digunakan sebagai sampel.

Teknik analisis data menggunakan analisis kuantitatif yaitu menganalisis kinerja portofolio yang terdiri dari saham-saham LQ45 dengan menggunakan metode Sharpe dan metode Treynor.

Metode perhitungan portofolio optimal dengan metode Sharpe dan metode Treynor adalah sebagai berikut:

a. Return saham ( $R_i$ )

Merupakan return keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu. Return saham dihitung dengan menggunakan rumus (Jogiyanto 2015):

$$\text{Return Saham } (R_i) = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

$P_t$  = harga investasi pada periode t

$P_{t-1}$  = harga investasi pada periode sebelumnya t-1

b. Return Portofolio ( $R_p$ )

Return portofolio saham dihitung dengan menggunakan metode equally weighted yang membagi sama nilai proporsi investasi pada masing-masing saham dalam portofolio tersebut. Return portofolio dapat dihitung dengan menggunakan rumus (Rachman dan Febrianto 2012):

$$\text{Return Portofolio } (R_p) = \frac{\sum_{i=0}^n R_i}{n}$$

c. Risk free ( $R_f$ )

Merupakan tingkat suku bunga bebas resiko pada periode Agustus 2016 – Januari 2017 yang mana dihitung secara bulanan dengan cara tingkat bunga tahunan dibagi dengan 12 (dua belas) bulan (Samsul 2006 dalam Andika 2014)

d. Return market ( $R_m$ )

Merupakan perubahan indeks pasar yang dinyatakan dalam persentase yaitu indeks pasar sekarang dibandingkan dengan indeks pasar kemarin (Samsul 2006 dalam Andika 2014). Return market dihitung dengan menggunakan rumus:

**Analisis Kinerja Portofolio Saham dengan Metode Sharpe dan Metode Treynor (Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Agustus 2016 - Januari 2017) | Enny Prayogo**

$$Return\ market = \frac{IHS G_t - IHS G_{t-1}}{IHS G_{t-1}}$$

e. Metode Sharpe

Kinerja portofolio saham dengan menggunakan metode Sharpe dihitung dengan menggunakan rumus (Jogiyanto 2015):

$$RVAR = \frac{\overline{TR_p} - \overline{R_f}}{\sigma_p}$$

Keterangan:

- RVAR = reward to variability atau pengukur Sharpe
- $\overline{TR_p}$  = rata-rata return total portofolio dalam periode tertentu
- $\overline{R_f}$  = rata-rata return aktiva bebas risiko dalam perioda tertentu
- $\sigma_p$  = variabilitas yang diukur dengan deviasi standar dari return portofolio dalam periode tertentu.

f. Metode Treynor

Kinerja portofolio saham dengan menggunakan metode Treynor dihitung dengan menggunakan rumus (Jogiyanto 2015):

$$RVOL = \frac{\overline{TR_p} - \overline{R_f}}{\beta_p}$$

Keterangan:

- RVOL = reward to volatility atau pengukur Treynor
- $\overline{TR_p}$  = rata-rata return total portofolio dalam periode tertentu
- $\overline{R_f}$  = rata-rata return aktiva bebas risiko dalam perioda tertentu
- $\beta_p$  = volatilitas yang diukur dengan beta portofolio periode tertentu.

**Hasil Penelitian dan Pembahasan**

Adapun return dan beta portofolio saham LQ45 periode Agustus 2016 – Januari 2017 terlihat dalam tabel di bawah ini:

Tabel 1  
Return dan Beta Portofolio Saham LQ45 Periode Agustus 2016 - Januari 2017

KODE SAHAM	Rp	B	KODE SAHAM	Rp	$\beta$
AALI	0.0171	0.1736	KLBF	-0.0215	22.823
ADHI	-0.0451	21.107	LPKR	-0.0685	1.569
ADRO	0.0903	2.203	LPPF	-0.0451	27.771
AKRA	0.0012	0.1986	LSIP	0.0221	-13.524
ANTM	0.0061	-2.024	MNCN	-0.0353	14.296
ASII	0.0065	18.863	MPPA	-0.0484	17.038
ASRI	-0.0491	0.9323	MYRX	0.0017	-20.044
BBCA	0.0109	16.102	PGAS	0.0247	-12.471
BBNI	0.0125	19.484	PTBA	0.0321	10.013
BBRI	0.0045	16.621	PTPP	-0.0016	0.2076
BBTN	-0.0032	20.242	PWON	-0.0194	-10.655

BMRI	0.0155	24.124	SCMA	-0.0168	10.295
BMTR	-0.0781	28.983	SILO	0.0373	0.9955
BSDE	-0.0172	28.409	SMGR	-0.005	16.694
CPIN	-0.0291	18.016	SMRA	-0.0403	14.308
ELSA	-0.0333	10.054	SRIL	-0.0141	0.8760
GGRM	-0.0136	0.3503	SMSS	-0.0019	11.465
HMSP	0.0107	11.361	TLKM	-0.0135	14.509
ICBP	-0.0012	20.226	UNTR	0.0612	21.154
INCO	-0.002	-38.023	UNVR	-0.0137	0.8802
INDF	-0.006	10.451	WIKA	-0.0083	0.1570
INTP	-0.0207	0.3333	WKST	-0.0127	0.5027
JSMR	-0.0367	0.6956	IHSG	0.0029	

Sumber: data diolah

Tabel 2

Hasil Pengujian Statistik Deskriptif Return Portofolio Saham LQ45 Periode Agustus 2016 - Januari 2017

<i>Return</i>	
Mean	-0.0077
Minimum	-0.0781
Maximum	0.0903
Count	45

Sumber: data diolah

Tabel 3

Hasil Pengujian Statistik Deskriptif Beta Portofolio Saham LQ45 Periode Agustus 2016 - Januari 2017

<i>Beta</i>	
Mean	0.956
Minimum	-3.8023
Maximum	2.8983
Count	45

Sumber: data diolah

Dari hasil analisis di atas, dapat dilihat bahwa return portofolio saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode Agustus 2016 – Januari 2017 bernilai negatif. Hal ini mengindikasikan bahwa harga saham pada periode tersebut rata-rata mengalami penurunan. Return saham yang memiliki nilai minimum sebesar -0,0781 merupakan return saham PT. Global Mediacom Tbk (BMTR) sedangkan return saham yang memiliki nilai maksimum sebesar 0,0903 merupakan return saham PT. Adaro Energy Tbk (ADRO).

Hasil perhitungan risiko sistematis (beta) saham LQ45 periode Agustus 2016 - Januari 2017 menunjukkan nilai beta berada pada kisaran -3,8023 yang merupakan beta saham PT. Vale Indonesia Tbk (INCO) sampai dengan 2,8983 yang merupakan beta saham PT. Global Mediacom Tbk (BMTR) dengan rata-rata beta sebesar 0,956. Hal ini mengindikasikan beta saham LQ45 periode Agustus 2016 - Januari 2017 cukup bervariasi. Beta untuk portofolio pasar adalah bernilai 1. Jika suatu sekuritas memiliki

**Analisis Kinerja Portofolio Saham dengan Metode Sharpe dan Metode Treynor (Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Agustus 2016 - Januari 2017) | Enny Prayogo**

nilai beta sama dengan beta pasar atau sama dengan 1, maka risiko sistematis atau portofolio sama dengan risiko pasar. Oleh karena itu, apabila sekuritas memiliki nilai beta < 1 maka dapat dikatakan sekuritas tersebut memiliki risiko sistematis atau portofolio yang lebih kecil dari risiko pasar. Dan sebaliknya, apabila suatu sekuritas memiliki nilai beta > 1 maka dapat dikatakan sekuritas tersebut memiliki risiko sistematis atau portofolio yang lebih besar dari risiko pasar (Jogiyanto 2015).

Hasil analisis return dan risiko portofolio (risk adjusted return) saham LQ45 periode Agustus 2016 – Januari 2017 dengan menggunakan metode Sharpe dan metode Treynor terlihat dari tabel di bawah ini:

Tabel 4  
Kinerja Portofolio Saham LQ45 Periode Agustus 2016 - Januari 2017 Menggunakan Metode Sharpe dan Metode Treynor

<b>KODE SAHAM</b>	<b>Sharpe (RVAR)</b>	<b>Treynor (RVOL)</b>	<b>KODE SAHAM</b>	<b>Sharpe (RVAR)</b>	<b>Treynor (RVOL)</b>
AALI	0.1545	0.0760	KLBF	-0.3568	-0.0112
ADHI	-0.5552	-0.0233	LPKR	-13.237	-0.0462
ADRO	0.6972	0.0392	LPPF	-0.5651	-0.0177
AKRA	-0.0312	-0.0137	LSIP	0.1528	-0.0135
ANTM	0.0191	-0.0010	MNCN	-0.4402	-0.0275
ASII	0.0396	0.0013	MPPA	-0.4053	-0.0307
ASRI	-0.6859	-0.0569	MYRX	-0.0206	0.0011
BBCA	0.1219	0.0043	PGAS	0.2790	-0.0166
BBNI	0.1270	0.0044	PTBA	0.2582	0.0281
BBRI	0.0085	0.0003	PTPP	-0.0781	-0.0267
BBTN	-0.0880	-0.0035	PWON	-0.2118	0.0219
BMRI	0.1424	0.0048	SCMA	-0.2945	-0.0202
BMTR	-0.6497	-0.0283	SILO	0.4108	0.0335
BSDE	-0.2125	-0.0075	SMGR	-0.1627	-0.0054
CPIN	-0.4716	-0.0183	SMRA	-0.7117	-0.0309
ELSA	-0.5797	-0.0371	SRIL	-0.1358	-0.0206
GGRM	-0.3238	-0.0502	SMSS	-0.0617	-0.0051
HMSP	0.1486	0.0059	TLKM	-0.3252	-0.0120
ICBP	-0.0613	-0.0025	UNTR	0.4917	0.0271
INCO	-0.0365	0.0016	UNVR	-0.3434	-0.0200
INDF	-0.1374	-0.0095	WIKA	-0.1339	-0.0778
INTP	-0.8160	-0.0740	WKST	-0.6242	-0.0332
JSMR	-0.8451	-0.0584	<b>IHSG</b>	<b>-0.0365</b>	<b>-0.0011</b>

Sumber: data diolah

Tabel 5

Hasil Pengujian Statistik Deskriptif Kinerja Portofolio Saham LQ45 Periode Agustus 2016  
- Januari 2017 Metode Sharpe

<i>Sharpe</i>	
Mean	-0.1919
Minimum	-1.3237
Maximum	0.6972
Count	45

Sumber: data diolah

Tabel 6

Hasil Pengujian Statistik Deskriptif Kinerja Portofolio Saham LQ45 Periode Agustus 2016  
- Januari 2017 Metode Treynor

<i>Treynor</i>	
Mean	-0.0122
Minimum	-0.0778
Maximum	0.0760
Count	45

Sumber: data diolah

Hasil analisis kinerja portofolio saham LQ45 di BEI periode Agustus 2016 - Januari 2017 dengan menggunakan metode Sharpe berada di kisaran -1,3237 yang merupakan portofolio saham dari PT. Lippo Karawaci Tbk. (LPKR) hingga 0,6972 yang merupakan portofolio saham dari PT. Adaro Energy Tbk (ADRO). Secara rata-rata, nilai portofolio kinerja saham LQ45 jika menggunakan metode Sharpe adalah sebesar -0,1919. Dari hasil analisis kinerja portofolio saham, terdapat 14 (empat belas) saham LQ45 yang layak dipilih dari 45 perusahaan karena memiliki nilai rata-rata (RVAR) yang positif dan lebih tinggi dari indeks nilai pasar (IHSG) yang mana nilai RVAR yang positif dan semakin besar mengindikasikan kinerja portofolio saham yang baik sehingga layak untuk dipilih.

Hasil analisis kinerja portofolio saham LQ45 di BEI periode Agustus Agustus 2016 - Januari 2017 dengan menggunakan metode Treynor berada di kisaran -0,0778 yang merupakan portofolio saham dari PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk. (WIKA) hingga 0,0760 yang merupakan portofolio saham dari PT. Astra Agro Lestari Tbk (AALI). Secara rata-rata, nilai portofolio kinerja saham LQ45 jika menggunakan metode Treynor adalah sebesar -0.0122. Dari hasil analisis kinerja portofolio saham, terdapat 13 (tiga belas) saham LQ45 yang layak dipilih dari 45 perusahaan karena memiliki nilai rata-rata (RVOL) yang positif dan lebih tinggi dari indeks nilai pasar (IHSG) yang mana nilai RVOL yang positif dan semakin besar mengindikasikan kinerja portofolio saham yang baik sehingga layak untuk dipilih.

Jika dilihat dalam bentuk tabel kinerja portofolio saham baik menggunakan metode Sharpe maupun metode Treynor digabung secara serentak maka:

**Analisis Kinerja Portofolio Saham dengan Metode Sharpe dan Metode Treynor (Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Agustus 2016 - Januari 2017) | Enny Prayogo**

Tabel 7  
Perbandingan Peringkat Kinerja Portofolio Saham Optimal Gabungan LQ45 periode Agustus 2016 - Januari 2017 Antara Metode Sharpe Dengan Metode Treynor

No.	KODE SAHAM	Pengukur Sharpe		Pengukur Treynor	
		RVAL	Rank	RVOL	Rank
1	ADRO	0.6972	1	0.0392	2
2	UNTR	0.4917	2	0.0271	5
3	SILO	0.4108	3	0.0335	3
4	PGAS	0.2790	4	-	-
5	PTBA	0.2582	5	0.0281	4
6	AALI	0.1545	6	0.0760	1
7	LSIP	0.1528	7	-	-
8	HMSP	0.1486	8	0.0059	6
9	BMRI	0.1424	9	0.0048	7
10	BBNI	0.1270	10	0.0044	8
11	BBCA	0.1219	11	0.0043	9
12	INCO	-	-	0.0016	10
13	ASII	0.0396	12	0.0013	11
14	MYRX	-	-	0.0011	12
15	ANTM	0.0191	13	-	-
16	BBRI	0.0085	14	0.0003	13

Sumber: data diolah

Metode Sharpe dan Treynor menggunakan pembagi yang berbeda. Metode Sharpe menggunakan pembagi variabilitas yang diukur dengan deviasi standar return portofolio sedangkan metode Treynor menggunakan pembagi volatilitas yang diukur dengan pengukur risiko sistematis atau beta portofolio (Jogiyanto 2015). Karena pembagi di antara dua ukuran tersebut berbeda, maka hasil yang diperoleh juga dapat berbeda seperti yang tampak pada tabel di atas. Perbedaan ranking di antara dua metode dapat terjadi dikarenakan ada beberapa saham perusahaan yang bernilai positif jika menggunakan metode Sharpe tetapi bernilai negatif saat menggunakan metode Treynor (PGAS, LSIP, ANTM) dan sebaliknya bernilai positif jika menggunakan metode Treynor tetapi bernilai negatif saat menggunakan metode Sharpe (INCO, MYRX).

Dengan adanya perbedaan ranking di atas kecuali untuk saham SILO (Sharpe ranking 3, Treynor ranking 3), maka nilai yang lebih tepat digunakan adalah metode Sharpe karena mengukur risiko sebagai total risiko yang sebenarnya terjadi sedangkan metode Treynor mengasumsikan portofolio telah optimal namun secara kenyataan tidak demikian (Jogiyanto 2015).

Dan apabila kedua metode dan kinerja portofolio saham yang diperbandingkan adalah samayaitu dengan cara mengeluarkan saham yang tidak tergabung secara

serentak baik dalam metode Sharpe maupun metode Treynor (PGAS, LSIP, ANTM, INCO, MYX), maka hasilnya akan tampak seperti berikut:

Tabel 8

Perbandingan Peringkat Kinerja Portofolio Saham Optimal LQ45 periode Agustus 2016 - Januari 2017 Antara Metode Sharpe Dengan Metode Treynor

No.	KODE SAHAM	Pengukur <i>Sharpe</i>		Pengukur <i>Treynor</i>	
		RVAL	Rank	RVOL	Rank
1	ADRO	0.6972	1	0.0392	2
2	UNTR	0.4917	2	0.0271	5
3	SILO	0.4108	3	0.0335	3
4	PTBA	0.2582	4	0.0281	4
5	AALI	0.1545	5	0.0760	1
6	HMSP	0.1486	6	0.0059	6
7	BMRI	0.1424	7	0.0048	7
8	BBNI	0.1270	8	0.0044	8
9	BBCA	0.1219	9	0.0043	9
10	ASII	0.0396	10	0.0013	10
11	BBRI	0.0085	11	0.0003	11

Sumber: data diolah

Perlu diperhatikan bahwa perbedaan ranking portofolio tidaklah terlalu signifikan antara kedua metode tersebut kecuali saham ADRO (Sharpe ranking 1, Treynor 2), UNTR (Sharpe ranking 2, Treynor 5) dan saham AALI (Sharpe ranking 5, Treynor 1). Tetapi, secara keseluruhan kinerja portofolio saham dengan menggunakan metode Sharpe dan metode Treynor adalah sama sehingga mengisyaratkan portofolio saham secara keseluruhan merupakan portofolio optimal.

### Simpulan dan Saran

#### Simpulan

1. Return portofolio saham LQ45 periode Agustus 2016 – Januari 2017 mengalami penurunan. Hal ini mengindikasikan harga saham pada periode tersebut rata - rata mengalami penurunan.
2. Hasil pengujian kinerja portofolio dengan menggunakan metode Sharpe berada di kisaran – 1,3237 yang merupakan portofolio saham dari PT. Lippo Karawaci Tbk. (LPKR) hingga 0,6972 yang merupakan portofolio saham dari PT. Adaro Energy Tbk (ADRO). Secara rata-rata, nilai portofolio kinerja saham LQ45 jika menggunakan metode Sharpe adalah sebesar -0,1919.
3. Hasil analisis kinerja portofolio dengan menggunakan metode Treynor berada di kisaran -0,0778 yang merupakan portofolio saham dari PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk. (WIKA) hingga 0,0756 yang merupakan portofolio saham dari PT. Astra Agro Lestari Tbk (AALI). Secara rata-rata, nilai portofolio kinerja saham LQ45 jika menggunakan metode Treynor adalah sebesar -0,0122.

**Analisis Kinerja Portofolio Saham dengan Metode Sharpe dan Metode Treynor (Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Agustus 2016 - Januari 2017) | Enny Prayogo**

4. Dari hasil analisis kinerja portofolio saham dengan menggunakan metode Sharpe, terdapat 14 (empat belas) saham LQ45 yang layak dipilih dari 45 perusahaan karena memiliki nilai rata-rata (RVAR) yang positif dan lebih tinggi dari indeks nilai pasar (IHSG) sedangkan apabila menggunakan metode Treynor, terdapat 13 (tiga belas) saham LQ45 yang layak dipilih dari 45 perusahaan karena memiliki nilai rata-rata (RVOL) yang positif dan lebih tinggi dari indeks nilai pasar (IHSG).
5. Hasil penelitian kinerja portofolio saham menunjukkan bahwa portofolio optimal saham berdasarkan metode Sharpe dan Treynor adalah PT. Adaro Energy Tbk (ADRO), PT. Siloam International Hospitals Tbk (SILO), PT. Tambang Batubara Bukit Asam Tbk (PTBA), PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP), PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI), PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI), PT. Bank Central Asia Tbk (BBCA), PT. Astra International Tbk (ASII) dan PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.

**Saran**

1. Bagi investor yang ingin menanamkan modal dalam bentuk saham hendaknya memperhatikan kinerja portofolio yang pada dasarnya tercermin dalam return saham. Return saham yang positif biasanya akan mencerminkan kinerja saham yang baik.
2. Bagi peneliti selanjutnya hendaknya mencoba menggunakan periode penelitian lebih dari 1 periode (6 bulan) untuk membandingkan apakah periode waktu dapat mempengaruhi kinerja portofolio saham atau tidak karena hal ini dapat mempengaruhi keputusan investasi dari seorang investor dalam hal pemilihan portofolio suatu saham.
3. Bagi peneliti selanjutnya hendaknya mencoba membandingkan kinerja portofolio saham dengan metode perhitungan return sesuaian risiko lainnya (risk adjusted return) selain reward to variability, reward to volatility untuk membandingkan dan menguji konsistensi kinerja dari portofolio suatu saham. Model lain yang dapat digunakan seperti reward to market risk, reward to diversification, Jensen's alpha, M2, atau ratio information.

**Daftar Pustaka**

- Andika, Wiwit C. Analisis Kinerja Portofolio Saham Dengan Metode Sharpe, Jensen dan Treynor (Saham LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia Periode Agustus 2013 - Januari 2014). 2014. Jurnal Muhammadiyah Jember.
- Baderi, F. 2016. Ekonomi Dunia Terdampak Negatif – Donald Trump Terpilih Jadi Presiden AS Ke-45 (on-line), <http://www.neraca.co.id/article/77119/donald-trump-terpilih-jadi-presiden-as-ke-45-ekonomi-dunia-terdampak-negatif>
- Budoyo, W. Outlook Ekonomi 2017 – Ekonomi Indonesia Memasuki Fase Pemulihan (on-line), <https://www.btnproperti.co.id/blog/outlook-ekonomi-2017-ekonomi-indonesia-memasuki-fase-pemulihan-1145.html>
- Hanifah, S. 2016. Ini Alasan Bank Sentral Tak Gunakan BI Rate Jadi Suku Bunga Acuan (on-line), <http://m.merdeka.com/uang/ini-alasan-bank-sentral-tak-gunakan-bi-rate-jadi-suku-bunga-acuan.html>
- Hartono, J. 2015. Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi kesepuluh, BPFE – Yogyakarta.

Jones, Charles P. 2007. Investment :Analysis and Management, Tenth Edition, John Wiley & Sons (Asia) Pte Ltd.

Rachman, Artie. A. dan Febrianto, I. Juli 2012. Analisis Kinerja Portofolio Saham Subsektor Perkebunan Dengan Sharpe Measure, Treynor Measure, dan Jensen Measure, Jurnal Ilmiah ESAI. Vol.6. No.3.

Samsul, M. 2006. Pasar Modal dan Manajemen Portofolio, Erlangga.

<https://finance.yahoo.com/>

<http://www.idx.co.id/>

### Lampiran

#### Data Perhitungan Kinerja Portofolio Saham LQ 45 Periode Agustus 2016 - Januari 2017 Dengan Metode Sharpe dan Metode Treynor

	Rp	Rm	Rf	Beta ( $\beta$ )	SD ( $\sigma$ )	Sharpe	Treynor
AALI	0.0171	0.0029	0.004	0.1736	0.0854	0.1545	0.076
ADHI	-0.0451	0.0029	0.004	2.1107	0.0884	-0.5552	-0.0233
ADRO	0.0903	0.0029	0.004	2.203	0.1239	0.6972	0.0392
AKRA	0.0012	0.0029	0.004	0.1986	0.087	-0.0312	-0.0137
ANTM	0.0061	0.0029	0.004	-2.024	0.1101	0.0191	-0.001
ASII	0.0065	0.0029	0.004	1.8863	0.0639	0.0396	0.0013
ASRI	-0.0491	0.0029	0.004	0.9323	0.0773	-0.6859	-0.0569
BBCA	0.0109	0.0029	0.004	1.6102	0.0573	0.1219	0.0043
BBNI	0.0125	0.0029	0.004	1.9484	0.0671	0.127	0.0044
BBRI	0.0045	0.0029	0.004	1.6621	0.0611	0.0085	0.0003
BBTN	-0.0032	0.0029	0.004	2.0242	0.081	-0.088	-0.0035
BMRI	0.0155	0.0029	0.004	2.4124	0.0808	0.1424	0.0048
BMTR	-0.0781	0.0029	0.004	2.8983	0.1264	-0.6497	-0.0283
BSDE	-0.0172	0.0029	0.004	2.8409	0.9956	-0.0212	-0.0074
CPIN	-0.0291	0.0029	0.004	1.8016	0.07	-0.4716	-0.0183
ELSA	-0.0333	0.0029	0.004	1.0054	0.0643	-0.5797	-0.0371
GGRM	-0.0136	0.0029	0.004	0.3503	0.0543	-0.3238	-0.0502
HMSP	0.0107	0.0029	0.004	1.1361	0.0452	0.1486	0.0059
ICBP	-0.0012	0.0029	0.004	2.0226	0.0837	-0.0613	-0.0025
INCO	-0.002	0.0029	0.004	-3.8023	0.1629	-0.0365	0.0016
INDF	-0.006	0.0029	0.004	1.045	0.0723	-0.1373	-0.0095
INTP	-0.0207	0.0029	0.004	0.3333	0.0302	-0.8159	-0.074
JSMR	-0.0367	0.0029	0.004	0.6956	0.0481	-0.8451	-0.0584
KLBF	-0.0215	0.0029	0.004	2.2823	0.0714	-0.3568	-0.0112
LPKR	-0.0685	0.0029	0.004	1.569	0.0547	-1.3237	-0.0462
LPPF	-0.0451	0.0029	0.004	2.7771	0.0869	-0.5651	-0.0177
LSIP	0.0221	0.0029	0.004	-1.3524	0.119	0.1528	-0.0134
MNCN	-0.0353	0.0029	0.004	1.4296	0.0892	-0.4402	-0.0275

**Analisis Kinerja Portofolio Saham dengan Metode Sharpe dan Metode Treynor (Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Agustus 2016 - Januari 2017) | Enny Prayogo**

MPPA	-0.0484	0.0029	0.004	1.7038	0.1291	-0.4053	-0.0307
MYRX	0.0017	0.0029	0.004	-2.0044	0.1114	-0.0206	0.0011
PGAS	0.0247	0.0029	0.004	-1.2471	0.0742	0.2789	-0.0166
PTBA	0.0321	0.0029	0.004	1.0013	0.109	0.2582	0.0281
PTPP	-0.0016	0.0029	0.004	0.2076	0.0711	-0.078	-0.0267
PWON	-0.0194	0.0029	0.004	-1.0655	0.1101	-0.2118	0.0219
SCMA	-0.0168	0.0029	0.004	1.0295	0.0705	-0.2945	-0.0202
SILO	0.0373	0.0029	0.004	0.9955	0.0812	0.4108	0.0335
SMGR	-0.005	0.0029	0.004	1.6694	0.0552	-0.1626	-0.0054
SMRA	-0.0403	0.0029	0.004	1.4308	0.0622	-0.7117	-0.0309
SRIL	-0.0141	0.0029	0.004	0.876	0.1331	-0.1358	-0.0206
SMSS	-0.0019	0.0029	0.004	1.1465	0.0956	-0.0617	-0.0051
TLKM	-0.0135	0.0029	0.004	1.4509	0.0536	-0.3252	-0.012
UNTR	0.0612	0.0029	0.004	2.1154	0.1165	0.4917	0.0271
UNVR	-0.0137	0.0029	0.004	0.8802	0.0513	-0.3434	-0.02
WIKA	-0.0083	0.0029	0.004	0.157	0.0912	-0.1339	-0.0778
WKST	-0.0127	0.0029	0.004	0.5027	0.0268	-0.6243	-0.0332

Sumber: data diolah