

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1. Tinjauan Pustaka

2.1.1. Pengertian Investasi Dalam Bentuk Saham

Ketika pihak tertentu memiliki kelebihan dana maka secara produktif biasanya akan diletakan pada instrumen investasi atau efek. Investasi sendiri merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang (Tandelilin, 2017). Hal ini memiliki arti bahwa pengorbanan yang dikeluarkan saat ini bersifat pasti dan keuntungan yang diharapkan bersifat tidak pasti. Investasi dilakukan didasari oleh adanya kebutuhan masa depan atau kebutuhan saat ini yang belum mampu untuk dipenuhi saat ini, adanya keinginan untuk menambah nilai asset, serta adanya kebutuhan untuk melindungi nilai asset yang dimiliki (Paningrum, 2022).

Orang atau pihak yang melakukan investasi dinamakan seorang investor. Pihak-pihak yang melakukan investasi adalah investor individual dan investor institusional. Investor individual adalah individu-individu yang melakukan investasi. Seperti individu yang mendepositokan uangnya di bank, individu yang beli saham, obligasi dan seterusnya. Investor institusional terdiri dari perusahaan-perusahaan asuransi, lembaga penyimpanan dana, lembaga dana pensiun, perusahaan investasi dan seterusnya (Desiyanti, 2017). Dapat disimpulkan bahwa investasi adalah komitmen atas dana atau sumber daya saat ini dengan tujuan

mendapatkan keuntungan di masa depan. Dilakukan untuk memenuhi kebutuhan masa depan, meningkatkan nilai aset, atau melindungi nilai aset yang dimiliki. Pelakunya dapat berupa investor individual dan investor institusional.

Bahwa ada beberapa alasan seseorang melakukan investasi, antara lain adalah (Tandelilin, 2017).

- a. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa datang. Seseorang yang bijaksana akan berpikir bagaimana meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya berusaha bagaimana mempertahankan Tingkat pendapatannya yang ada sekarang agar tidak berkurang di masa yang akan datang.
- b. Mengurangi tekanan inflasi. Dengan melakukan investasi dalam pemilikan Perusahaan atau obyek lain, seseorang dapat menghindarkan diri dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat adanya pengaruh inflasi.
- c. Dorongan untuk menghemat pajak. Beberapa negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang bersifat mendorong tumbuhnya investasi di Masyarakat melalui pemberian fasilitas perpajakan kepada Masyarakat yang melakukan investasi pada bidang bidang tertentu.

Secara garis besar, ada dua jenis asset yang dapat digunakan sebagai sarana investasi, yang pertama investasi pada *real asset*, yakni investasi yang dilakukan dalam asset-asset yang berwujud nyata, seperti emas, real estate, dan karya seni. Dan yang kedua yakni *financial asset* yang investasi yang dilakukan pada sektor-sektor finansial, seperti deposito, saham, obligasi, dan reksadana (Adnyana, 2020).

Perbedaan antara investasi pada real investment dan financial investment adalah tingkat likuiditas dari kedua investasi tersebut. Investasi pada real investment relative lebih sulit untuk dicairkan karena terbentur pada komitmen jangka panjang antara investor dengan perusahaan. Sementara investasi pada financial investment lebih mudah dicairkan karena dapat dijualbelikan tanpa terikat waktu (Fahmi & Hadi, 2017).

Masyarakat sebagai pemilik dana semakin sadar dengan adanya banyak alternatif investasi yang cukup menarik dalam mendatangkan *return*, yaitu pasar modal, real estate, deposito, tabungan, komoditi, dan lain-lain. Kemajuan di bidang teknologi dan informasi yang pesat merupakan faktor yang mendorong meningkatnya kesadaran masyarakat tersebut sehingga masyarakat akan lebih mudah dalam memperoleh dan menyalurkan dananya untuk berinvestasi (Sushko & Turner, 2018).

Pasar modal merupakan suatu tempat dimana pihak-pihak yang membutuhkan dana akan dipertemukan dengan investor yang memiliki dana berlebih. Secara formal pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta. Dengan demikian pasar modal merupakan konsep yang lebih sempit dari pasar keuangan (*financial market*). Dalam *financial market*, diperdagangkan semua bentuk hutang dan modal sendiri, baik dana jangka penda maupun jangka panjang,

baik *negotiable* ataupun tidak (Husnan, 2015). Pasar modal adalah tempat bertemunya permintaan dan penawaran dana jangka panjang. Pasar ini mempertemukan investor yang mempunyai dana dengan perusahaan atau institusi yang memerlukan dana (Tandelilin, 2017).

Saham dapat diartikan sederhana yakni merupakan surat kepemilikan sebuah perusahaan artinya ketika investor membeli sebuah efek berupa saham berarti investor memiliki kepemilikan terhadap perusahaan tersebut. Investor memiliki hak layaknya pemegang saham untuk mendapatkan pembagian hasil laba/dividen dan mengikuti Rapat Umum Pemegang Suara (RUPS) yang diselenggarakan oleh emiten. Saham sendiri dapat dibedakan menjadi dua yakni saham preferen dan saham biasa. (Paningrum, 2022). Saham adalah surat berharga yang menunjukkan bagian kepemilikan atas suatu perusahaan. Pemilik saham memiliki hak atas sebagian dari keuntungan perusahaan dan aset yang dimiliki perusahaan (Tandelilin, 2017). Dapat disimpulkan bahwa saham adalah surat kepemilikan yang menunjukkan bagian kepemilikan seseorang atas sebuah perusahaan. Ketika seseorang membeli saham, itu berarti mereka memiliki bagian kepemilikan dalam perusahaan tersebut.

Alasan utama orang berinvestasi adalah untuk memperoleh keuntungan. Dalam konteks Manajemen investasi Tingkat keuntungan investasi disebut sebagai *return*. Selain mengharapkan *return* setinggi-tingginya dari investasi yang dilakukannya ada hal penting yang harus selalu dipertimbangkan, yaitu berapa besar risiko yang harus ditanggung dari investasi tersebut. Umumnya semakin

besar risiko, maka semakin besar pula Tingkat *return* harapan. Hubungan antara risiko dan *return* harapan merupakan hubungan yang bersifat searah atau linear. Artinya, semakin besar risiko suatu aset, semakin besar pula *return* harapan atas aset tersebut, demikian sebaliknya (Tandelilin, 2017).

Proses investasi menunjukkan bagaimana pemodal seharusnya melakukan investasi dalam sekuritas, yaitu sekuritas apa yang akan dipilih, seberapa banyak investasi tersebut dan kapan investasi tersebut akan dilakukan (Husnan, 2015).

Terdapat lima tahapan yang meliputi keputusan investasi (Tandelilin, 2017)

1. Penentuan tujuan investasi
2. Penentuan kebijakan investasi
3. Pemilihan strategi portofolio
4. Pemilihan aset
5. Pengukuran dan evaluasi kinerja portofolio

Pada tahap pertama adalah menentukan tujuan investasi yang akan dilakukan karena investor memiliki tujuan yang berbeda-beda. Tahap kedua mulai untuk menentukan alokasi aset karena akan menyangkut pendistribusian dana yang dimiliki pada berbagai kelas aset yang berbeda serta memerhatikan seberapa besar dana dan porsi pendistribusian dana. Di tahap ketiga investor harus bisa memilih antara strategi portofolio aktif dan strategi portofolio pasif. Pada saat tahap keempat yakni pemilihan aset ketika strategi portofolio ditentukan, tahap selanjutnya yakni pemilihan aset-aset yang akan dimasukkan dalam portofolio. Tahap ini memerlukan pengevaluasian setiap sekuritas yang ingin dimasukkan

dalam portofolio agar bisa mencari kombinasi portofolio efisien. Tahap terakhir yakni pengukuran dan evaluasi kinerja portofolio yang merupakan tahapan akhir yang dimana melakukan pengukuran dan evaluasi dengan kinerja portofolio lainnya menggunakan *benchmarking* yang biasanya dilakukan terhadap metode portofolio pasar.

Investasi yang dilakukan tidak lepas dari keuntungan dan risiko. Ini dimulai dengan memilih antara risiko dan keuntungan, dan investor memerlukan portofolio untuk mencapai hasil terbaik saat mengambil risiko. Dengan kata lain, teori portofolio dirancang untuk meminimalkan risiko investasi yang menawarkan potensi *return* tertentu.

2.1.2. Teori Portofolio

Teori portofolio ini pertama kali dikenalkan oleh Harry M. Markowitz pada tahun 1952 bahwasannya teori portofolio ini menyatakan bahwa risiko dan pengembalian keduanya harus dipertimbangkan dengan asumsi tersedia kerangka formal untuk mengukur keduanya dalam pembentukan portofolio. Dalam bentuk dasarnya, teori portofolio dimulai dengan asumsi bahwa tingkat pengembalian atas efek di masa depan dapat diestimasi dan kemudian menentukan risiko dengan variasi distribusi pengembalian. Dengan asumsi tertentu, teori portofolio menghasilkan hubungan linear antara risiko dan pengembalian. Dalam hal ini, semakin besar risiko atas investasi atau pinjaman, maka semakin besar pula tingkat pengembalian yang diinginkan untuk menutup risiko tersebut (Adnyana, 2020).

Portofolio diartikan sebagai serangkaian kombinasi beberapa aktiva yang diinvestasikan dan dipegang oleh investor, baik perorangan maupun lembaga. Kombinasi aktiva tersebut bisa berupa aktiva riil, aktiva finansial, ataupun keduanya. Seorang investor yang menginvestasikan dananya di pasar modal biasanya tidak hanya memilih satu saham saja. Alasannya, dengan melakukan kombinasi saham, investor bisa meraih *return* yang optimal sekaligus dan memperkecil risiko melalui diversifikasi. Semakin banyak jenis efek yang dikumpulkan dalam portofolio, maka risiko kerugian saham yang satu dapat dinetralisir oleh keuntungan yang diperoleh dari saham lain. Portofolio merupakan satu set atau kumpulan dari beberapa investasi baik itu financial asset maupun real asset (Desiyanti, 2017). Teori portofolio adalah bagaimana melakukan pemilihan portofolio dari sekian banyak asset, untuk memaksimalkan *return* harapan pada tingkat risiko tertentu yang bersedia ditanggung investor. Tujuan pembentukan suatu portofolio saham adalah untuk mendapatkan *return* ekspektasi yang maksimal dengan tingkat risiko tertentu atau mendapatkan *return* ekspektasi tertentu dengan risiko yang minimal (Darmitha, 2016). Pada dasarnya, investor hanya ingin mendapatkan keuntungan semaksimal mungkin dengan menurunkan atau mengelola risiko yang ada. Investor dapat membuat toleransi risiko yang dapat diterima olehnya dengan harapan mendapatkan tingkat *return* tertentu. Maka dari itu, investor perlu membuat sebuah portofolio yang optimal agar dapat mencapai tujuannya berinvestasi dalam berbagai sekuritas.

Sebelum membentuk portofolio optimal investor harus terlebih dahulu menentukan portofolio efisien. Portofolio efisien merupakan portofolio dengan *return* tertinggi pada risiko tertentu atau portofolio dengan risiko terendah pada *return* tertentu. Ketika sudah menentukan portofolio efisien maka selanjutnya menentukan portofolio optimal. Portofolio optimal merupakan portofolio yang dipilih investor dari sekian banyak pilihan yang ada pada portofolio efisien dengan disesuaikan berdasarkan preferensi investor (Tandelilin, 2017). Portofolio yang efisien adalah suatu portofolio yang memaksimalkan pengembalian atau *return* pada suatu tingkat *return* tertentu atau meminimilisir risiko pada tingkat *return* tertentu. Portofolio yang efisien dapat ditentukan dengan memilih tingkat *return* yang diharapkan dan memaksimumkan *return* dengan tingkat risiko tertentu. Atau meminimalkan risiko untuk memperoleh tingkat *return* yang tertentu (Desiyanti, 2017).

2.1.3. Kinerja Portofolio

Kinerja portofolio mengacu pada pengukuran hasil investasi yang mencerminkan pengembalian yang diperoleh dari investasi dibandingkan dengan risiko yang diambil. Hal ini melibatkan analisis *return*, risiko, dan kontribusi masing-masing aset dalam portofolio terhadap total kinerja (Reilly & Brown, 2012). Kemampuan portofolio investasi untuk menghasilkan *return* yang optimal dengan tingkat risiko tertentu, serta pencapaian tujuan investasi yang telah ditetapkan. Hal ini melibatkan berbagai ukuran dan metode evaluasi untuk

menentukan seberapa baik portofolio tersebut telah dikelola (Bodie et al., 2024). Artinya bisa disimpulkan bahwa kinerja portofolio merupakan alat ukur untuk melihat dan mengukur *return* atau risiko yang diperoleh.

Risiko dan *return* merupakan dua ciri khas dari investasi, oleh karenanya sangat penting untuk mengetahui asal-usulnya. Faktor-faktor penting yang menyebabkan harus diidentifikasi dan dievaluasi. Hal ini merupakan tugas utama dari analisis sekuritas dan hasilnya merupakan unsur-unsur yang krusial untuk membentuk portofolio, melakukan revisi, evaluasi dan menetapkan strategi investasi jangka panjang (Sharpe, 1995).

Tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan *return*, tanpa melupakan faktor risiko investasi yang harus dihadapi. *Return* juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. *Return* (tingkat hasil) adalah tingkat pengembalian atas investasi yang diharapkan oleh investor (Desiyanti, 2017). Sumber-sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu yield dan capital gain (loss). Yield merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodic dari suatu investasi. Jika kita berinvestasi pada sebuah obligasi misalnya, maka besarnya yield ditunjukkan dari bunga obligasi yang dibayarkan. Demikian pula halnya jika kita membeli saham, yield ditunjukkan oleh besarnya dividen yang kita peroleh. Sedangkan capital gain (loss) sebagai komponen kedua dari *return* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu suratberharga (bisa saham maupun surat hutang jangka panjang), yang bisa

memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. Dalam kata lain, capital gain (loss) bias juga diartikan sebagai perubahan harga sekuritas. Oleh karena itu bisa dirumuskan secara sistematis untuk menghitung *return* sebagai berikut (Tandelilin, 2017).

$$\text{Return total} = \text{yield} + \text{capital gain (loss)}$$

Return realisasi portofolio (*portfolio realized return*) merupakan rata-rata tertimbang dari *return-return* realisasi masing-masing saham tunggal di dalam portofolio tersebut. *Rate of return* portofolio adalah tingkat pengembalian atau hasil yang diperoleh dari sebuah portofolio investasi selama periode tertentu. Ini mengukur seberapa baik portofolio tersebut menghasilkan keuntungan bagi investor. Dalam konteks analisis kinerja portofolio, *rate of return* portofolio adalah variabel yang penting karena merupakan indikator utama dari kinerja investasi tersebut. Ini memberikan gambaran tentang seberapa baik atau buruk portofolio tersebut berkinerja dalam mencapai tujuan investasi, seperti pertumbuhan modal atau penghasilan pendapatan. Secara sistematis perhitungan tersebut dapat dirumuskan sebagai (Jogiyanto, 2017).

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

Keterangan:

R_p = *Return* Portofolio

n = Jumlah banyak saham dalam portofolio

W_i = bobot dari saham ke- i

R_i = *return* dari saham ke- i

Selain membahas terkait *return* tentu tidak lepas dari risiko yang selinear dengannya yakni risiko. Investasi juga perlu mempertimbangkan tingkat risiko suatu investasi sebagai dasar pembuatan keputusan investasi. Risiko merupakan kemungkinan perbedaan antara *return* yang diterima dengan *return* harapan. Semakin besar kemungkinan perbedaannya, berarti semakin besar risiko investasi tersebut (Tandelilin, 2017). Secara rasional pada dasarnya tidak seorangpun investor yang menyukai risiko, tetapi untuk mendapatkan *return* investor harus menghadapi risiko. Investor perlu memperhatikan risiko suatu investasi sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Risiko merupakan penyimpangan, merupakan selisih dari *return* yang diharapkan dengan *return* sebenarnya yang terjadi (Desiyanti, 2017).

Ada beberapa sumber risiko yang bisa mempengaruhi besarnya suatu risiko investasi. Sumber-sumber antara lain (Tandelilin, 2017).

1. Risiko suku bunga

Ketika suku bunga mengalami kenaikan maka harga saham akan turun.

Begitupun sebaliknya, ketika suku bunga turun maka harga saham akan naik.

Dalam situasi ini ketika suku bunga naik maka investor akan menjual sahamnya dan dialokasikan kepada deposito.

2. Risiko Pasar

Fluktuasi pasar biasanya ditunjukkan oleh berubahnya indeks pasar saham secara keseluruhan. Perubahan pasar dipengaruhi oleh banyak faktor seperti munculnya resesi ekonomi, kerusuhan, ataupun perubahan konflik

3. Risiko Inflasi

Inflasi yang meningkat akan mengurangi kekuatan daya beli rupiah yang telah diinvestasikan. Oleh karenanya, risiko inflasi juga bisa disebut risiko daya beli. Jika inflasi mengalami peningkatan, investor biasanya menuntut tambahan premium inflasi untuk mengkompensasi penurunan daya beli yang dialaminya.

4. Risiko Bisnis

Risiko dalam menjalankan bisnis dalam suatu jenis industri disebut risiko bisnis.

5. Risiko Finansial

Risiko ini berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk menggunakan hutang dalam pembiayaan modalnya. Semakin besar proporsi hutang yang digunakan perusahaan, semakin besar risiko finansial yang dihadapi perusahaan.

6. Risiko Likuiditas

Risiko ini berkaitan dengan kecepatan suatu sekuritas yang diterbitkan perusahaan bisa diperdagangkan di pasar sekunder. Semakin cepat suatu sekuritas diperdagangkan, semakin liquid sekuritas tersebut.

7. Risiko nilai tukar mata uang

Risiko ini berkaitan dengan fluktuasi nilai tukar mata uang domestic dengan nilai tukar mata uang negara lainnya. Risiko ini disebut sebagai risiko mata uang (*currency risk*) atau risiko nilai tukar (*exchange rate risk*).

8. Risiko Negara

Dikenal juga sebagai risiko politik karena berkaitan dengan kondisi perpolitikan suatu negara. Bagi perusahaan yang beroperasi di luar negeri, stabilitas politik dan ekonomi negara bersangkutan sangat penting diperhatikan untuk menghindari risiko negara yang terlalu tinggi.

Dalam teori portofolio modern telah memperkenalkan bahwasannya risiko investasi total dapat dipisahkan menjadi dua jenis atas dasar apakah suatu jenis risiko tertentu dapat dihilangkan dengan diversifikasi atau tidak. Kedua jenis risiko tersebut adalah risiko sistematis dan risiko tidak sistematis (Tandelilin, 2017). Risiko sistematis (*systematic risks*) adalah bagian yang tidak dapat dipisahkan yang berhubungan dengan seluruh pergerakan pasar saham dan tidak dapat dihindari. Risiko sistematis atau dikenal dengan risiko pasar/risiko umum merupakan risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi dipasar secara keseluruhan. Perubahan pasar tersebut akan mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi. Dengan kata lain, risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat didiversifikasi (Adnyana, 2020). Risiko sistematis berkenaan dengan kondisi makro perekonomian suatu negara. Jika perekonomian suatu negara berjalan lesu akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan di negara tersebut. Pada gilirannya hal ini akan membuat potensi hasil investasi yang akan diterima

investor kurang bagus. Faktor-faktor yang tergolong pada risiko sistematis antara lain: faktor ekonomi, faktor politik dimana ada perubahan hasil investasi akibat perubahan kebijaksanaan pemerintah dan stabilitas bangsa, seperti pertumbuhan pajak, batasan untuk transfer uang, kontrol devisa, dan kebijaksanaan soal suku bunga. Faktor mata uang dimana hasil investasi juga dipengaruhi oleh nilai mata uang suatu negara dibandingkan dengan mata uang negara lain. Risiko seperti ini dihadapi oleh para investor global dan menjadi hambatan utama dalam investasi global. Adanya saling keterkaitan antar pasar uang, pasar modal, dan pasar komoditas, maka perubahan kurs mata uang tertentu akan mendorong pemerintah yang bersangkutan mengubah suku bunga atau kebijaksanaan lain (Desiyanti, 2017).

Menghitung risiko sistematis dapat menggunakan Beta. Beta merupakan ukuran risiko sistematis suatu sekuritas yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi. Beta menunjukkan sensitivitas *return* sekuritas terhadap perubahan pasar. Sebagai ukuran sensitivitas *return* saham, beta juga dapat digunakan untuk membandingkan risiko sistematis antara satu saham dengan saham yang lain (Adnyana, 2020).

$$R_i = \alpha_i + \beta_i RM + \epsilon_i$$

Keterangan:

R_i = return sekuritas i

RM = return indeks pasar

α_i = intersep

β_i = slope

ϵ_i = *random residual error*

Risiko sistematis merupakan risiko tetap yang tidak dapat didiversifikasikan. Akan tetapi, investor bisa meminimalkan risiko tidak sistematis dengan strategi diversifikasi, strategi pemilihan aset, dan pengukuran risiko. Risiko ini lebih terkait pada kondisi mikro perusahaan. Penjumlahan antara risiko sistematis dengan risiko tidak sistematis disebut risiko total. Secara sederhana berdasarkan pengertian dua risiko sebelumnya, bahwasannya risiko total merupakan gabungan risiko dari alokasi aset yang dapat didiversifikasi dengan yang tidak dapat didiversifikasikan.

$$\sigma_p = \frac{\sqrt{Rp - Rf}}{\sqrt{(n - 1)}}$$

Keterangan:

σ_p = standar deviasi *return* portofolio saham p selama periode pengamatan

R_p = Rata-rata *return* portofolio saham p selama periode pengamatan

R_f = Rata-rata tingkat *return* bebas risiko selama periode pengamatan

n = Jumlah periode pengamatan

Evaluasi kinerja portofolio sering kali melibatkan penggunaan berbagai ukuran risiko dan *return* yang disesuaikan. Metode yang umum digunakan termasuk rasio Sharpe, yang mengukur *excess return* per unit risiko total; metode Treynor, yang mengevaluasi *return* per unit risiko sistematis; dan Jensen's Alpha, yang menilai *return*

abnormal yang dihasilkan oleh manajer portofolio setelah mempertimbangkan risiko sistematis berdasarkan model CAPM (Bodie et al., 2024).

2.1.4. Metode Sharpe

Metode Sharpe dikembangkan oleh William Sharpe dan sering juga disebut dengan *reward-to-variability ratio* (RVAR). Metode 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, metode Sharpe akan bisa dipakai untuk mengukur premi risiko untuk setiap unit risiko pada portofolio tersebut (Tandelilin, 2017). Pengukuran dengan metode Sharpe didasarkan atas apa yang disebut premium atas risiko atau risk premium (selisih) antara rata-rata kinerja yang dihasilkan oleh Reksa dana dengan Rata-rata kinerja investasi yang bebas risiko (risk free asset). Dalam pembahasan ini, investasi tanpa risiko diasumsikan merupakan tingkat bunga rata-rata dari Sertifikat Bank Indonesia (SBI) (Desiyanti, 2017).

Dengan menggunakan rasio Sharpe, investor dapat membandingkan portofolio investasi yang berbeda dan memilih yang memberikan tingkat *return* yang lebih tinggi untuk risiko yang diambil (Litterman, 2003). Metode Sharpe dapat digunakan untuk membuat peringkat dari beberapa portofolio berdasarkan kinerjanya. Semakin tinggi metode Sharpe suatu portofolio dibanding portofolio lainnya, maka semakin baik kinerja portofolio tersebut (Tandelilin, 2017). Untuk menghitung metode Sharpe, bisa menggunakan persamaan berikut:

$$S_p = \frac{R_p - RF}{\sigma_{TR}}$$

Dalam hal ini:

S_p = metode Sharpe Portofolio

R_p = rata-rata *return* portofolio p selama periode pengamatan

RF = rata-rata *return* bebas risiko selama periode pengamatan

σ_{TR} = standar deviasi *return* portofolio p selama periode pengamatan

2.1.5. Metode Treynor

Salah satu keunggulan rasio Treynor adalah kemampuannya untuk memperhitungkan risiko sistematis dalam menilai kinerja portofolio (Bodie et al., 2024). metode Treynor merupakan ukuran kinerja portofolio yang dikembangkan oleh Jac Treynor, dan metode ini sering disebut juga dengan *reward to volatility ratio*. Seperti halnya pada metode Sharpe, kinerja portofolio pada metode Treynor dilihat dengancara menghubungkan tingkat *return* portofolio dengan besarnya resiko dari portofolio tersebut. Perbedaannya dengan metode Sharpe adalah penggunaan garis sekuritas (security market line) sebagai patokduga, dan bukan garis pasar modal seperti pada metode Sharpe. Asumsi yang digunakan oleh Treynor adalah bahwa potofolio sudah terdiversifikasi dengan baik sehingga resiko yang dianggap relevan adalah resiko sistematis (diukur dengan beta) (Tandelilin, 2017). Rasio Treynor menyediakan ukuran yang sederhana dan efektif dari *return* yang disesuaikan dengan risiko, terutama berguna untuk mengevaluasi kinerja portofolio saham (Fabozzi & Markowitz, 2011). Rasio Treynor yang lebih tinggi menunjukkan kinerja yang lebih baik,

mengindikasikan bahwa portofolio memberikan pengembalian lebih tinggi per unit risiko sistematis. Rasio Treynor yang positif dan tinggi mengindikasikan portofolio yang dikelola dengan baik (Elton et al., 2014). Metode treynor dapat dihitung dengan persamaan berikut ini:

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

Dalam hal ini:

S_p = Metode Treynor Portofolio

R_p = rata-rata *return* portofolio p selama periode pengamatan

R_F = rata-rata *return* bebas risiko selama periode pengamatan

β_p = beta portofolio p

2.1.6. Metode Jensen

Metode Jensen memberikan ukuran kinerja portofolio yang memperhitungkan risiko sistematis yang diambil dan dapat membantu investor dalam menilai kemampuan manajer investasi (Jensen, 1968). Metode Jensen merupakan metode yang menunjukkan perbedaan antara tingkat *return* actual yang diperoleh portofolio dengan tingkat *return* harapan jika portofolio tersebut berada pada garis pasar modal. Metode Jensen secara mudahnya dapat diinterpretasikan sebagai pengukur berapa banyak portofolio mengalahkan pasar. Hasil yang bernilai positif berarti portofolio memberikan *return* lebih besar dari *return* harapannya sehingga merupakan hal bagus karena portofolio mempunyai *return* yang relatif tinggi untuk tingkat risiko sistematisnya (Tandelilin, 2017). Dengan menggunakan Metode Jensen, investor dapat

menentukan apakah manajer investasi mampu menghasilkan *return* yang melebihi ekspektasi yang diberikan risiko yang diambil (Elton et al., 2014). Alpha positif menunjukkan bahwa portofolio memberikan pengembalian lebih tinggi daripada yang diprediksi oleh model, setelah menyesuaikan dengan risiko. Alpha positif secara konsisten mengindikasikan kemampuan manajer portofolio untuk menghasilkan nilai tambah (Bodie et al., 2024). Metode Jensen dapat dirumuskan sebagai berikut.

$$J = R_p - [RF + (RM - RF)\beta_p]$$

Dalam hal ini:

J_p = Metode Jensen portofolio

R_p = rata-rata *return* portofolio saham p selama periode pengamatan

RM = *return* market

RF = rata-rata tingkat *return* bebas risiko selama periode pengamatan

β_p = nilai beta portofolio saham p

2.2. Penelitian Terdahulu

Adapun penelitian terdahulu yang digunakan sebagai acuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti, Tahun, Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1	Vernando A. Zakarias, Ferdinand Tumewu (2015). Evaluasi Kinerja Portofolio Saham Perusahaan Pada LQ45 Berdasarkan Metode	Pendekatan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen	Subjek: IDX80 Uji beda: Kruskal Wallist	Hasil Penelitian menunjukkan, tidak ada perbedaan dari ketiga metode yang digunakan, jadi dapat digunakan metode mana saja tanpa khawatir salah satu metode menampakkan hasil yang lebih baik	Jurnal EMBA Vol. 3 No. 2 Juni 2015, Hal 55-64 ISSN: 2302-1174
2	Dede Hertina, Mohamad Bayu Herdiawan Hidayat, Mohd Haizam Saudi (2021). Share Portfolio Performance Analysis Using Sharpe, Treynor and Jensen Methods with the	Pendekatan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen	IDX80	Hasilnya menunjukkan bahwa ada perbedaan kinerja saham yang signifikan antara metode Sharpe, Treynor dan Jensen	Jurnal RIGE Vol. 11 No. 3 2021 ISSN: 2146-0353

No	Peneliti, Tahun, Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Geographical Perspective of Indonesia Stock Exchange				
3	Sulistiyorini, A (2009). Analisis Kinerja Portofolio Saham Dengan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen (Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2003 sampai 2007)	Pendekatan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen	IDX80	Hasil pengujian dengan uji Kruskal Wallish pada ketiga metode didapatkan χ^2 =1,514, dengan probabilitas 0,469. Maka dapat diketahui bahwa probabilitas pengujian > 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak adanya perbedaan yang signifikan antara pengujian dengan Metode Sharpe, Treynor dan Jensen	Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, Tesis, <a href="http://eprints.un
dip.ac.id/23391/">http://eprints.un dip.ac.id/23391/
4	Pira Diah Utami (2021). Analisis Kinerja Portofolio	Pendekatan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen	IDX80	Hasil penelitian dimana uji beda menjelaskan adanya perbedaan	Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Islam Negeri

No	Peneliti, Tahun, Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Saham Dengan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen (Saham IDX30 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 sampai 2020)			antara metode sharpe, treynor dan jensen dalam melakukan pengukuran kinerja portofolio saham dalam suatu periode	Sultan Syarif Kasim Riau. Skripsi https://repositori.uin-suska.ac.id/53045/
5	Dwi Susilowati, Juwari, Chinta Noviadinda (2020). Analisis Kinerja Portofolio Saham Dengan Menggunakan Metode Indeks Sharpe, Treynor, dan Jensen Pada Kelompok Saham Indeks Sri-Kehati di Bursa Efek Indonesia	Pendekatan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen	IDX80	Hasil analisis penilaian kinerja portofolio saham menunjukkan bahwa dari ketiga metode indeks penilaian kinerja portofolio, metode indeks yang memberikan kinerja terbaik pada indeks SRI-KEHATI di Bursa Efek Indonesia adalah metode indeks Sharpe, yaitu pada portofolio	Jurnal GeoEkonomi Vol. 11 No. 1 Maret 2020 ISSN: 2086- 1117

No	Peneliti, Tahun, Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
				semester I dengan nilai indeks sebesar 0,60567	
6	Zainal Ruma, Amiruddin Tawe (2023). Analisis Kinerja Portofolio Saham Menggunakan Metode Sharpe, Treynor dan Jensen (Studi Kasus Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022)	Pendekatan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen	IDX80	Hasil analisis penilaian kinerja portofolio saham menunjukkan bahwa dari ketiga metode indeks penilaian kinerja portofolio, perhitungan analisis kinerja saham, nilai rata-rata metode sharpe adalah sebesar 0,1241, sedangkan metode treynor adalah sebesar 0,0112, dan metode Jensen sebesar 0,0334. Kinerja tertinggi dari ketiga metode adalah metode sharpe dengan nilai rata-rata kinerja yaitu 0,1241.	Jurnal Sinomika Vol. 1 No. 6 2023 ISSN: 2829-9701

No	Peneliti, Tahun, Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
				Maka metode sharpe ini merupakan metode kinerja terbaik dibandingkan dengan metode treynor dan Jensen	
7	Aldias Wahyu Anggara, Arief Yulianto (2017). Analisis Kinerja Reksa Dana Saham Dengan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen	Pendekatan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen	IDX80	Penelitian ini menunjukkan bahwa hasil kinerja Reksa Dana saham dengan metode Sharpe dan Treynor pada tahun 2012 dan 2014 memiliki hasil kinerja yang positif, pada tahun 2013 hasil kinerja yang negatif. Sedangkan dengan metode Jensen pada tahun 2012 dan 2013 menunjukkan hasil kinerja negatif, tahun	Jurnal Management Analysis Journal Vol. 6 No. 1 2017 ISSN: 2252-6552

No	Peneliti, Tahun, Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
				2014 hasil kinerja positif.	
8	Anggi Aprilianti, Titing Suharti, Azolla Degista Aziz (2022). Analisis Kinerja Portofolio Saham Dengan Metode Sharpe, Treyno, dan Jensen (Saham IDX30 Tahun 2017 sampai 2021)	Pendekatan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen	IDX80	Hasil penelitian memperlihatkan pengujian memakai uji Kruskal Wallis H dengan berdasarkan data Z-Score ketiga indeks tersebut maka tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap pengujian dengan menggunakan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen.	Jurnal MANAGER Vol. 5 No. 3 Agustus 2022 ISSN: 2654- 8623
9	Ahmad Karim Abdul Hamid, Iwan Fahri Cahyadi (2019). Analisis Kinerja Reksadana Saham Syariah Di	Pendekatan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen	IDX80	Hasil penelitian menunjukkan dua reksadana saham syariah, yaitu Sucorinvest Sharia Equity Fund dan Pacific Saham Syariah, secara konsisten	Jurnal MALIA Vol. 2 No. 2 2019 ISSN: 2654- 8569

No	Peneliti, Tahun, Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Pasar Modal Indonesia Menggunakan Metode Sharpe, Treynor, Dan Jensen Periode 2017- 2018			memiliki kinerja terbaik selama periode penelitian.	
10	Pantun Bukit, Yunan Surono, Nani Astria (2019). Analisis Perbedaan Kinerja Saham Perusahaan Berdasarkan Model Sharpe, Treynor, Jensen dan Sortino Pada Kelompok Saham LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 – 2018	Pendekatan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen	IDX80	Hasil pengujian perbedaan pengukuran kinerja kelompok saham menggunakan model Sharpe, Treynor dan Sortino dengan uji Kruskal Wallis menunjukkan nilai Chi-Square atau $\chi^2 = 4,267$ sedangkan model Jensen sebesar 2,438 dengan probabilitas pengujian $> 0,05$ dimana χ^2 hitung $< \chi^2$ tabel (5,32) hal	Jurnal Manajemen Sains Vol. 3 No. 2 Oktober 2019 ISSN: 2541- 6243

No	Peneliti, Tahun, Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
				tersebut menggambarkan tidak adanya perbedaan yang signifikan dalam mengukur kinerja dengan menggunakan model Sharpe, Treynor, Jensen dan Sortino	
11	Nur Sa'diyah, Arfina Rahma, Herlina Agustina, Nurlia, Dwi Taufik Rohman, Juwari Juwari (2023). Analisis Kinerja Portofolio Dengan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen Pada Saham JII-70	Pendekatan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen	IDX80	Dari hasil pengolahan data didapatkan hasil penelitian yaitu sebanyak 25 saham yang termasuk dalam portofolio optimal dengan menggunakan metode indeks tunggal. Setelah itu, diketahui bahwa metode terbaik untuk menilai kinerja portofolio adalah dengan metode sharpe dengan nilai sebesar 0.381266175	Jurnal Media Riset Ekonomi Vol. 2 No. 1 Januari 2023 ISSN: 2962- 6811

No	Peneliti, Tahun, Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
				dibandingkan dengan metode Treynor 0.0625276 dan Jensen 0.04954771.	
12	Endang Utami Apriliaq Musiin, Anik Malikah, M. Cholid Mawardi (2020). Analisis Kinerja Portofolio Saham Berbasis Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen untuk Kesehatan Investasi Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)	Pendekatan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen	IDX80	Hasil perbandingan kinerja portofolio menunjukkan bahwa secara umum terdapat persamaan antara 3 model yang di gunakan yaitu metode Sharpe, Treynor dan Jensen hal ini di tunjukkan dengan persamaan peringkat dari perusahaan yang sama dengan 3 metode perhitungan. Secara umum <i>return</i> terbaik di dapatkan oleh DLTA dengan metode Treynor dan kinerja	Jurnal E-JRA Vol. 09 No. 06 Februari 2020 ISSN: 2338-1507

No	Peneliti, Tahun, Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
				terendah di dapatkan oleh WIIM dengan metode Sharpe.	
13	Abdul Rofiq (2015). Analisis Kinerja Reksa Dana Dengan Menggunakan Model Sharpe, Treynor, dan Jensen	Pendekatan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen	IDX80	Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, beberapa simpulan dalam penelitian ini adalah bahwa hasil pengukuran kinerja Reksa Dana Saham periode tahun 2009-2013 berdasarkan model Sharpe, Treynor dan Jensen menunjukkan bahwa sebagian besar Reksa Dana Saham yang diteliti masih belum mampu menghasilkan kinerja di atas tolok ukurnya yaitu Indeks	Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Vol. 04, No. 07, Juli 2015. ISSN:

No	Peneliti, Tahun, Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
				Harga Saham Gabungan (IHSG).	
14	Edi Susilo, Ainun Najah (2018). Stock performance of Jakarta Islamic Index based on sharpe, Treynor and Jensen method	Pendekatan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen	IDX80	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada saham yang konsisten berkinerja positif maupun konsisten outperform di Jakarta Islamic Index terhadap benchmark pasar	Jurnal Ekonomi dan Keuangan Islam, Vol. 04 No. 02, Juli 2018: 67-74
15	Siti Nurlaeli, Dwi Artati (2020). Analisis Kinerja Portofolio Saham dengan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen (Saham IDX30 Tahun 2015 sampai 2019)	Pendekatan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen	IDX80	Hasil penelitian ini membuktikan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara metode Sharpe, Treynor, dan Jensen sehingga dapat digunakan secara bersama- sama dalam mengontrol kinerja portofolio saham bagi	Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi Vol. 02 No. 06, Desember 2020 ISSN: 2721- 2777

No	Peneliti, Tahun, Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
				pihak yang bersangkutan	

2.3. Kerangka Pemikiran

Kinerja portofolio adalah indikator yang digunakan untuk mengevaluasi efektivitas strategi investasi dan keputusan pengelolaan aset, yang mencakup analisis kuantitatif dan kualitatif. Kinerja ini mencerminkan seberapa baik portofolio tersebut mencapai tujuan investasi yang telah ditetapkan (Reilly & Brown, 2012). Evaluasi kinerja portofolio sering kali melibatkan penggunaan berbagai ukuran risiko dan *return* yang disesuaikan. Metode yang umum digunakan termasuk rasio Sharpe, yang mengukur *excess return* per unit risiko total; Metode Treynor, yang mengevaluasi *return* per unit risiko sistematis; dan Jensen's Alpha, yang menilai *return* abnormal yang dihasilkan oleh manajer portofolio setelah mempertimbangkan risiko sistematis berdasarkan model CAPM (Bodie et al., 2024).

Metode 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, metode Sharpe akan bisa dipakai untuk mengukur premi risiko untuk setiap unit risiko pada portofolio tersebut (Tandelilin, 2017). Dengan menggunakan rasio Sharpe, investor dapat membandingkan portofolio investasi yang berbeda dan memilih yang memberikan tingkat *return* yang

lebih tinggi untuk risiko yang diambil (Litterman, 2003). Semakin tinggi nilai Sharpe suatu portofolio dibanding portofolio lainnya, maka semakin baik kinerja portofolio tersebut (Tandelilin, 2017).

Salah satu keunggulan rasio Treynor adalah kemampuannya untuk memperhitungkan risiko sistematis dalam menilai kinerja portofolio (Bodie et al., 2024). Metode Treynor merupakan ukuran kinerja portofolio yang dikembangkan oleh Jac Treynor, dan metode ini sering disebut juga dengan *reward to volatility ratio*. Seperti halnya pada metode Sharpe, kinerja portofolio pada metode Treynor dilihat dengan cara menghubungkan tingkat *return* portofolio dengan besarnya risiko dari portofolio tersebut. Perbedaannya dengan metode Sharpe adalah penggunaan garis sekuritas (*security market line*) sebagai patokduga, dan bukan garis pasar modal seperti pada metode Sharpe. Asumsi yang digunakan oleh Treynor adalah bahwa potofolio sudah terdiversifikasi dengan baik sehingga risiko yang dianggap relevan adalah risiko sistematis (diukur dengan beta) (Tandelilin, 2017). Rasio Treynor yang positif dan tinggi mengindikasikan portofolio yang dikelola dengan baik (Elton et al., 2014).

Metode Jensen merupakan metode yang menunjukkan perbedaan antara tingkat *return actual* yang diperoleh portofolio dengan tingkat *return* harapan jika portofolio tersebut berada pada garis pasar modal. Metode Jensen secara mudahnya dapat diinterpretasikan sebagai pengukur berapa banyak portofolio mengalahkan pasar. Hasil yang bernilai positif berarti portofolio memberikan *return* lebih besar dari *return* harapannya sehingga merupakan hal bagus karena portofolio mempunyai *return* yang relatif tinggi untuk tingkat risiko sistematisnya (Tandelilin, 2017). Dengan

menggunakan Metode Jensen, investor dapat menentukan apakah manajer investasi mampu menghasilkan *return* yang melebihi ekspektasi yang diberikan dari risiko yang diambil (Elton et al., 2014). Rasio Sharpe dan Alpha Jensen berbeda dalam cara mereka menyesuaikan risiko. Rasio Sharpe menyesuaikan risiko total menggunakan deviasi standar dari pengembalian portofolio, memberikan ukuran pengembalian yang disesuaikan dengan risiko yang mencakup semua risiko. Sebaliknya, Alpha Jensen berfokus pada risiko sistematis dengan membandingkan pengembalian portofolio aktual dengan pengembalian yang diprediksi oleh Model Penetapan Harga Aset Modal (CAPM), sehingga mengisolasi kemampuan manajer portofolio untuk mencapai pengembalian lebih dari benchmark yang diharapkan (Bodie et al., 2024). Rasio Treynor dan Jensen sama-sama menilai kinerja portofolio sehubungan dengan risiko pasar, tetapi pendekatannya berbeda. Rasio Treynor mengevaluasi pengembalian yang disesuaikan dengan risiko menggunakan beta, yang menunjukkan seberapa banyak pengembalian yang diperoleh per unit risiko pasar. Jensen, di sisi lain, mengukur pengembalian lebih dari pengembalian yang diharapkan sesuai dengan CAPM, sehingga langsung mengukur kemampuan manajer portofolio untuk menghasilkan pengembalian di luar yang diprediksi oleh model (Fabozzi, 2009). Alpha positif menunjukkan bahwa portofolio memberikan pengembalian lebih tinggi daripada yang diprediksi oleh model, setelah menyesuaikan dengan risiko. Alpha positif secara konsisten mengindikasikan kemampuan manajer portofolio untuk menghasilkan nilai tambah (Bodie et al., 2024).

Meskipun metode Sharpe, Treynor, dan Jensen semuanya digunakan untuk mengukur kinerja portofolio, mereka memiliki pendekatan yang berbeda terhadap risiko. Sharpe Ratio menggunakan total risiko portofolio (deviasi standar) untuk mengukur pengembalian per unit risiko total. Treynor Ratio, di sisi lain, hanya menggunakan risiko sistematis (beta) untuk menilai pengembalian per unit risiko pasar. Jensen's Alpha, berbeda lagi, mengevaluasi kemampuan manajer portofolio untuk menghasilkan pengembalian yang melebihi pengembalian yang diprediksi oleh model Capital Asset Pricing Model (CAPM), sehingga mengisolasi kontribusi manajer terhadap kinerja portofolio yang tidak dapat dijelaskan oleh risiko sistematis saja (Reilly & Brown, 2012).

Penelitian yang dilakukan (Zakarias & Tumewu, 2015) menunjukkan, tidak ada perbedaan dari ketiga metode yang digunakan, jadi dapat digunakan tanpa khawatir salah satu metode menampakkan hasil yang lebih baik. Didukung oleh penelitian milik (Aprilianti & Suharti, 2022) hasil penelitian memperlihatkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap pengujian dengan menggunakan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen. Kedua penelitian ini memberikan dasar yang kuat untuk memilih metode evaluasi kinerja portofolio berdasarkan preferensi atau ketersediaan data tanpa khawatir akan hasil yang bias

Di sisi lain, penelitian yang dilakukan oleh (Hertina et al., 2021) mengungkapkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara ketiga metode evaluasi kinerja investasi, yaitu metode Treynor, Sharpe, dan Jensen. Dalam penelitian tersebut, ditemukan bahwa metode Treynor menunjukkan konsistensi yang lebih tinggi

dalam menilai kinerja portofolio investasi dibandingkan dengan metode Sharpe dan Jensen. Konsistensi ini menunjukkan bahwa metode Treynor lebih andal dalam menghasilkan pengukuran kinerja yang stabil dan akurat dalam berbagai kondisi pasar, sehingga dapat dijadikan acuan yang lebih efektif bagi para investor dalam membuat keputusan investasi.

2.4. Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah dirumuskan maka dapat ditarik suatu hipotesis penelitian yaitu:

- H0: Tidak ada perbedaan kinerja portofolio saham IDX80 dengan menggunakan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen.
- H1: Ada perbedaan kinerja portofolio saham IDX80 dengan menggunakan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen.