

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1. Tinjauan Pustaka**

Pada tinjauan pustaka ini akan dibahas mengenai penjelasan dan beberapa pengertian dari Kinerja Portofolio, Metode *Sharpe*, *Treynor*, *Jensen* juga uraian yang berkaitan dengan Kinerja Portofolio, Metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen*.

##### **2.1.1. Kinerja Portofolio**

Kinerja merupakan hasil kerja yang diperoleh ketika melaksanakan suatu kegiatan. Kinerja menjadi acuan evaluasi apakah hasil dari kegiatan yang dilakukan berbuah hasil yang sesuai atau tidak. Kinerja portofolio merupakan pencapaian hasil dari investasi yang dilakukan oleh investor.

##### **2.1.1.1 Pengertian Kinerja Portofolio**

Kinerja portofolio merupakan hasil yang didapat oleh portofolio yang dirancang oleh investor guna meminimalkan risiko. (Rini et al., 2013) mengemukakan bahwa evaluasi kinerja portofolio adalah bagian dari tahapan penilaian hasil kerja sebuah portofolio yang sangat penting dilakukan guna mengetahui apakah rancangan portofolio menghasilkan performa sesuai harapan atau justru terdapat kekurangan atau kegagalan dalam mencapai tujuan investasi. Kinerja portofolio dapat diukur menurut tingkatan risiko portofolio. Terdapat *trade-off* diantara imbal hasil dan risiko sehingga pertimbangan *return* dan risiko sangat diperlukan, tingkat risiko yang besar berbanding lurus dengan penyimpangan yang besar pula (Musiiin et al., 2020).

Kinerja portofolio merupakan suatu hasil atau performa dari portofolio yang dibentuk oleh investor, kinerja ini perlu dianalisis guna mengetahui apakah performa yang dihasilkan sudah memenuhi harapan dari investor atau justru menunjukkan performa buruk yang jauh dari tujuan investasi (Oktaviani, 2022). Dengan kata lain, portofolio yang dibentuk oleh seorang investor perlu dilakukan evaluasi rutin terhadap performa atau kinerjanya agar kinerja portofolio dapat terukur dan berada pada jalur atau tujuan investasi yang diinginkan.

Berdasarkan uraian penjelasan di atas, dapat diartikan bahwasannya kinerja portofolio merupakan sajian hasil sebuah portofolio yang menunjukkan gambaran bagaimana sebuah portofolio bekerja yang dapat diukur berdasarkan tingkatan risikonya.

### **2.1.1.2 Pengukuran Kinerja Portofolio**

Performa dari portofolio dapat diukur dengan cara mengamati nilai rata-rata *return* dari portofolio ( $R_p$ ) yang dibandingkan dengan nilai *return* IHSG ( $R_m$ ) juga *return* SBI ( $R_f$ ). Performa sebuah portofolio dikatakan baik atau biasa disebut dengan *outperform* adalah disaat angka  $R_p$  lebih tinggi dibandingkan angka  $R_m$ . Begitu juga jika nilai  $R_p$  lebih kecil dari nilai  $R_m$  atau  $R_f$  maka sebuah portofolio dilihat memiliki kinerja kurang baik atau biasa disebut *underperform* (Nurlaeli & Artati, 2020). Kelayakan kinerja sebuah portofolio saham ditentukan berdasarkan *outperform* dan *underperform*  $R_p$  dengan  $R_m$  (Manurung, 2019).

Dalam melakukan pengukuran atau evaluasi kinerja portofolio saham terdapat ukuran pengukuran yang biasa digunakan dimana ukuran ini dikenal

dengan istilah *composite (risk-adjusted) measure of portfolio performance* karena mengkombinasikan antara *return* dan risiko didalam satu perhitungan, adapun konsep pengukuran tersebut ialah metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen* (Tuerah, 2013).

Berdasarkan pemaparan ahli di atas, dapat ditarik kesimpulan bahwasannya pengukuran kinerja portofolio merupakan suatu tahapan penting yang tidak boleh terlewatkan, dikarenakan dalam tahap ini portofolio yang dimiliki investor diamati dan dianalisis menggunakan berbagai metode seperti metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen* dengan mempertimbangkan beberapa indikator pendukung untuk mengetahui performa dari sebuah portofolio yang akan mempengaruhi pengambilan keputusan investasi.

### **2.1.2. Metode *Sharpe***

Metode *Sharpe* ditujukan untuk memberikan pemahaman sehingga banyak keuntungan yang akan didapatkan investor karena metode *Sharpe* melakukan pengukuran kinerja portofolio mengacu pada perbandingan antara *return* dan risiko. Perbandingan antara *return* dan risiko dalam pengukuran metode *Sharpe* akan memberikan gambaran yang lebih objektif bagi investor mengenai reksa dana mana yang paling unggul.

#### **2.1.2.1 Pengertian Metode *Sharpe***

Metode *Sharpe* merupakan teknik yang digunakan dalam menganalisis performa portofolio dengan mengacu pada dua kriteria yaitu *return* yang diinginkan (E), standar deviasi juga keterkaitan antara tingkat *return* dan pekiraan risiko yang dikatakan sebagai jumlah risiko yang bias diperkirakan (Manurung,

2019). Metode *Sharpe* dikemukakan pertama kali oleh Wiliam *Sharpe* pada tahun 1996. Metode *Sharpe* merupakan metode yang diterapkan dalam membandingkan kinerja portofolio dengan konsep *Capital Market Line* (CML) atau biasa disebut dengan *Reward to Variability Ratio* (RVAR) (Mutia Salisa et al., 2021).

Metode *Sharpe* adalah teknik yang menggunakan *premium risk* sebagai perbedaan rata – rata performa ang dihasilkan reksa dana dengan rata – rata performa investasi yang terhindar dari risiko atau *risk free rate* (Putera Waspada, 2022). Metode *Sharpe* merupakan metode analisis dengan cara mengukur perbandingan selisih rata – rata *return* saham dengan rata – rata suku bunga tanpa risiko dengan risiko portofolio yang dinyatakan dengan standar deviasi (Halim, 2015).

Mengacu pada definisi diatas mengenai metode *Sharpe* dapat disimpulkan bahwa metode *Sharpe* merupakan suatu metode analisis kinerja portofolio yang dalam pengukurannya membandingkan antara *return* harapan dengan tingkat risiko dengan menggunakan konsep *Reward to Variability Rasio* (RVAR). Semakin tinggi indeks *Sharpe* dari sebuah portofolio dibandingkan dengan portofolio lain maka semakin baik kinerja portofolio tersebut.

#### 2.1.2.2 Cara Perhitungan Metode *Sharpe*

Adapun cara perhitungan dengan menggunakan metode *Sharpe* menurut Manurung (2019) sebagai berikut:

$$RVAR = \frac{\overline{TRP} - \overline{RBR}}{\sigma_p}$$

Keterangan:

RVAR = *Reward to variability* atau nilai indeks *Sharpe*

$\overline{TRp}$  = Rata-rata total *return* portofolio

$\overline{R_{BR}}$  = Rata-rata *return* bebas risiko

$\sigma_p$  = Standar deviasi portofolio

### 2.1.3. Metode *Treynor*

Metode *Treynor* mengukur *return* dari suatu portofolio investasi setiap unit risiko sistematis yang diambil. Metode *Treynor* menghitung performa portofolio dengan membagi selisih *return* dan *risk free rate* dengan beta portofolio.

#### 2.1.3.1 Pengertian Metode *Treynor*

Metode *Treynor* merupakan metode yang digunakan dalam pengukuran performa portofolio dengan membandingkan selisih rata – rata *return* portofolio dengan rata – rata *risk free rate* yang dinyatakan dengan risiko pasar atau risiko sistematis (Bukit et al., 2019). Indeks *Treynor* merupakan metode yang menunjukkan rasio *excess return* portofolio dengan beta (Hartono, 2024).

Metode *Treynor* merupakan ukuran performa portofolio yang menggunakan garis pasar sekuritas sebagai acuan dengan menggunakan asumsi bahwa portofolio terdiversifikasi dengan baik yang akan mengakibatkan risiko yang dianggap relevan (risiko sistematis yang diukur dalam beta) (Jogiyanto, 2010). Metode *Treynor* merupakan metode yang meyakini bahwa portofolio yang sangat diversifikasi atau *Reward to Volatility Ratio* (RVOR) sehingga metode ini mengemukakan performa portofolio adalah hasil bersih portofolio dengan *risk free rate* per unit risiko pasar dengan menggunakan simbol  $T\rho$  (Manurung, 2019).

Berdasarkan beberapa pendapat ahli tersebut dapat disimpulkan bahwa Metode *Treynor* adalah metode pengukuran performa portofolio yang dalam

pengukurannya mengacu pada risiko pasar karena beranggapan bahwa portofolio terdiversifikasi dengan baik. Seperti halnya indeks *Sharpe*, kinerja portofolio pada indeks *Treynor* bergantung pada tingkat *return* dan ukuran rasio portofolio. Perbedaan pada indeks *Sharpe* bukan terdapat pada garis pasar modal seperti indeks *Sharpe*, namun pada penggunaan garis pasar sekuritas yang dijadikan patokan. Asumsi yang di gunakan oleh *Treynor* adalah bahwa portofolio terdiversifikasi dengan baik sehingga risiko yang di anggap relevan adalah risiko sistematis (di ukur dalam beta).

Dalam menghitung indeks *Treynor*, hasilnya harus di pertimbangkan untuk memberikan penilaian selama periode waktu tertentu, karena portofolio dan rasio pengembalian risiko memerlukan waktu yang lama. Jika waktu yang di gunakan cukup singkat, risiko yang di hitung dalam beta memberikan hasil yang tidak wajar. Keuntungan dari indeks *Treynor* adalah menggunakan beta sebagai pembagi, yaitu indeks *Treynor* mengukur risiko sistematis. Oleh karena itu, jika portofolio terdiversifikasi dengan baik atau hampir semua pengembalian dari portofolio di pengaruhi oleh pasar, indeks *Treynor* akan menghasilkan evaluasi yang baik. Kelemahan dari metode ini adalah bahwa tidak cocok ketika pasar negatif atau di gunakan pada tingkat pengembalian negatif. Karena bisa memberikan hasil yang salah. Jika nilai beta yang di hasilkan menunjukkan nilai beta tidak signifikan, metode ini juga tidak dapat di gunakan.

### **2.1.3.2 Cara Perhitungan Metode *Treynor***

Adapun cara perhitungan dengan menggunakan metode *Treynor* menurut Manurung (2019) sebagai berikut:

$$RVOL = \frac{\overline{TRP} - \overline{RBR}}{\beta_p}$$

Keterangan:

RVOL = Reward to volatility atau nilai indeks *Treynor*

$\overline{TRP}$  = Rata-rata total *return* portofolio

$\overline{RBR}$  = Rata-rata *return* bebas risiko

$\beta_p$  = Beta portofolio

#### **2.1.4. Metode Jensen**

Metode *Jensen* digunakan untuk melakukan penilaian performa investasi dalam perolehan *return* berada diatas atau dibawah dari prediksi *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). *Jensen Alpha* melakukan penghitungan dengan tujuan untuk mengetahui kelebihan *return* dari *risk free rate* portofolio.

##### **2.1.4.1 Pengertian Metode Jensen**

Metode *Jensen* merupakan suatu teknik atau metode yang melakukan pengukuran kinerja portofolio dengan ukuran perbedaan antara *return actual* suatu portofolio dan *return* yang diinginkan atau diharapkan saat portofolio ada pada garis pasar modal (Manurung, 2019). Metode *Jensen* atau *Jensen Alpha* merupakan indeks yang menyajikan perbedaan *return* sebenarnya yang didapat portofolio dengan premi risiko portofolio yang semestinya didapat berdasarkan risiko sistematis portofolio dan penggunaan CAPM (Tandelilin, 2010).

Metode *Jensen* adalah metode yang sangat mempertimbangkan CAPM dalam melakukan pengukuran performa portofolio yang biasa disebut dengan *Jensen Alpha* atau *differential return measure* yang memperkirakan tingkat *return* konstan selama waktu investasi dimana perolehan *Jensen Alpha return* diatas atau dibawah *buy-hold strategy* dengan risiko sistematis yang sama (Sulistyorini, 2009). Metode *Jensen* merupakan metode yang menampilkan perbedaan *return*

sesungguhnya yang didapatkan portofolio dan *return* harapan jika portofolio berada di garis pasar modal (Yuri et al., 2022).

Dapat disimpulkan berdasarkan pendapat ahli diatas bahwa Metode *Jensen* adalah metode pengukuran portofolio dimana dalam proses penghitungannya metode ini mengukur perbedaan *actual return* dengan *expected return* dengan mempertimbangkan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Semakin besar sudut atau kemiringan portofolio, semakin baik kinerja portofolio. Selain sudut, kinerja portofolio juga dapat di tentukan oleh persimpangan. Semakin tinggi persimpangan, semakin tinggi pengembalian portofolio.

Pengukuran persimpangan ini di perkenalkan oleh Michael C. *Jensen* pada tahun 1968. Keuntungan dari metode *Jensen* adalah menambahkan faktor alfa untuk menunjukkan kinerja portofolio berbeda dari beta, dan sama seperti metode *Treynor* akan memberikan hasil evaluasi yang baik jika portofolio terdiversifikasi dengan baik. Kelemahan dari metode ini juga tidak dapat di gunakan atau memberikan hasil yang salah jika mulai beta yang di hasilkan menunjukkan nilai beta tidak signifikan.

#### 2.1.4.2 Cara Perhitungan Metode *Jensen*

Adapun cara perhitungan dengan menggunakan metode *Treynor* menurut Manurung (2019) sebagai berikut:

$$\alpha_p = \overline{TRp} - [R_{BR} + \beta_p(\overline{R_M} - \overline{R_{BR}})]$$

Keterangan:

$\alpha_p$  = *Jensen Alpha* atau nilai indeks *Jensen*

$\overline{TRp}$  = Rata-rata total *return* portofolio

$\overline{R_{BR}}$  = Rata-rata *return* bebas risiko



$\overline{R_M}$  = Return pasar

$\beta\rho$  = Beta portofolio

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu menjadi patokan penulis dalam proses penelitian guna menghindari anggapan kesamaan dengan penelitian sebelumnya serta menjadikan penelitian ini semakin komprehensif. Berikut beberapa penelitian terdahulu berupa jurnal terkait dengan penelitian yang dilakukan oleh penulis.

**Tabel 2. 1**  
**Kajian Penelitian Terdahulu ang Relevan**

No	Peneliti, Tahun, dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1.	Harris Manurung, 2019, Analisis Kinerja Portofolio Saham Dengan Menggunakan Metode <i>Sharpe</i> , <i>Jensen</i> , Dan <i>Treynor</i>	Penggunaan Metode <i>Sharpe</i> Dan <i>Jensen</i>	Subjek Penelitian Bukan IDX30 Melainkan 20 Saham yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Hasil Penelitian Ini Yaitu Portofolio Optimal Berdasarkan Kinerja <i>Sharpe</i> , Dan <i>Treynor</i> , Yaitu Pt. Anaeka Tambang, Tbk. (Antm), Pt. Bank Mandiri, Tbk. (Bmri), Pt. Kalbe Farma, Tbk. (Klbf) Dan Pt. Unilever Indonesia, Tbk. (Unvr).	Journal Of Business Studies, Issn : 2443-387 (Online) Volume 04, No 1, Tahun 2019
2.	Aldias Wahyu Anggara, Arief Yulianto, 2017, Analisis Kinerja Reksa Dana Saham Dengan Metode <i>Sharpe</i> , <i>Treynor</i> , Dan <i>Jensen</i>	Analisis Kinerja Menggunakan Metode <i>Sharpe</i> Dan <i>Jensen</i>	Subjek penelitian reksa dana saham yang sudah dipublikasikan secara umum di otoritas jasa keuangan (OJK) dan aktif selama 2012-2014	Hasil Kinerja Reksa Dana Saham Dengan Sedang dengan metode <i>Jensen</i> pada tahun 2012 dan 2013 menunjukkan hasil kinerja <i>negatif</i> dan hasil kinerja <i>positive</i> pada tahun 2014.	Management Analysis Journal, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Semarang. Issn 2252-6552

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
3.	Siti Nurlaeli, Dwi Artati, 2020, Analisis Kinerja Portofolio Saham Dengan Metode <i>Sharpe, Treynor</i> Dan <i>Jensen</i>	Objek Penelitian Merupakan Saham Idx30 Serta Kesamaan Metode Menggunakan Uji Beda One Way Of Variance By <i>Rank</i> Kruskal Wallis	Tahun Atau Periode Pengamatan yang Digunakan Adalah Tahun 2015-2019	Hasil penelitian ini membuktikan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara metode <i>Sharpe, Treynor, Dan Jensen.</i>	Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen Dan Bisnis Dan Akuntansi, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Putra Bangsa
4.	Matilda Oktaviani, 2022, Analisis Dampak Covid-19 Terhadap Kinerja Portofolio Saham Lq45 Dengan Metode <i>Sharpe, Treynor, Dan Jensen</i>	Penggunaan Transformasi <i>Zscore</i> Dan Uji Kruskal Wallis	Subjek Dalam Penelitian Ini Bukan Saham Idx30 Melainkan Saham Lq45	Hasil Perhitungan Dari Indeks <i>Sharpe, Treynor, Dan Jensen</i> Diketahui Bahwa Saham yang Memiliki Kinerja Terbaik Adalah Ptp dan Scma	Jurnal Ekonomi Dan Manajemen,, Volume 19 Issue 1 (2022) Pages 45-52, Issn : 1907-3011 (Print) 2528-1127 (Online)
5.	Endang Utami Aprilia Musiin et al, 2020, Analisis Kinerja Portofolio Saham Berbais Metode <i>Sharpe, Treynor, Dan Jensen</i> Untuk Kesehatan Investasi Saham (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bei Periode 2014-2018)	Menggunakan Metode <i>Sharpe, Treynor</i> Dan <i>Jensen</i> Sebagai Alat Analisis Kinerja Portofolio	Subjek Dalam Penelitian Ini Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bei Dalam Periode Pengamatan 2014-2018	Hasil penelitian ini menunjukkan terdapat kesamaan pada 3 metode yang digunakan yaitu metode <i>Sharpe, Treynor dan Jensen.</i>	E-Jra Vol. 09 No. 06 Februari 2020, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Islam Malang
6.	Selvyna Ouges Claransia, Totok Sugiharto, 2021, Performance Analysis Of Stock Portofolios Incorporated In Idx30 Using The <i>Sharpe, Treynor, Dan Jensen</i> Merthod In 2016-2020	Kesamaan Objek Penelitian Saham Idx30, Metode Penelitian Ang Digunakan Yaitu Uji Kruskal Wallis	Terdapat Perbedaan Pada Metode Pengamatan Karena Dalam Penelitian Ini Periode Pengamatannya Adalah Tahun 2016-2020	Hasil penelitian menunjukkan diantara 3 metode yang digunakan tidak terdapat perbedaan signifikan	Enrichment : Journal Of Management , Volume 12, Issue 1, November 2021. Issn : 2087-6327

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
7.	Pantun Bukit et al, 2019, Analisis Perbedaan Kinerja Saham Perusahaan Berdasarkan Model <i>Sharpe, Treynor, Jensen</i> Dan Sortino Pada Kelompok Saham Lq45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2018	Penggunaan Metode <i>Sharpe, Treynor, Dan Jensen</i>	Terdapat perbedaan subjek yang digunakan adalah kelompok saham lq45 di bei serta pengukuran metode sortino	Hasil pengujian menggambarkan tidak adanya perbedaan yang signifikan dalam mengukur kinerja dengan menggunakan model <i>Sharpe, Treynor, Jensen</i> dan <i>sortino</i> .	Jurnal Manajemen Dan Sains, Oktober 2019
8.	Citrayani Tuerah, 2013, Perbandingan Kinerja Saham Lq45 Tahun 2012 Menggunakan Metode <i>Jensen, Sharpe, Dan Treynor</i>	Penggunaan Metode <i>Sharpe, Treynor, Dan Jensen</i>	Subjek penelitian yang digunakan saham lq45 dengan periode pengamatan tahun 2012 dengan uji beda	Hasil penelitian menunjukkan terdapat perbedaan signifikan antara imbal hasil estimasi dari metode <i>Sharpe, Treynor</i> dan <i>Jensen</i>	Jurnal Emba, Vol. 1 No. 4 Desember 2013, Hal. 1444-1457
9.	Diramadhona Mutiasalisa et al, 2021, Pembentukan Portofolio Optimal Berdasarkan Indeks Kinerja Keuangan Saham Lq45	Penggunaan Metode <i>Sharpe Treynor Dan Jensen</i>	Menggunakan Saham Lq4 dan Menggunakan Analisis Kolmogorov-Smirnov	Jadi hasil kinerja keuangan saham dengan nilai indeks positif paling banyak adalah menurut indeks <i>Jensen</i>	Jurnal Matematika Unand Vol. 10 No. 2 Hal. 177-186, April 2021
10.	Iftikar Arif Yuri, Nur Octasari Lisadi, Maya Rizki Sari, 2021, Analisis Kinerja Portofolio Saham Perusahaan Pada Sektor Jasa Penerbangan Di Beberapa Negara Asean	Penggunaan metode <i>Sharpe, Treynor</i> dan <i>Jensen</i> , dengan transformasi <i>zscore</i> dan uji kruskal wallis	Subjek penelitian saham perusahaan penerbangan di beberapa negara Asean	Hasil dari penelitian ini menunjukkan tidak terdapat portofolio yang memiliki kinerja optimal	Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan, Vol. 9 No. 3, 2021. Hal. 563-574
11.	Ahmad Karim, Iwwan Fahri Cahyadi, 2019, Analisis Kinerja Portofolio Reksadana Saham Syariah Pasar Modal Indonesia Menggunakan Metode <i>Sharpe, Treynor, Jensen</i> 2017-2018	Penggunaan Metode <i>Sharpe, Treynor, dan Jensen</i>	Subjek penelitian yang diteliti bukan saham IDX30 melainkan reksadana saham syariah di pasar modal	Hasil penelitian menunjukkan urutan peringkat 4 besar reksadana saham syariah yang memiliki kinerja terbaik pada setiap metode dan periode penelitian	Malia : Journal Of Islamic Banking And Finance, Vol. 3 No. 2, 2019

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
12.	Nur Sa'adiyah, Arfina Rahma, Herlina Agustina, Nurlia, Dwi Taufik Rohman Juwari, 2023, Analisis Kinerja Portofolio Dengan Metode <i>Sharpe</i> , <i>Treynor</i> , Dan <i>Jensen</i> Pada Saham Jii-70	Penggunaan Metode <i>Sharpe</i> , <i>Treynor</i> , dan <i>Jensen</i>	Subjek penelitian yang diteliti bukan saham IDX30, melainkan saham JII-70 sebagai objek penelitian	Hasil penelitian ini menunjukkan metode yang menunjukkan kinerja saham yang terbaik pada saham JII 70 di bursa efek indonesia adalah metode <i>Sharpe</i> .	Jurnal Media Riset Ekonomi (Mr.Eko), Fakultas Ekonomi Universitas Balikpapan Vol. 2 No. 1 Januari 2023
13.	Indah Puspita Sari, Mohammad Farhan Qudratullah, 2016, Analisis Kinerja Portofolio Optimal Constant Correlation Model Pada Saham Syari'ah Dengan Menggunakan Metode Sortino, <i>Treynor</i> Ratio dan $M^2$	Penggunaan Metode <i>Treynor</i>	Subjek penelitian pada saham jakarta islamic index (JII) menggunakan metode <i>sortino constant correlation model</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa diantara ketiga metode yang digunakan tidak terdapat perbedaan yang signifikan dalam pengukuran performa portofolio saham	Jurnal Fourier, Vol. 5, No. 2, Hal. 85-92
14.	Firman Hidayat, 2017, Analisis Kinerja Saham Syariah Sektor Pertanian Dengan Menggunakan Metode <i>Sharpe</i> , <i>Treynor</i> , Dan <i>Jensen</i>	Penggunaan Metode <i>Sharpe</i> , <i>Treynor</i> , dan <i>Jensen</i>	Subjek penelitian yang digunakan bukan saham IDX30, melainkan saham syariah sektor pertanian	Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari segi peringkat, Saham Syariah Pt. Inti Agri Resources Tbk (Iikp) konsisten menempati peringkat teratas berdasarkan ketiga metode yang digunakan	Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi, Vol.3, Issue. 1, Hal. 41-52
15.	Ghoziyah Inas Mumtazah, Yul Tito Permadhy, Mm, 2022, Analisis Kinerja Reksa Dana Saham Dengan Metode <i>Sharpe</i> , <i>Treynor</i> , dan <i>Jensen</i> Selama Masa Pandemi	Penggunaan Metode <i>Sharpe</i> , <i>Treynor</i> , dan <i>Jensen</i>	Subjek reksa dana saham dengan periode pengamatan selama masa pandemi	Berdasarkan penelitian ini tidak ditemukan adanya perbedaan dari ketiga metode yang digunakan dalam pengukuran kinerja reksa dana saham	Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (Jrmsi), Vol. 13, No. 1
16.	Rissa Yuniara, Nurdin, Azib, Analisis Kinerja Portofolio Saham Menggunakan Indeks <i>Sharpe</i> , dan <i>Treynor</i> , dan <i>Jensen</i>	Penggunaan Metode <i>Sharpe</i> , <i>Treynor</i> , dan <i>Jensen</i> serta <i>Z-score</i> & Uji Kruskal Wallish	Subjek penelitian saham LQ45 periode pengamatan tahun 2012-2015	Berdasarkan penelitian ang digunakan tidak terdapat perbedaan antara ketiga metode pengukuran kinerja yang digunakan	Prosiding Manajemen Universitas Islam Bandung, Vol. 3, No. 1

### 2.3 Kerangka Penelitian

Seiring perkembangan ilmu pengetahuan, pembentukan portofolio turut berkembang dari mulanya menggunakan teori portofolio tradisional berganti menjadi teori portofolio modern yang dikemukakan oleh *Markowitz* melalui artikelnya "*Portfolio Selection*" pada tahun 1952. Teori portofolio modern mengemukakan bahwa pembentukan portofolio menggunakan teknik statistik dan matematis. *Markowitz* mengemukakan bahwa risiko dapat dikurangi dengan cara menggabungkan beberapa aktiva tunggal ke dalam bentuk portofolio. Teori *markowitz* mengemukakan bahwa investor mengambil keputusan investasi berdasarkan *expected return* dan risiko portofolio (Hartono, 2024).

Analisis kinerja portofolio penting dilakukan agar investor tidak keliru dalam pengambilan keputusan investasi. Sebuah portofolio yang optimal ditentukan dari hasil analisis kinerja portofolio dengan berbagai metode yang lazim digunakan. Metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen* merupakan metode analisis kinerja yang biasa digunakan untuk mengukur kinerja sebuah portofolio. Metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen* memiliki karakteristik yang berbeda satu dengan yang lainnya.

Metode *Sharpe* mempertimbangkan total dari risiko sebuah portofolio atau menggabungkan hasil pembagian antara risiko sistematis dan risiko yang tidak sistematis. Metode ini memiliki kelebihan yaitu penghitungan metode ini relatif mudah dan memberikan pandangan yang komprehensif mengenai risiko dan *return* portofolio serta terhindar dari risiko atau *risk free rate* (Putera Waspada, 2022). Adapun kekurangan yang dimiliki metode ini adalah metode *Sharpe* tidak

menghiraukan diversifikasi karena menitikberatkan pada risiko total sehingga tidak memperkirakan efek dari diversifikasi portofolio.

Metode *Treynor* mengacu pada risiko sistematis atau risiko pasar (beta) dimana hal ini sangat relevan untuk investor yang mempunyai portofolio terdiversifikasi. Kelebihan yang dimiliki metode ini adalah memiliki formula yang relatif mudah dihitung serta berfokus pada risiko sistematis dimana hal ini sangat diperlukan oleh investor yang ingin melakukan pengukuran kinerja portofolio dengan risiko pasar. Namun metode ini memiliki kelemahan yaitu terfokus pada risiko sistematis dan tidak mempertimbangkan risiko total sebuah portofolio. Metode ini tidak sesuai untuk portofolio yang tidak terdiversifikasi karena akan memungkinkan perolehan hasil yang didapatkan tidak akurat.

Metode *Jensen* memfokuskan pada *Alpha* dan memiliki kelebihan dimana metode ini melakukan pengukuran terhadap kinerja secara lebih mendalam berdasarkan CAPM dan menunjukkan gambaran terperinci mengenai *return*. Metode ini memiliki kelemahan dimana perhitungan metode ini sangat kompleks karena harus menentukan *expected return* dengan CAPM dan sangat bergantung pada asumsi CAPM yang tidak selalu akurat.

Metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen* digunakan untuk mengukur kinerja sebuah portofolio untuk menyajikan sebuah gambaran yang komprehensif mengenai kinerja investasi dengan mempertimbangkan berbagai aspek risiko dan hasil. Ketiga metode ini perlu digunakan dalam penghitungan analisis kinerja portofolio dikarenakan akan memberikan analisis menyeluruh mengenai risiko dan *return*. Metode *Treynor* yang berfokus pada risiko sistematis akan mengukur

seberapa baik sebuah portofolio dalam memberikan kompensasi investor untuk risiko pasar, metode *Jensen* yang berfokus pada *Alpha* akan membantu proses identifikasi kinerja manajer portofolio dalam mengalahkan pasar dan metode *Sharpe* yang berfokus pada risiko total akan berguna dalam penilaian kinerja portofolio dalam konteks risiko total.

Metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen* memiliki perspektif yang berbeda mengenai kinerja dimana metode *Treynor* cocok bagi investor yang terfokus pada risiko sistematis dan ingin melihat perbandingan kinerja sebuah portofolio dengan risiko pasar. Metode *Jensen* menyajikan sudut pandang tambahan mengenai kelebihan *return* yang dihasilkan manajer portofolio setelah menyesuaikan dengan risiko pasar dan metode *Sharpe* sesuai dalam menyajikan perspektif mengenai efisiensi portofolio dalam memberikan kompensasi terhadap investor untuk risiko total. Dengan menggunakan metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen* investor akan mendapatkan gambaran mendalam mengenai kinerja sebuah portofolio yang memungkinkan investor untuk menjatuhkan keputusan investasi yang strategis dan tepat karena perbedaan karakteristik yang dimiliki setiap metode pada akhirnya akan saling melengkapi satu dengan lainnya sehingga diharapkan akan memberikan hasil yang akurat. Namun apakah perhitungan dengan ketiga metode ini memiliki perbedaan signifikan dalam memunculkan hasil portofolio yang dinilai optimal atau justru ketiga metode ini akan memiliki hasil yang tidak memiliki perbedaan satu sama lain. Oleh karena itu perlu dilakukan perbandingan hasil analisis kinerja portofolio dengan menggunakan metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen* yang akan diteliti dalam penelitian ini.

## 2.4 Hipotesis

Berdasarkan tinjauan pustaka dan kerangka pemikiran yang telah dipaparkan, maka hipotesis penelitian ini sebagai berikut:

Tidak terdapat perbedaan kinerja portofolio yang signifikan antara saham IDX30 yang dianalisis dengan menggunakan metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen*.