

Analisis Perbandingan Kinerja Portofolio Saham antara Metode Sharpe dan Metode Treynor pada Saham LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2016

Comparative Analysis of Portfolio Performance Share with Sharpe Method and Treynor Method in Share on The Stock Exchange Indonesia LQ45 Period 2015-2016

¹Siti Nurfalah, ²Dikdik Tandika, ³Nuridin

^{1,2,3}Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Bandung.

Jl. Tamansari No. 1 Bandung 46116

email : ¹sitinurfalah29@yahoo.com, ²diektandika25@gmail.com, ³psm_fe_unisba@yahoo.com

Abstract. This research aims to measure the stock performance by using Sharpe method and Treynor method on LQ45 in Indonesia Stock Exchange, to find out of two methods which one the appropriate method is used to measure the stock performance, and analysis whether both of them of measure have a significantly result. In the measure Sharpe method index at period January 2015 – July 2016 show that minimum value -1,39124 at Bank Central Asia Tbk (BBCA) stock until maximum value 0,383582 at Global Mediacom Tbk (BMTR) stock. While the measure Treynor method index at period January 2015 – July 2016 show that minimum value -0,50413 at Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI) until maximum value 1,99960 at Bank Central Asia Tbk (BBCA). The statistic appropriate were using Normality Test (Kolmogorov Smirnov) first into the data that processed are not distributed normal. So that in determine the hypothesis a statistic using Mann-Whitney U Test, then the concluded are not differences the stock performance significant between Sharpe method and Treynor method. Measurement results the best method indicates the average value of 67695,1598 Treynor index higher than average value index Sharpe.

Keywords : stock of LQ45, stock performance portfolio, Sharpe method, and Treynor method

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk mengukur kinerja portofolio saham yang dibentuk menggunakan metode Sharpe dan metode Treynor pada saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia, mengetahui dari kedua metode manakah yang paling baik dalam mengukur kinerja portofolio saham, dan menganalisis apakah kedua pengukuran memiliki perbedaan hasil yang signifikan. Pada perhitungan metode indeks Sharpe selama periode Januari 2015 sampai dengan Juli 2016 menunjukkan bahwa nilai minimal berada kisaran -1,39124 yaitu saham Bank Central Asia Tbk (BBCA) hingga kisaran maksimal yaitu sebesar 0,383582 pada saham Global Mediacom Tbk (BMTR). Sedangkan perhitungan metode indeks Treynor periode Januari 2015 sampai dengan Juli 2016 menunjukkan bahwa nilai minimal berada pada kisaran -0,50413 yaitu merupakan saham pada Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI) sampai dengan 1,99960 yaitu merupakan saham pada Bank Central Asia Tbk (BBCA). Hasil perhitungan statistik dengan melakukan uji Normalitas (Kolmogorov Smirnov) terlebih dahulu menunjukkan data yang diolah tidak berdistribusi normal. Sehingga dalam menentukan hipotesis alat statistik menggunakan uji Mann-Whitney U, maka disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan kinerja saham yang signifikan antara metode Sharpe dengan Treynor. Hasil pengukuran metode yang paling baik menunjukkan bahwa metode Treynor dalam mengukur kinerja portofolio, karena nilai rata-rata Indeks Treynor 67695,1598 lebih tinggi dibandingkan dengan nilai rata-rata Indeks Sharpe.

Kata Kunci : saham LQ45, kinerja portofolio saham, metode Sharpe, dan metode Treynor

A. Pendahuluan

Latar Belakang

Salah satu bentuk investasi yang dapat dilakukan adalah investasi di pasar modal. Investasi di pasar modal merupakan salah satu bidang investasi yang sangat berkembang saat ini. Selain menjadi wadah yang mempertemukan pihak-pihak yang membutuhkan dana (emiten) dengan pihak-pihak yang kelebihan dana (investor), investasi di pasar modal juga dapat memberikan tambahan pendapat berupa capital gain dan dividen bagi investor.

Dalam investasi saham, seorang investor dihadapkan pada dua hal, yaitu tingkat pengembalian yang diharapkan (*return*) dan juga risiko yang mungkin timbul akibat adanya ketidakpastian (*risk*). Adanya hubungan positif antara return dan risiko dalam berinvestasi yang dikenal dengan *high-risk-high return*, yang artinya semakin besar risiko yang harus ditanggung, semakin besar pula *return* yang dihasilkan. Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* yang tinggi saja belum tentu merupakan hasil investasi yang baik. *Return* yang rendah juga dapat merupakan hasil investasi yang baik jika *return* yang rendah ini disebabkan oleh risiko yang rendah pula. Oleh karena itu *return* yang dihitung perlu disesuaikan dengan risiko yang harus ditanggungnya.

Dalam rangka upaya untuk mengurangi kerugian atau risiko investasi maka investor dapat berinvestasi dalam berbagai jenis saham dengan membentuk portofolio (Fabbozi, 1999). Untuk melihat kinerja sebuah portofolio tidak bisa hanya melihat tingkat return yang dihasilkan portofolio tersebut, tetapi juga harus memperhatikan faktor-faktor lain seperti tingkat risiko portofolio tersebut. Dengan berdasarkan pada teori pasar modal, beberapa ukuran kinerja portofolio sudah memasukan faktor return dan risiko dalam perhitungannya. Beberapa model perhitungan *return* sesuai risiko (*risk-adjusted return*) adalah *reward to variability* (Metode Sharpe) dan *reward to volatility* (Metode Treynor) (Tandelilin, 2001:324).

Tandelilin (2001:324) mengatakan bahwa, Indeks Sharpe mendasarkan perhitungan pada konsep garis besar pasar modal (*capital market line*), yaitu dengan cara membagi premi risiko portofolio dengan standar deviasinya. Dalam Indeks Sharpe risiko dianggap relevan adalah risiko total (penjumlahan risiko sistematis dan risiko tidak sistematis). Sedangkan pada Indeks Treynor hanya menggunakan risiko sistematis (*beta*) saja. *Beta* merupakan risiko fluktuasi relatif terhadap risiko pasar.

Tujuan Penelitian

1. Untuk mengukur kinerja portofolio yang bentuk menggunakan metode Sharpe pada saham LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2016.
2. Untuk mengukur kinerja portofolio yang bentuk menggunakan metode Treynor pada saham LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2016.
3. Untuk mengetahui perbandingan pengukuran kinerja portofolio antara metode Sharpe, dan Treynor pada saham LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2016.

B. Landasan Teori

Investasi

Investasi bisa didefinisikan sebagai komitmen dari dana atas satu atau lebih aset yang akan ditahan untuk beberapa periode waktu mendatang dan berharap return atas investasi tersebut. Investasi dapat ditekankan pada dua jenis yakni *real assets* (aset riil) dan *financial assets* (aset keuangan). *Real assets* merupakan klaim atas aset riil yang dimiliki oleh investor, seperti emas, perak, berlian, barang seni dan *real estate*. Sedangkan *financial assets* adalah klaim atas kertas (elektronik) dari beberapa penerbit, seperti pemerintah pusat (*federal government*) dan perusahaan (*corporate*), seperti obligasi (*bond*) dan saham (*stock*). (Charles P Jones : 2007)

Saham

Secara sederhana, saham dapat didefinisikan sebagai surat tanda bukti ikut serta memodali sebuah perusahaan tertentu. Dengan kata lain, apabila seseorang

memiliki saham suatu perusahaan, maka orang tersebut akan menjadi salah satu pemilik dari perusahaan tersebut.

Menurut Fahmi dan Hadi (2009:68) menyatakan bahwa: "Saham adalah tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan."

LQ45

Indeks ini terdiri dari 45 Perusahaan Tercatat yang dipilih berdasarkan pertimbangan likuiditas dan kapitalisasi pasar, dengan kriteria-kriteria tertentu. *Review* terhadap anggota saham anggota indeks dilakukan setiap 6 bulan sekali.

Return

"*Return* atau pengembalian adalah keuntungan yang diperoleh dari perusahaan, individu, dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukan." (Fahmi & Hadi, 2009:151-152)

Sumber-sumber return investasi terdiri dari dua komponen utama yaitu *yield* dan *capital gain/loss*. *Yield* merupakan komponen return yang mencerminkan aliran kas atas pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi.

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

Risiko

Risiko merupakan kemungkinan perbedaan antara *return actual* yang diterima dengan *return* yang diharapkan. Semakin besar kemungkinan perbedaannya berarti semakin besar risiko investasi tersebut.

"Risiko sering dihubungkan dengan penyimpangan atau deviasi dari *outcome* yang diterima dengan yang diekspektasi." (Jogiyanto, 2007:130)

Portofolio

Menurut Sunariyah (2011 : 190) pengertian dari portofolio adalah sebagai berikut : "Portofolio diartikan sebagai serangkaian kombinasi beberapa aktiva yang diinvestasikan dan dipegang oleh pemodal, baik perorangan maupun lembaga."

Menurut Fahmi dan Hadi (2011 : 2) definisi portofolio adalah "Portofolio adalah sebuah bidang ilmu yang khusus mengkaji tentang bagaimana cara yang dilakukan oleh seseorang investor untuk menurunkan risiko dalam berinvestasi seminimal mungkin, termasuk salah satunya dengan menganekaragamkan risiko tersebut."

Pengukuran Kinerja Portofolio

Menurut Tandelilin (2010 : 494), menyatakan bahwa terdapat beberapa metode pengukuran kinerja portofolio yang sudah memasukan unsur risiko adalah Indeks Sharpe, Treynor dan Jensen. Ketiga metode tersebut selanjutnya akan digunakan untuk menganalisis kinerja portofolio dalam penelitian ini.

Ukuran Kinerja Sharpe

Indeks Sharpe dikembangkan oleh Wilian Sharpe dan sering disebut dengan *reward-to-variability ratio*. Pengertian dari *reward-to-variability* yaitu untuk mengukur premi risiko untuk setiap unit risiko pada portofolio. Indeks Sharpe mendasarkan perhitungannya pada konsep garis pasar modal atau capital market line patok duga, yaitu dengan cara membagi premi risiko portofolio dengan standar deviasinya. Dengan demikian, indeks sharpe akan bisa dipakai untuk mengukur premi risiko untuk setiap unit risiko pada portofolio tersebut yang akan dirumuskan sebagai berikut:

$$\hat{S} = \frac{\overline{Rp} - \overline{Rf}}{\sigma TR}$$

Dalam hal ini:

\hat{S} = Indeks Sharpe Portofolio

\overline{Rp} = Rata-rata return portofolio p selama periode pengamatan

\overline{Rf} = Rata-rata tingkat return bebas risiko selama periode pengamatan

σTR = Standar deviasi return portofolio p selama periode pengamatan

Semakin tinggi Indeks Sharpe suatu portofolio dibanding portofolio lainnya, maka semakin baik kinerja portofolio tersebut.

Ukuran Kinerja Treynor

Indeks Treynor merupakan ukuran kinerja portofolio yang dikembangkan oleh Jack Treynor, dan indeks ini sering disebut reward-to-variability ratio (asumsi bahwa portofolio sudah terdiversifikasi dengan baik sehingga risiko yang relevan dalam risiko sistematis atau beta). Indeks Treynor menghubungkan tingkat return portofolio dengan besarnya risiko dari portofolio tersebut. Asumsi yang digunakan oleh treynor adalah bahwa portofolio sudah terdiversifikasi dengan baik sehingga risiko yang dianggap relevan adalah risiko sistematis (diukur dengan beta). Cara mengukur indeks treynor dapat dihitung menggunakan persamaan seperti berikut:

$$\hat{T}_p = \frac{\overline{Rp} - \overline{Rf}}{\beta_p}$$

Dalam hal ini :

\hat{T}_p = Indeks Treynor Portofolio

\overline{Rp} = Rata-rata return portofolio p selama periode pengamatan

\overline{Rf} = Rata-rata tingkat return bebas risiko selama periode pengamatan

β_p = Beta portofolio p

C. Hasil Penelitian dan Pembahasan

Analisis Perbandingan Kinerja Portofolio Saham antara Metode Sharpe (X1) dan Metode Treynor (X2)

Berikut adalah penelitian mengenai perbandingan antara metode Sharpe dengan metode Tryenor, yang di uji menggunakan uji Mann-Whitney U.

Hasil pengujian dijelaskan pada tabel berikut:

Tabel 1. Hasil Uji Mann-Whitney terhadap Metode Sharpe dan Metode Treynor

Test Statistics ^a	
	KINERJ A
Mann-Whitney U	32,000
Wilcoxon W	53,000
Z	-,375
Asymp. Sig. (2-tailed)	,708
Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)]	,750 ^b

a. Grouping Variable: METODE

b. Not corrected for ties.

Tabel 1 menunjukkan bahwa nilai Asymp.Sig. (2-tailed) sebesar 0,708, karena nilai Asymp.Sig. (2-tailed) $0,708 > 0,05$ maka sesuai dengan dasar pengambilan keputusan dalam Uji Mann-Whitney dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima. Penerimaan terhadap H_0 mengandung pengertian bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara metode Sharpe dengan metode Treynor dalam pengukuran kinerja portofolio saham. Tidak adanya perbedaan antara kedua metode pengukuran kinerja tersebut menunjukkan bahwa pengukuran kinerja dengan menggunakan metode Sharpe dan metode Treynor tidak menghasilkan adanya perbedaan yang signifikan atas hasil kinerja portofolio dalam suatu periode.

Dengan diterimanya H_0 yang berarti tidak ada perbedaan yang signifikan, hal ini mengindikasikan bahwa kedua metode tersebut memiliki kemampuan yang relatif sama dalam menghitung kinerja portofolio saham.

D. Kesimpulan

1. Pada perhitungan metode Sharpe selama periode Januari 2015 sampai dengan Juli 2016 menunjukkan bahwa nilai minimal berada pada kisaran -1,39124 yaitu saham PT. Bank Central Asia Tbk (BBCA) hingga kisaran maksimal yaitu sebesar 0,383582 pada saham PT. Global Mediacom Tbk (BMTR). Secara rata-rata, nilai indeks Sharpe adalah sebesar -0,6019. Dari hasil analisis yang dilakukan terdapat 6 (enam) saham LQ45 yaitu PT. Adaro Energi Tbk (ADRO), PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk (ANTM), PT Bank Danamon Tbk (BBTN), PT Global Mediacom Tbk (BMTR), PT Charoen Pokphan Indonesia Tbk (CPIN), dan PT Lippo Karawaci Tbk (LPKR).
2. Pada perhitungan metode Treynor selama periode Januari 2015 sampai dengan Juli 2016 menunjukkan bahwa nilai minimal berada kisaran -3177129,8282 yaitu indeks Treynor pada saham PT Global Mediacom Tbk (BMTR) hingga kisaran maksimal yaitu sebesar 9240497,5206 yaitu indeks Treynor pada saham Charoen Pokphan Indonesia, Tbk. (CPIN). Secara rata-rata, nilai indeks Treynor adalah sebesar 67695,1598. Dari hasil analisis yang dilakukan terdapat 12 Saham LQ45 yaitu: PT Charoen Pokphan Indonesia Tbk (CPIN), PT Gudang Garam Tbk (GGRM), PT Vale Indonesia Tbk (INCO), PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk (INTP), London Sumatera Plantation Tbk (LSIP), PT Media Nusantara Citra Tbk (MNCN), PT PP (Persero) Tbk (PTPP), PT Surya Citra Media Tbk, dan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk.
3. Dari kedua metode tersebut menjelaskan bahwa pengukuran kinerja portofolio saham antara metode Sharpe dan metode Treynor memberikan hasil yang berbeda. Karena secara rata-rata, nilai indeks Sharpe adalah sebesar -0,6019 dimana nilai rata-rata yang negatif mengindikasikan bahwa kinerja portofolio perusahaan LQ45 di BEI periode Januari 2015 sampai dengan Juli 2016 dinilai buruk. Dalam hal ini, jika nilai indeks kinerja Sharpe negatif dan semakin kecil maka kinerja portofolio semakin buruk atau jelek. Sedangkan nilai indeks Treynor secara rata-rata sebesar 67695,1598 dimana nilai rata-rata yang positif mengindikasikan bahwa kinerja portofolio perusahaan LQ45 di BEI periode Januari 2015 sampai dengan Juli 2016 dinilai baik. Dalam hal ini, jika nilai Treynor positif dan semakin besar maka kinerja saham semakin baik. Berdasarkan hasil perhitungan statistik dengan melakukan uji Normalitas (*Kolmogorov Smirnov*) terlebih dahulu menunjukkan data yang diolah tidak berdistribusi normal. Dalam menentukan hipotesis alat statistik menggunakan uji Mann-Whitney U yang telah dilakukan, maka disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan kinerja saham yang signifikan antara metode Sharpe dan metode

Treynor selama periode pengamatan Januari 2015 sampai dengan Juli 2016.

E. **Saran**

Saran untuk lebih menyempurnakan penelitian selanjutnya supaya metode Sharpe dan Treynor dikenal dan menjadi tolok ukur investor, disampaikan sebagai berikut:

1. Penelitian ini sebaiknya menggunakan ke-45 saham yang bergabung dalam indeks saham LQ45 dengan jangka waktu yang lebih lama, minimal 3-5 tahun.
2. Penelitian ini dilakukan dengan beberapa metode yaitu Sharpe dan Treynor. Namun dalam penelitian ini tidak menentukan metode apa yang lebih baik dibandingkan dengan metode yang lain, hendaknya disesuaikan dengan kondisi portofolio investasi calon investor.
3. Bagi calon investor hendaknya dalam pemilihan saham memiliki rencana jangka panjang untuk berinvestasi juga dapat memperhitungkan hasil kinerja saham optimal.
4. Analisis kinerja saham sebaiknya menggunakan data harian untuk perhitungan *return* saham yang akan diteliti.

Daftar Pustaka

- Fabbozi, Frank J. 1999. *Manajemen Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, Irham dan Hadi, Yovi Lavianti. 2009. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi : Teori Dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, Irhamdan Y, Hadi. 2011. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Bandung: Alfabeta.
- Hartono, Jogiyanto. 2007. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Edisi 5. Yogyakarta: BPFE YOGYAKARTA.
- Jones, Charles P. 2007. *Investment Analysis and Management 7th ed*. USA: John Wiley & Sons, Inc.
- Sunariyah. 2011. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP-AMP YKPN Yogyakarta.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE YOGYAKARTA.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- www.idx.co.id
- www.sahamok.com
- www.finance.yahoo.com