

Evaluasi Kinerja Portofolio Saham dengan Menggunakan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen Periode 2016-2020

Ema Sari^{1*}, Nurhayati², Fitriana Umar³

^{1,2,3}Faculty of Economics and Business, Institut Kesehatan dan Bisnis Kurnia Jaya, Palopo, Sulawesi Selatan, Indonesia

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kinerja portofolio saham-saham pada Sub sektor Kabel pada periode 2016-2020 dengan menggunakan metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen*. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif Kuantitatif dimana penelitian ini berusaha untuk menganalisis, menjelaskan, dan mendeskripsikan kinerja portofolio saham dengan menggunakan metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan return portofolio saham pada periode tersebut semuanya bernilai positif dan Return yang memiliki nilai maksimum adalah Jembo Cable Company Tbk (JECC). Hasil perhitungan dengan metode *Sharpe* didapatkan hasil bahwa kinerja portofolio terbaik selama periode penelitian 2016-2020 adalah Kabelindo Murni (KBLM) dan kinerja terendah selama 2016-2020 adalah Sumi Indo kabel Tbk (IKBI). Hasil perhitungan menggunakan metode *Treynor* didapatkan hasil bahwa kinerja portofolio terbaik selama periode penelitian 2016-2020 adalah Kabelindo Murni Tbk (KBLM) dan kinerja terendah selama 2016-2020 adalah Jembo Cable Company Tbk (JECC). Hasil perhitungan menggunakan metode *Jensen* didapatkan hasil bahwa kinerja portofolio terbaik selama periode penelitian 2016-2020 adalah Jembo Cable Company Tbk (JECC) dan kinerja terendah selama 2016-2020 adalah Sumi Indo kabel Tbk (IKBI).

Kata Kunci: Kinerja Portofolio, *Sharpe*, *Treynor*, *Jensen*.

Copyright (c) 2023 **Ema Sari**

✉ Corresponding author :

Email Address : emsar2324@gmail.com

PENDAHULUAN

Indonesia memiliki peluang investasi yang masih terbuka lebar. Hal itu dikarenakan adanya berbagai program pembangunan dan pengembangan yang kini dilakukan mampu menaikkan pertumbuhan ekonomi Indonesia ke tingkat lebih baik (Nurlaeli & Artati, 2020). Maka dari itu, investor harus mengambil keputusan yang tepat agar peluang investasi tersebut dapat digunakan dengan sebaik mungkin (Pahmi dkk, 2022). Pengambilan keputusan investasi dalam saham memerlukan pertimbangan, perhitungan, dan analisis yang mendalam untuk menjamin keamanan dana yang diinvestasikan serta keuntungan yang diharapkan investor (Daga dkk,

2020). Untuk mengurangi risiko investasi maka investor dapat berinvestasi dalam berbagai jenis saham dengan membentuk portofolio optimal (Karim dkk, 2022).

Portofolio investasi dapat diartikan sebagai sekumpulan investasi dalam berbagai instrument keuangan yang dapat diperdagangkan di Bursa Efek dan Pasar Uang dengan tujuan menyebarkan sumber perolehan return dan kemungkinan risiko (Rabiyah dkk, 2021). Dalam portofolio, risiko dapat dikurangi dengan menambah jumlah jenis asset ke dalam portofolio dan tingkat expected return dapat naik jika investasinya terdapat perbedaan pergerakan harga dari asset-aset yang dikombinasi tersebut (Nur dkk, 2020). Analisis investasi sering menghadapi masalah yaitu tentang penaksiran risiko yang dihadapi investor. Teori keuangan menjelaskan bahwa risiko investasi meningkat maka tingkat keuntungan yang disyaratkan investor semakin besar (*high risk-high return*). Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Return dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi atau return ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan terjadi di masa yang datang. Sedangkan risiko portofolio terdiri dari risiko sistematis dan tidak sistematis. Kedua risiko ini sering disebut risiko total (Karim dkk, 2022).

Mengukur kinerja portofolio tidak bisa hanya dilihat dari returnnya saja tetapi juga memperlihatkan risiko yang ditanggung investor (Sucianti dkk, 2022). Di tahun 60-an beberapa alat ukur indeks tunggal digunakan untuk mengevaluasi kinerja relative dari para manajer keuangan. Alat ukur evaluasi kinerja ini tidak menyebutkan bagaimana dan mengapa menejer keuangan dapat memiliki kinerja yang lebih baik maupun lebih buruk dari tolak ukur (Mardjuni dkk, 2022). Ada 3 parameter yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja portofolio yang dikembangkan oleh William Sharpe, Jack Treynor, dan Michael Jensen. Ketiga pengukuran ini dinamakan ukuran kinerja *Sharpe*, kinerja *Treynor*, dan kinerja *Jensen*. Ketiga pengukuran tersebut mengasumsikan adanya hubungan linear antara pengembalian (*return*) portofolio dengan pengembalian dari beberapa index pasar. Ketiga model tersebut mendasarkan analisisnya pada return masa lalu untuk memprediksikan return dan risiko masa datang.

METODOLOGI

Penelitian ini digunakan jenis data sekunder yakni data dari tiga emiten saham pada sektor aneka Industri Sub Sektor kabel.

- Harga *closing price* saham bulanan dari tahun 2016-2020.
- Data BI 7-days *Repo rate* 2016-2020
- Data IHSG (Risiko *market*) 2016-2020

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan atau emiten Sub Sektor Industri kabel di Bursa efek Indonesia (Prayogo, 2017). Sedangkan sampel dalam penelitian ini diambil dengan menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut: (a) Hanya memilih saham-saham pada Sub Sektor Industri kabel selama 5 tahun periode pengamatan berturut-turut antara tahun 2016-2020. (b) Tidak melakukan *stock split*, dikarenakan menyebabkan bias dalam perhitungan *return* saham (Pakpahan dkk, 2021). Berdasarkan kriteria diatas yang masuk dalam sampel penelitian ini ada sebanyak 3 saham. Adapun daftar perusahaannya adalah:

Tabel 1. Daftar emiten

No	Kode	Nama Emiten
----	------	-------------

1.	IKBI	Sumi Indo Kabel Tbk
2.	JECC	Jembo Cable Company Tbk
3.	KBLM	Kebelindo Murni Tbk

Data-data yang dikumpulkan adalah data sekunder, time series, data *risk free* (BI-7 days repo rate), Risiko Market (IHSG) dan dilakukan dengan observasi atau pengamatan pada bursa efek Indonesia. Untuk menghitung indeks Sharpe dapat digunakan persamaan berikut:

$$S_p = \frac{R_p - R_f}{SD_{pi}}$$

S_p = Indeks *Sharpe* portofolio

R_p = Rata-rata return portofolio

R_f = Rata-rata return bebas risiko

SD_{pi} = Standar deviasi

Cara mengukur indeks *Treynor* pada dasarnya sama dengan cara menghitung indeks *sharpe*, hanya saja risiko yang diukur dengan standar deviasi pada indeks *sharpe* diganti dengan beta portofolio (Sugiyono, 2017). Dengan demikian, indeks *Treynor* suatu portofolio dalam periode tertentu dapat dihitung dengan menggunakan persamaan berikut:

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

Dalam hal ini:

T_p = indeks *Treynor* portofolio

R_p = Rata-rata return portofolio selama periode pengamatan

R_f = rata rata return bebas risiko selama periode pengamatan.

β_p = beta portofolio p

Indeks *Jensen* adalah kelebihan return diatas atau dibawah garis pasar sekuritas (security market line), (Sayidah, 2018) persamaan untuk indeks *Jensen* ini adalah:

$$J_p = R_p - [R_f + (R_M - R_f) \beta_p]$$

Dalam hal ini :

J_p = indeks *Jensen* portofolio

R_p = rata-rata return portofolio p selama periode pengamatan

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

β_p =beta portofolio

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Persamaan diatas memperlihatkan bahwa indeks *Jensen* merupakan seliih return abnormal portofolio p selama satu perode dengan premi risiko portofolio yang seharusnya diterima dengan menggunakan tingkat risiko sistematis tertentu dan model CAPM. Oleh karena itu nilai indeks *Jensen* bisa saja lebih besar (positif), lebih kecil (negatif), atau sama (nol). Tetapi dalam penggunaan Indeks *Jensen* untuk mengevaluasi kinerja portofolio, kita perlu melakkan pengujian apakah perbedaan kedua return tersebut signifikan. Bisa saja suatu portofolio mempunyai indeks *Jensen* tertentu, tetapi setelah dilakukan pengujian ternyata angka tersebut tidak signifikan

Tabel 2. Tabel data closing price, return saham, dan risk free

No	Date	Closing price	Return	rf
----	------	---------------	--------	----

Evaluasi Kinerja Portofolio Saham dengan Menggunakan Metode Sharpe....

		IKBI	JECC	KBLM	IHSG	IKBI	JECC	KBLM	IHSG	
1	15-Dec	260	1,350	132	4593.0078					7,50%
2	16-Jan	260	2,100	117	4615.1631	0	0.5556	-0.1136	0.0048	7,25%
3	16-Feb	260	2,100	138	4770.9561	0	0.0000	0.1795	0.0338	7,00%
4	16-Mar	260	2,100	125	4845.3711	0	0.0000	-0.0942	0.0156	6,75%
5	16-Apr	260	2,190	133	4838.5830	0	0.0429	0.0640	-0.0014	6,75%
6	16-May	260	2,670	129	4796.8691	0	0.2192	-0.0301	-0.0086	6,75%
7	16-Jun	263	3,000	160	5016.6470	0.0115	0.1236	0.2403	0.0458	6,50%
8	16-Jul	363	3,500	204	5215.9941	0.3802	0.1667	0.2750	0.0397	6,50%
9	16-Aug	449	3,000	288	5386.0820	0.2369	-0.1429	0.4118	0.0326	5,25%
10	16-Sep	380	3,080	304	5364.8042	-0.1537	0.0267	0.0556	-0.0040	5,00%
11	16-Oct	464	3,270	540	5422.5420	0.2211	0.0617	0.7763	0.0108	4,75%
12	16-Nov	374	3,300	314	5148.9102	-0.1940	0.0092	-0.4185	-0.0505	4,75%
13	16-Dec	336	3,500	240	5296.7109	-0.1016	0.0606	-0.2357	0.0287	4,75%
14	17-Jan	370	3,790	266	5294.1030	0.1012	0.0829	0.1083	-0.0005	4,75%
15	17-Feb	344	5,800	274	5386.6919	-0.0703	0.5303	0.0301	0.0175	4,75%
16	17-Mar	432	7,000	490	5568.1060	0.2558	0.2069	0.7883	0.0337	4,75%
17	17-Apr	440	5,400	380	5685.2979	0.0185	-0.2286	-0.2245	0.0210	4,75%
18	17-May	364	5,700	334	5738.1548	-0.1727	0.0556	-0.1211	0.0093	4,75%
19	17-Jun	420	5,150	308	5829.7080	0.1538	-0.0965	-0.0778	0.0160	4,75%
20	17-Jul	380	5,150	300	5840.9390	-0.0952	0.0000	-0.0260	0.0019	4,75%
21	17-Aug	346	4,320	284	5864.0591	-0.0895	-0.1612	-0.0533	0.0040	4,50%
22	17-Sep	336	4,940	262	5900.8540	-0.0289	0.1435	-0.0775	0.0063	4,25%
23	17-Oct	344	4,990	270	6005.7842	0.0238	0.0101	0.0305	0.0178	4,25%
24	17-Nov	316	5,200	276	5952.1382	-0.0814	0.0421	0.0222	-0.0089	4,25%
25	17-Dec	314	4,700	282	6355.6538	-0.0063	-0.0962	0.0217	0.0678	4,25%
26	18-Jan	306	5,175	330	6605.6309	-0.0255	0.1011	0.1702	0.0393	4,25%
27	18-Feb	304	4,900	312	6597.2178	-0.0065	-0.0531	-0.0545	-0.0013	4,25%
28	18-Mar	302	5,500	318	6188.9868	-0.0066	0.1224	0.0192	-0.0619	4,25%
29	18-Apr	296	6,500	324	5994.5952	-0.0199	0.1818	0.0189	-0.0314	4,50%
30	18-May	302	6,900	268	5983.5869	0.0203	0.0615	-0.1728	-0.0018	4,75%
31	18-Jun	310	6,700	234	5799.2368	0.0265	-0.0290	-0.1269	-0.0308	5,25%
32	18-Jul	280	6,750	290	5936.4429	-0.0968	0.0075	0.2393	0.0237	5,25%
33	18-Aug	274	6,675	280	6018.4600	-0.0214	-0.0111	-0.0345	0.0138	5,50%
34	18-Sep	260	6,675	296	5976.5532	-0.0511	0.0000	0.0571	-0.0070	5,75%
35	18-Oct	260	6,650	232	5831.6499	0.0000	-0.0037	-0.2162	-0.0242	5,75%
36	18-Nov	252	6,675	252	6056.1240	-0.0308	0.0038	0.0862	0.0385	6,00%
37	18-Dec	258	6,675	250	6194.4980	0.0238	0.0000	-0.0079	0.0228	6,00%
38	19-Jan	254	6,400	248	6532.9692	-0.0155	-0.0412	-0.0080	0.0546	6,00%
39	19-Feb	300	6,400	244	6443.3481	0.1811	0.0000	-0.0161	-0.0137	6,00%
40	19-Mar	302	6,102	218	6468.7549	0.0067	-0.0466	-0.1066	0.0039	6,00%
41	19-Apr	250	6,150	252	6455.3521	-0.1722	0.0079	0.1560	-0.0021	6,00%
42	19-May	260	6,875	236	6209.1172	0.0400	0.1179	-0.0635	-0.0381	6,00%
43	19-Jun	270	6,400	232	6358.6289	0.0385	-0.0691	-0.0169	0.0241	6,00%

44	19-Jul	292	5,400	308	6390.5049	0.0815	-0.1563	0.3276	0.0050	5,75%
45	19-Aug	270	5,900	314	6328.4702	-0.0753	0.0926	0.0195	-0.0097	5,50%
46	19-Sep	286	6,500	314	6169.1021	0.0593	0.1017	0.0000	-0.0252	5,25%
47	19-Oct	266	6,200	280	6228.3169	-0.0699	-0.0462	-0.1083	0.0096	5,25%
48	19-Nov	262	6,175	284	6011.8301	-0.0150	-0.0040	0.0143	-0.0348	5,00%
49	19-Dec	260	6,175	304	6299.5391	-0.0076	0.0000	0.0704	0.0479	5,00%
50	20-Jan	250	5,700	256	5940.0479	-0.0385	-0.0769	-0.1579	-0.0571	5,00%
51	20-Feb	240	6,575	260	5452.7041	-0.0400	0.1535	0.0156	-0.0820	4,75%
52	20-Mar	200	7,000	262	4538.9302	-0.1667	0.0646	0.0077	-0.1676	4,50%
53	20-Apr	228	6,950	340	4716.4028	0.1400	-0.0071	0.2977	0.0391	4,50%
54	20-May	240	6,950	300	4753.6118	0.0526	0.0000	-0.1176	0.0079	4,50%
55	20-Jun	226	6,950	224	4905.3921	-0.0583	0.0000	-0.2533	0.0319	4,25%
56	20-Jul	218	6,800	220	5149.6270	-0.0354	-0.0216	-0.0179	0.0498	4,00%
57	20-Aug	240	6,450	208	5238.4868	0.1009	-0.0515	-0.0545	0.0173	4,00%
58	20-Sep	218	6,200	193	4870.0391	-0.0917	-0.0388	-0.0721	-0.0703	4,00%
59	20-Oct	212	6,500	198	5128.2251	-0.0275	0.0484	0.0259	0.0530	4,00%
60	20-Nov	222	6,250	218	5612.4150	0.0472	-0.0385	0.1010	0.0944	3,75%
61	20-Dec	234	5,600	216	5979.0732	0.0541	-0.1040	-0.0092	0.0653	3,75%

Penilaian kinerja portofolio umumnya dimulai dengan mengukur tingkat return dari portofolio tersebut. Namun, Untuk melihat kinerja sebuah portofolio, kita tidak bisa hanya melihat tingkat *return* yang dihasilkan portofolio saja, tetapi kita juga harus memperhatikan faktor-faktor lain seperti tingkat risiko portofolio tersebut (Yuniara dkk, 2017). Dengan berdasarkan pada teori pasar modal, beberapa ukuran kinerja portofolio sudah memasukkan faktor *return* dan risiko dalam perhitungannya. Beberapa ukuran kinerja portofolio yang sudah memasukkan faktor risiko adalah indeks *sharpe*, indeks *Treynor*, dan indeks *Jensen*.

Pengukuran menggunakan metode *Sharpe* atau juga disebut sebagai *Reward to Variability Ratio* (RVAR) menekankan pada risiko total atau deviasi standar. Deviasi standar menunjukkan bear kecilnya perubahan return suatu saham terhadap return rata-rata saham yang bersangkutan untuk kepentingan memprediksi kinerja masa datang digunakan data masa lalu (Tendelilin, 2010). Return rata rata masa lalu dianggap sebagai return prediksi risiko masa depan. Premi risiko portofolio, $R_p - R_f$, merupakan kompensasi untuk memikul risiko sedangkan standar deviasi return portofolio adalah pengukur risiko. Deviasi standa return merupakan pengukur total risiko untuk suatu sekuritas atau portofolio. Dengan demikian, indeks Sharpe merupakan rasio kompenasi terhadap total risiko.

Jika portofolio sangat diversifikasi maka total risiko hampir sama dengan risiko sistematis dikarenakan risiko unsistematis mendekati nol. Hal ini juga dapat disebut bila portofolio sama dengan portofolio pasar maka total risiko sama dengan risiko sistematis atau risiko pasar atau dapat juga disebut dengan beta (Tellu dkk, 2022). Indeks Sharpe dapat digunakan untuk membuat peringkat dari beberapa portofolio berdasarkan kinerjanya. Semakin tinggi indeks Sharpe suatu portofolio disbanding portofolio lainnya, maka semakin baik kinerja portofolio tersebut.

Tabel 3. Hasil perhitungan metode Sharpe

KODE	Rata-Rata Return	std deviasi	Rerata Rf	Indeks sharpe
IKBI	0.0035	0.1053	4%	-0.3704
JECC	0.0313	0.1299	4%	-0.0862
KBLM	0.0257	0.2019	4%	-0.0831
IHSG (MARKET)	0.0053	0.0408	4%	-0.9119

Sumber: Data olahan penelitian, 2022.

Indeks *treynor* merupakan ukuran kinerja portofolio yang dikembangkan oleh Jack Treynor, dan indeks ini sering disebut juga dengan *Reward to volatility ratio*. Seperti halnya indeks Sharpe, kinerja portofolio pada indeks Treynor dilihat dengan cara menghubungkan tingkat return portofolio dengan besarnya risiko dari portofolio tersebut (Asrianto & Sukmawati, 2022). Asumsi yang digunakan adalah bahwa portofolio sudah terdiversifikasi dengan baik sehingga risiko yang dianggap relevan adalah risiko sistematis (diukur dengan beta). Seperti halnya indeks Sharpe, indeks *Treynor* juga merupakan suatu rasio kompensasi terhadap risiko. Tetapi dalam indeks *Treynor*, risiko diukur tidak dengan total risiko melainkan hanya risiko sistematis.

Dalam menghitung indeks *Treynor* ini asumsi yang harus diperhatikan adalah hasilnya memberikan evaluasi pada satu periode, karena tingkat pengembalian portofolio dan risiko membutuhkan periode, karena tingkat pengembalian portofolio membutuhkan periode yang panjang (Daga, 2017). Bila periode yang dipergunakan cukup pendek maka risiko yang dihitung dengan beta memberikan hasil yang tidak wajar atau tidak representative. Disamping itu asumsi normalitas dari tingkat pengembalian juga perlu untuk diperhatikan.

Tabel 4. Hasil perhitungan metode Treynor

Portofolio	Rata-Rata Return	Rerata Rf	Beta	Indeks Treynor
IKBI	0.0035	4%	1.1816	-0.0330
JECC	0.0313	4%	0.1666	-0.0672
KBLM	0.0257	4%	2.9131	-0.0058
IHSG (MARKET)	0.0053	4%	1	-0.0372

Sumber: Data olahan penelitian, 2022.

Indeks *Jensen* merupakan indeks yang menunjukkan perbedaan antara tingkat return aktual yang diperoleh portofolio dengan tingkat return harapan jika portofolio tersebut berada pada garis pasar modal. Semakin tinggi nilai *Jensen* maka kinerja portofolionya semakin baik. Persamaan indeks *Jensen* dengan indeks *Treynor* adalah bahwa kedua indeks ukuran kinerja portofolio tersebut menggunakan garis pasar sekuritas sebagai dasar untuk membuat persamaan. Sedangkan perbedaannya adalah bahwa indeks *Treynor* sama dengan *Slope* garis yang menghubungkan posisi portofolio dengan return bebas risiko, sedangkan indeks *Jensen* merupakan selisih antara return portofolio dengan return portofolio yang tidak dikelola dengan cara khusus (hanya mengikuti return pasar).

Tabel 5. Hasil perhitungan Indeks Jensen

Portofolio	Rata-Rata Return	std deviasi	Rerata Rf	Beta	Indeks Jensen
IKBI	0.0035	0.1053	4%	1.1816	-6703.8817
JECC	0.0313	0.1299	4%	0.1666	-945.1118
KBLM	0.0257	0.2019	4%	2.9131	-16528.2731
IHSG (MARKET)	0.0053	0.0408	4%	1	0

Sumber: Data olahan penelitian, 2022.

Seperti layaknya evaluasi terhadap kinerja perusahaan, portofolio yang telah dibentuk juga perlu dievaluasi kinerjanya. Evaluasi kinerja portofolio akan terkait dengan dua isu utama, yaitu:

1. Mengevaluasi apakah return portofolio yang telah dibentuk mampu memberikan return yang melebihi (diatas) return portofolio lainnya yang dijadikan patok duga (*benchmark*), dan
2. Mengevaluasi apakah return yang diperoleh sudah sesuai dengan tingkat risiko yang harus ditanggung.

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan dapat dilihat bahwa rata-rata return saham (IKBI, JECC, KBLM, dan IHSG) secara umum bernilai positif (tabel 3). Hal ini mengindikasikan bahwa harga saham pada semua emiten secara umum mengalami peningkatan selama periode 2016-2020. Dengan menggunakan informasi pada tabel 3, kita dapat menentukan peringkat kinerja portofolio tersebut berdasarkan indeks *Sharpe*:

Tabel 6. Peringkat portofolio berdasarkan metode *Sharpe*

Portofolio	Indeks Sharpe
KBLM	-0.0831
JECC	-0.0862
IKBI	-0.3704
IHSG (Market)	-0.9119

Sumber: Data olahan penelitian, 2022.

Pada tabel diatas terlihat bahwa semua portofolio memiliki nilai indeks *Sharpe* negatif. Namun, nilai indeks *Sharpe* dari ketiga emiten tersebut masih lebih besar dibandingkan dengan nilai indeks *Sharpe* pasar (IHSG) yang hanya sebesar -0.9119. Untuk portofolio KBLM dan JECC mempunyai indeks *Sharpe* yang hampir sama yakni senilai -0.0831 (-83%) dan -0.0862 (86%). Namun, Dilihat dari perolehan returnnya emiten JECC lebih unggul ketimbang KBLM dengan selisih sebesar 0.0056 atau sebesar 56%. Dari segi risikonya atau standar deviasi, ternyata risiko dari emiten KBLM lebih tinggi dibandingkan dengan JECC. KBLM memiliki standar deviasi sebesar 0,2019 sedangkan JECC memiliki nilai standar deviasi sebesar 0.1299. Selisihnya sebesar 0.072 atau 72%. Data tersebut menunjukkan bahwa portofolio KBLM cenderung lebih

berisiko disbanding portofolio JECC, karena memiliki return yang lebih rendah namun memiliki risiko yang lebih tinggi.

Berdasarkan data pada tabel 6 (peringkat kinerja portofolio metode *Sharpe*), KBLM memiliki kinerja terbaik dengan perolehan sebesar -0,0831, disusul oleh JECC dengan nilai indeks *Sharpe* sebesar -0.0862, kemudian portofolio IKBI dengan nilai -0.3704, dan nilai Indeks *Sharpe* terendah adalah indeks *Sharpe* Pasar sebesar -0.9119. Dalam mengevaluasi kinerja portofolio saham dengan metode *Treynor* atau sering disebut sebagai *Reward to Volatility Ratio* (RVOR), menggunakan return rata-rata masa lalu sebagai *expected return* dan juga beta sebagai tolak ukur risiko. Beta menunjukkan besar kecilnya perubahan return suatu return portofolio saham terhadap perubahan *market return*. Sebagai tolak ukur risiko investasi digunakan beta karena pada umumnya fluktuasi harga saham dipengaruhi oleh fluktuasi pasar.

Beta dari hasil perhitungan antara periode tahun 2016-2020 (tabel 4) menunjukkan kisaran angka 0,16 sampai dengan 2,9. Suatu sekuritas yang mempunyai beta < 1 dikatakan beresiko lebih kecil dari risiko portofolio pasar. Sebaliknya, suatu sekuritas yang mempunyai nilai beta > 1 dikatakan mempunyai risiko sistematis lebih besar daripada pasar.

Tabel 7. Peringkat kinerja portofolio metode Treynor

No	Portofolio	Indeks <i>Treynor</i>
1.	KBLM	-0.0058
2.	IKBI	-0.0330
3.	IHSG (MARKET)	-0.0372
4.	JECC	-0.0672

Sumber: Data olahan penelitian, 2022.

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja portofolio saham dengan metode *Treynor*, emiten IKBI, JECC, KBLM, dan *Market* memiliki nilai indeks *Treynor* negatif. Hasil indeks *Treynor* negatif menunjukkan adanya kinerja kurang maksimal dari emiten. 2 saham sub sektor Industri kabel yang dipilih memiliki kinerja diatas dari kinerja pasar. Emiten tersebut adalah KBLM dan IKBI dengan nilai indeks *Treynor* sebesar -0.0058 dan -0.0330. KBLM masih menjadi yang paling unggul (Hasniati dkk, 2023). Satu emiten memiliki *under perform* atau dibawah kinerja pasar dimana kinerja pasar memiliki kinerja sebesar -0.0372. Portofolio yang memiliki indeks *Treynor* yang lebih kecil dari Indeks *Treynor* pasar terletak dibawah garis pasar sekuritas, dan hal ini menunjukkan bahwa kinerja portofolio tersebut berada dibawah kinerja pasar. Sebaliknya portofolio yang berada diatas garis pasar sekuritas mempunyai kinerja diatas kinerja pasar (Karim dkk, 2021). Semakin besar slope garis atau semakin besar indeks *Treynor* yang dimiliki sebuah portofolio, berarti kinerja portofolio tersebut menjadi relative lebih baik disbanding portofolio yang mempunyai indeks *Treynor* yang lebih kecil.

Indeks *Jensen* secara mudahnya dapat diinterpretasikan sebagai pengukur berapa banyak portofolio “mengalahkan pasar”. Indeks yang bernilai positif berarti portofolio memberikan return lebih besar dari return harapannya (berada diatas garis pasar

sekuritas) sehingga merupakan hal yang bagus karena portofolio mempunyai return yang relative tinggi untuk tingkat risiko sistematisnya (Azizah dkk, 2014). Demikian juga sebaliknya, indeks yang bernilai negatif menunjukkan bahwa portofolio mempunyai return yang relative rendah untuk tingkat risiko sistematisnya.

Tabel 8. Peringkat Kinerja Portofolio metode *Jensen*

No	Portofolio	Indeks Jensen
1.	IHSG (Market)	0
2.	JECC	-945.1118
3.	IKBI	-6703.8817
4.	KBLM	-16528.2731

Sumber: Data olahan penelitian, 2022.

Berdasarkan tabel diatas, terlihat bahwa semua portofolio memiliki nilai indeks *Jensen* negatif. Indeks yang bernilai negatif menunjukkan bahwa portofolio memiliki return yang lebih kecil dibandingkan dengan return harapannya (berada dibawah garis sekuritas). Indeks yang bernilai negatif juga menunjukkan bahwa portofolio diatas memiliki return yang relative rendah untuk tingkat risiko sistematisnya (Karim dkk, 2022). Tabel 8 menunjukkan bahwa ketiga portofolio (IKBI, JECC, KBLM) memiliki nilai indeks *Jensen* dibawah dari nilai indeks *Jensen* Pasar/*market* dengan nilai sebesar 0. Urutan peringkat kinerja portofolio dengan metode Jensen adalah: nilai indeks *Jensen* tertinggi diperoleh oleh IHSG (Pasar/*market*) dengan nilai 0, lalu disusul oleh JECC dengan nilai -945.1118, kemudian IKBi dengan nilai -6703.8817, dan nilai terendah diperoleh oleh KBLM dengan nilai -16528.2731.

SIMPULAN

Dalam penelitian ini, digunakan rasio Sharpe, treynor, dan Jensen untuk melihat kinerja portofolio tiga emiten pada Sub Sektor kabel yakni Sumi Indokabel Tbk (IKBI), Jembo cable Company Tbk (JECC), dan Kabelindo murni Tbk (KBLM). Penelitian dilakukan pada periode 2016-2020 (5 tahun). Berdasarkan hasil perhitungan di dapatkan hasil sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan metode *Sharpe* diperoleh hasil bahwa ketiga emiten terpilih memiliki nilai indeks *Sharpe* diatas dari nilai indeks *Sharpe* Pasar. Kinerja terbaik selama periode 2016-2020 adalah Kabelindo Murni Tbk (KBLM) dengan nilai 0.0881 dan kinerja terendah selama periode 2016-2020 diperoleh oleh Sumi Indokabel Tbk (IKBI) dengan nilai -0.3704.
2. Berdasarkan perhitungan yang telah dilakukan menggunakan metode *Treynor* didapatkan hasil bahwa kinerja portofolio selama periode 2016-2020 semuanya bernilai negatif. Terdapat 2 portofolio yang memiliki kinerja diatas dari indeks *Treynor* pasar yakni Kabelindo Murni Tbk (KBLM) dengan nilai -0.0058 dan sekaligus menjadi portofolio dengan kinerja terbaik, lalu diposisi kedua adalah Sumi Indokabel Tbk (IKBI) dengan nilai -0.0330. Portofolio dengan kinerja terendah adalah Jembo Cable Company Tbk (JECC) dengan nilai -0.0672.

3. Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan metode *Jensen* didapatkan hasil bahwa kinerja portofolio ketiga emiten terpilih memiliki indeks *Jensen* dibawah dari kinerja pasar yang memiliki nilai indeks *Jensen* 0. Ketiga emiten terpilih memiliki nilai indeks *Jensen* bernilai negatif yaitu: Jembo cable company Tbk (JECC) dengan nilai -945.1118, Sumi Indokabel Tbk (IKBI) dengan nilai -6703.8817, dan Kabelindo Murni Tbk (KBLM) dengan nilai 16528.2731.

Referensi :

- Asrianto, A., & Sukmawati, S. (2022). Analisis Perhitungan Harga Pokok Produksi Telur Ayam Ras PT. Jaya Perkasa di Desa Dampang Kabupaten Bantaeng. *YUME: Journal of Management*, 5(2), 376-384.
- Azizah, S., Sugito, & Prahutama, A. (2014). Pengukuran Kinerja Portofolio Saham menggunakan Model Black-Litterman berdasarkan Indeks Treynor, Indeks Sharpe, dan Indeks Jensen (Studi kasus saham-saham yang termasuk dalam Jakarta Islamic Index Periode 2009--2013) , 864.
- Daga, R. (2017). Strategi Meningkatkan Kepuasan Nasabah Tabungan Pada PT. Bank Perkreditan Rakyat Hasa Mitra Cabang Makassar. *AKMEN Jurnal Ilmiah*, 14(3).
- Daga, R., Maddatuang, B., & Wahyuni, R. (2020). Faktor-Faktor Penghambat Penggunaan E-Commerce pada Usaha Mikro Kecil di Kota Makassar. *YUME: Journal of Management*, 3(3), 115-127.
- Hasniati, H., Indriasari, D. P., Sirajuddini, A., & Karim, A. (2023). The Decision of Women in Makassar City to Entrepreneur. *Binus Business Review*, 14(1).
- Karim, A., Desi, N., & Ahmad, A. (2022). Regional Public Water Company Business Plan for Sustainable Economic in Makassar City, Indonesia. *Specialusis Ugdyamas*, 1(43), 10864-10876.
- Karim, A., Desi, N., Azis, M., & Daga, R. (2022). Kemandirian BUMDes Upaya Meningkatkan Pades di Desa Pallatikang Kabupaten Jeneponto. *Celebes Journal of Community Services*, 1(1), 1-13.
- Karim, A., Musa, C. I., Sahabuddin, R., & Azis, M. (2021). The Increase of Rural Economy at Baraka Sub-District through Village Funds. *The Winners*, 22(1), 89-95. <https://doi.org/10.21512/tw.v22i1.7013>
- Karim, A., Syamsuddin, I., Jumarding, A., & Amrullah, A. (2022). The Effect of Gender Independence and Leadership Style on Audit Quality in Makassar Public Accounting Offices. *International Journal of Social Science Research and Review*, 5(7), 114-126. <https://doi.org/10.47814/ijssrr.v5i7.341>
- Mardjuni, S., Thanwain, I. N., Abubakar, H., Menne, F., & Karim, A. (2022). BUSINESS SUSTAINABILITY IN FOOD AND BEVERAGE PROCESSING INDUSTRY THROUGH INNOVATION IN MAROS REGENCY, INDONESIA. *Journal of Southwest Jiaotong University*, 57(6). <https://doi.org/10.35741/issn.0258-2724.57.6.85>
- Nur, M., & Rosmawati, A. K. (2020). Effect of Attendance, Compensation, and Satisfaction Againts Effectivity of Performance Employee at Regent Enrekang Office. *International Journal of Scientific & Engineering Research*, 11(10), 129-132.
- Nurlaeli, S., & Artati, D. (2020). Analisis Kinerja Portofolio Saham dengan Metode Sharpe, treynor, dan Jensen (Saham IDX30 Tahun 2015-2019) , 972.
- Pahmi, P., Hidayatullah, R., Busman, B., & Mahmud, M. (2022). Pengaruh Kecerdasan Emosional Dan Budaya Organisasi Terhadap Kinerja Pegawai Pada Politeknik Ilmu Pelayaran Makassar. *YUME: Journal of Management*, 5(3), 21-30.
- Pakpahan, A. F., Prasetyo, A., Negara, E. S., Gurning, K., Situmorang, R. F. R., Tasnim, T., ... & Rantung, G. A. J. (2021). *Metodologi Penelitian Ilmiah*. Yayasan Kita Menulis.
- Prayogo, E. (2017). Analisis Kinerja Portofolio Saham dengan Metode Sharpe dan metode Treynor (Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Agustus 2016- Januari 2017) , 101-102.

- Rabiyah, U., Suryani, A., & Karim, A. (2021). The Effect of Awareness, Fiscus Services and Taxation Knowledge on Taxpayer Compliance At Madya Makassar Kpp. *International Journal of Innovation Scientific Research and Review*, 3(1), 797-799.
- Sayidah, N. (2018). *Metodologi penelitian disertai dengan contoh penerapannya dalam penelitian*. Zifatama Jawara.
- Sucianti, S., Pahmi, P., Latief, N., & Syamsuddin, I. (2022). Analisis Penerimaan Pajak Daerah dan Retribusi Daerah terhadap Peningkatan Pendapatan Asli Daerah Kabupaten Enrekang. *YUME: Journal of Management*, 5(3), 40-46.
- Sugiyono, F. X. (2017). *Neraca Pembayaran: Konsep, Metodologi dan Penerapan* (Vol. 4). Pusat Pendidikan Dan Studi Kebanksentralan (PPSK) Bank Indonesia.
- Tellu, A. H., Lenas, M. N. J., Irfan, A., & Pahmi, P. (2022). Pengaruh Pembelajaran Online Terhadap Minat Belajar Mahasiswa Kampus STIM LPI Makassar. *YUME: Journal of Management*, 5(3), 47-54.
- Tendelilin, E. (2010). *Prof*. Yogyakarta: Penerbit Kanisius.
- Yuniara, R., Nurdin, & Azib. (2017). *Analisis Kinerja Portofolio Saham dengan menggunakan Indeks Sharpe, Treynor, dan Jensen (Saham LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012--2015)* , 498-450.