

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Tinjauan Teori**

##### **2.1.1 Investasi**

###### ***2.1.1.1 Teori Investasi***

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa depan (Tandelilin, 2014). Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah dividen dimasa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi tersebut (Tandelilin, 2014)

###### ***2.1.1.2 Tujuan Investasi***

Tujuan investor melakukan investasi adalah sebagai berikut (Tandelilin, 2014) :

- a. Agar mendapatkan kehidupan yang lebih layak dimasa yang akan datang. Seseorang yang bijaksana akan memikirkan bagaimana taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya berusaha bagaimana caranya mempertahankan tingkat pendapatannya yang ada saat ini agar tidak berkurang dimasa yang akan datang.
- b. Mengurangi tekanan inflasi. Dengan melakukan investasi kepemilikan perusahaan atau objek lain, seorang dapat menghindarkan diri dari suatu risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat adanya pengurangan inflasi.
- c. Dorongan untuk menghemat pajak. Negara-negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang bersifat

mendorong tumbuhnya investasi dimasyarakat melalui pemberian fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang usaha tertentu.

## **2.1.2 Portofolio**

### **2.1.2.1 Teori Portofolio**

Portofolio merupakan kumpulan surat-surat berharga (*financial instruments*) yang meliputi saham, obligasi, efek derivatif dan surat berharga pasar uang untuk tujuan investasi (Priyanti et al., 2020). Teori portofolio menyatakan bahwa risiko dan pengembalian, keduanya harus dipertimbangkan dengan asumsi tersedia kerangka formal untuk mengukur keduanya dalam pembentukan portofolio (Sodikin, 2020).

### **2.1.2.2 Tujuan Penilaian Portofolio**

Tujuan penilaian portofolio adalah untuk mengetahui dan menganalisis apakah portofolio yang dibentuk telah atau dapat meningkatkan kemungkinan tercapainya tujuan investasi (Priyanti et al., 2020). Dengan demikian dapat diketahui portofolio mana yang memiliki kinerja yang lebih baik jika ditinjau dari imbal hasil dan risiko portofolio (Halim, 2015). Inti dari pembentukan portofolio adalah mengurangi risiko dengan mendiversifikasikannya dengan mengalokasikan sejumlah dana ke berbagai alternatif investasi dengan korelasi negatif (Musiiin et al., 2020).

## **2.1.3 Pasar Modal**

Pasar modal (*Capital Market*) merupakan tempat bagi berbagai pihak (perusahaan) kemudian akan digunakan sebagai dana tambahan atau untuk memperkuat dana perusahaan (Fahmi, 2015). Dengan pasar modal, mereka yang kelebihan dana dapat menginvestasikan dana ini dengan harapan mendapatkan pengembalian, penerbit (dalam hal ini, perusahaan) dapat

menggunakan reksa dana tanpa harus menunggu dana dari operasi perusahaan (Musiin et al., 2020). Investasi di pasar modal akan memberikan berbagai keuntungan bagi pemegang saham yaitu antara lain kemungkinan memperoleh *capital gain*, memiliki hak prioritas untuk memberi bukti *right* yang dikeluarkan perusahaan, kemungkinan memperoleh hak atas saham bonus. Waktu pemelihan tidak terbatas dan berakhir pada saat menjual kembali saham dan memberikan hak suara dalam rapat umum pemegang saham (Sulistiyorini, 2015).

#### **2.1.4 Return**

Return adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya. Return saham terdiri dari *capital gain* dan *dividen yield*. *Capital gain* adalah selisih antara harga jual dan harga beli saham per lembar dibagi dengan harga beli dan *dividen yield* adalah dividen per lembar saham dibagi dengan harga beli per lembar. (Nurdhiana & Norita, 2017).

#### **2.1.5 Risiko**

Risiko merupakan perbedaan antara hasil yang diharapkan (*expect return*) dan realisasinya (Nurdhiana & Norita, 2017). Semakin besar kemungkinan perbedaannya berarti semakin besar risiko investasi tersebut (Nurlaeli & Artati, 2020). Ada beberapa sumber yang dapat mempengaruhi besarnya risiko suatu investasi, yaitu : risiko suku bunga, risiko pasar, risiko inflasi, risiko bisnis, risiko finansial, risiko likuiditas, risiko nilai tukar mata uang dan risiko negara (Tandelilin, 2014).

#### **2.1.6 Pengukuran Kinerja Portofolio**

Perkembangan evaluasi dalam mengukur tingkat rasio portofolio saham ada beberapa hal yang dapat dievaluasi oleh para investor baik itu internal maupun eksternal. Evaluasi rasio portofolio saham akan terdapat beberapa isu yaitu return portofolio saham yang telah

dibentuk maupun memberikan return diatas return portofolio saham yang dijadikan *benchmark* (Fadilah,et,al 2021). Jenis metode yang digunakan dalam mengevaluasi kinerja portofolio saham adalah sebagai berikut :

**2.1.6.1 Metode Sharpe**

Metode ini digunakan untuk mengukur standar deviasi dimana hubungan antara besar risiko yang didapatkan dalam mengukur kinerja portofolio. Penggunaannya dapat menggunakan pengukuran *predicted variability or fisk* dan *expect rate of return*. Tingkat pengukuran metode ini dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\hat{S}_p = \frac{\bar{R}_p - \bar{R}_F}{\sigma_{TR}}$$

Keterangan :

$\hat{S}_p$  = Indeks Sharpe portofolio

$\bar{R}_p$  = Rata-rata return portofolio *p* selama periode pengamatan

$\bar{R}_F$  = Rata-rata tingkat return bebas risiko selama periode pengamatan

$\sigma_{TR}$  = Standar deviasi return portofolio *p* selama priode pengamatan

**2.1.6.2 Metode Treynor**

Metode ini digunakan dengan cara melakukan pengembalian rata-rata yang terjadi pada masa lalu dan digunakan dengan  $\beta$  sebagai tolak ukur. Tingkat rasio portofolio dapat diukur menggunakan rumus :

$$\hat{T}_p = \frac{\bar{R}_p - \bar{R}_F}{\beta}$$

Keterangan :

$\hat{J}_p$  = Indeks Treynor portofolio

$\bar{R}_p$  = Rata-rata return portofolio selama periode pengamatan

$\bar{R}_F$  = Rata-rata tingkat return beba risiko selama periode pengamatan

$\hat{\beta}_p$  = Beta portofolio  $p$

### 2.1.6.3 Metode Jensen

$$\hat{J}_p = \frac{\bar{R}_p - \bar{R}_F}{\hat{\beta}_p} - \bar{R}_M$$

Keterangan :

$\hat{J}_p$  = Indeks Treynor portofolio

$\bar{R}_p$  = Rata-rata return portofolio selama periode pengamatan

$\bar{R}_F$  = Rata-rata tingkat return beba risiko selama periode pengamatan

$\hat{\beta}_p$  = Beta portofolio  $p$

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Asti Priyanti, Immas Nurhayati dan Renea Shinta Aminda (2018), dengan judul “Analisis Evaluasi Kinerja Portofolio Saham Dengan Metode Sharpe Pada Saham-Saham yang Terdaftar di LQ 45 tahun 2015-2019”. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa evaluasi performa portofolio secara keseluruhan berdasarkan metode *sharpe* memiliki nilai positif dimana nilai tersebut masih lebih besar dibandingkan dengan tingkat pengembalian pasar. Hal ini menandakan bahwa portofolio yang dibentuk memiliki kinerja yang baik walaupun dengan tingkat risiko yang cukup besar.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Endang Utami Aprilia Musiin, Anik Malikhah dan M. Cholid Mawardi (2020), dengan judul “Analisis Kinerja Portofolio Saham Berbasis Metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen* Untuk Kesehatan Investasi Saham” (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018).

Hasil perbandingan kinerja portofolio menunjukkan bahwa secara umum terdapat persamaan antara 3 model yang digunakan yaitu *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen* hal ini ditunjukkan dengan persamaan peringkat dari perusahaan yang sama dengan 3 metode perhitungan. Secara umum *return* terbaik didapatkan oleh DLTA dengan metode *Treynor* dan kinerja terendah didapatkan oleh WIIM dengan metode *Sharpe*.

Penelitian lain yang dilakukan oleh Siti Nurlaeli dan Dwi Artati (2020) dengan judul “Analisis Kinerja Portofolio Saham Dengan Metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen*” (Saham IDX30 Tahun 2015-2019). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara pengujian dengan metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen*. Dengan demikian hipotesis nihil  $H_0$  dalam penelitian ini diterima. Hasil uji antar treatment selisih ketiga mean rank, menunjukkan tidak ada perbedaan yang bermakna antara masing-masing treatment karena selisihnya tidak begitu jauh. Metode *Sharpe* memiliki selisih mean rank yang paling rendah terhadap *Treynor* maupun *Jensen*, artinya *Sharpe* paling konsisten terhadap ketidakbedaan.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Akhmad Sodikin (2020) dengan judul “Kinerja Portofolio Dengan Metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen* Pada Saham Industri Tekstil di Bursa Efek Indonesia”. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa Kinerja portofolio yang dihitung dengan menggunakan 3 metode yaitu metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen* pada saham industri tekstil yang meliputi 18 perusahaan memiliki nilai yang sebagian besar negatif. Namun jika diklasifikasikan menurut nilai yang tidak negatif maka kinerja menurut metode *Treynor* dan *Jensen* yang dapat dijadikan.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dewi Tamara, Ashuri, Satria Katon Bagaskara dan Sulhadi (2021) dengan judul “Rasio *Treynor*, *Sharpe* dan *Jensen* Perusahaan Bidang Kesehatan di Bursa Efek Indonesia Sebelum dan Selama Periode Pandemi Covid-19”. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa *Sharpe Ratio* portofolio saham Perusahaan Sektor

Kesehatan cenderung meningkat pada Selama COVID19 jika dibandingkan dengan Pra-COVID19. Sedangkan Treynor Ratio dan Jensen Ratio portofolio saham Health Sector Companies menunjukkan pergerakan yang cukup stabil dalam kisaran tertentu pada Selama COVID19, hal ini menunjukkan bahwa systematic risk-adjusted return dan excess return to market yang diperoleh dari portofolio saham Health Sector Companies relatif stabil di Selama COVID19.

Penelitian lain yang dilakukan oleh Henny Rahyuda (2021) dengan judul “Analisis Portofolio Saham LQ45 pada Kuadriester I di Masa Pandemi Covid-19”. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada portofolio optimal menggunakan model indeks treynor antara quadriester I 2019 dan 2020 pada saham LQ45, hal ini dipengaruhi oleh kondisi di tengah pandemi Covid-19 yang berdampak pada semua sektor.

**Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu**

No	Judul	Nama Peneliti	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1	Analisis Evaluasi Kinerja Portofolio Saham Dengan Metode Sharpe (Pada Saham-Saham yang Terdaftar di LQ	Asti Priyanti, Immas Nurhayati dan Renea Shinta Aminda (2018)	Variabel Independent ♦ Kinerja Portofolio saham Variabel Intervening ♦ Metode <i>Sharpe</i>	Pembentukan portofolio pada penelitian ini menggunakan model indeks tunggal.	Penelitian tersebut menunjukkan bahwa evaluasi performa portofolio secara keseluruhan berdasarkan metode sharpe memiliki nilai positif dimana nilai tersebut masih lebih

	45 tahun 2015-2019)		Variabel Dependen Saham-saham yang terdaftar di LQ 45		besar dibandingkan dengan tingkat pengembalian pasar. Hal ini menandakan bahwa portofolio yang dibentuk memiliki kinerja yang baik walaupun dengan tingkat risiko yang cukup besar.
2	Analisis Kinerja Portofolio Saham Berbasis Metode <i>Sharpe</i> , <i>Treynor</i> dan <i>Jensen</i> Untuk Kesehatan Investasi Saham” (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014- 2018)	Endang Utami Aprilia Musiin, Anik Malikah dan M. Cholid Mawardi (2020)	Variabel Independent ♦ Kinerja Portofolio saham Variabel Intervening ♦ Metode <i>Sharpe</i> , <i>Treynor</i> dan <i>Jensen</i> Variabel Dependen Kesehatan investasi saham	Metode yang di gunakan dalam penelitian ini adalah metode purposive sampling	Hasil perbandingan kinerja portofolio menunjukkan bahwa secara umum terdapat persamaan antara 3 model yang digunakan yaitu <i>Sharpe</i> , <i>Treynor</i> dan <i>Jensen</i> hal ini ditunjukkan dengan persamaan peringkat dari perusahaan yang sama dengan 3 metode perhitungan. Secara umum <i>return</i> terbaik didapatkan oleh DLTA dengan metode <i>Treynor</i> dan kinerja terendah didapatkan oleh WIIM dengan metode <i>Sharpe</i> .

3	Analisis Kinerja Portofolio Saham Dengan Metode <i>Sharpe</i> , <i>Treynor</i> dan <i>Jensen</i> ” (Saham IDX30 Tahun 2015-2019).	Siti Nurlaeli dan Dwi Artati (2020)	Variabel Independent ♦ Kinerja Portofolio saham Variabel Intervening ♦ Metode <i>Sharpe</i> , <i>Treynot</i> dan <i>Jensen</i> Variabel Dependen Saham IDX30	Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan uji beda.	Hasil uji antar treatment selisih ketiga mean rank, menunjukkan tidak ada perbedaan yang bermakna antara masing-masing treatment karena selisihnya tidak begitu jauh. Metode <i>Sharpe</i> memiliki selisih mena rank yang paling rendah terhadap <i>Treynor</i> maupun <i>Jensen</i> , artinya <i>Sharpe</i> paling konsisten terhadap ketidakbedaan.
4	Kinerja Portofolio Dengan Metode <i>Sharpe</i> , <i>Treynor</i> dan <i>Jensen</i> Pada Saham Industri Tekstil di Bursa Efek Indonesia	Akhmad Sodikin (2020)	Variabel Independent ♦ Kinerja Portofolio saham Variabel Intervening ♦ Metode <i>Sharpe</i> , <i>Treynot</i> dan <i>Jensen</i> Variabel Dependen Saham Industri Tekstil di	Pada penelitian ini menggunakan data sekunder berupa data keuangan yang bersumber dari neraca, laporan laba rugi dan laporan perubahan modal	Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa Kinerja portofolio yang dihitung dengan menggunakan 3 metode yaitu metode Sharp, <i>Treynor</i> dan <i>Jensen</i> pada saham industri tekstil yang meliputi 18 perusahaan memiliki nilai yang sebagian besar negatif. Namun jika diklasifikan menurut nilai yang tidak negatif maka kinerja menurut

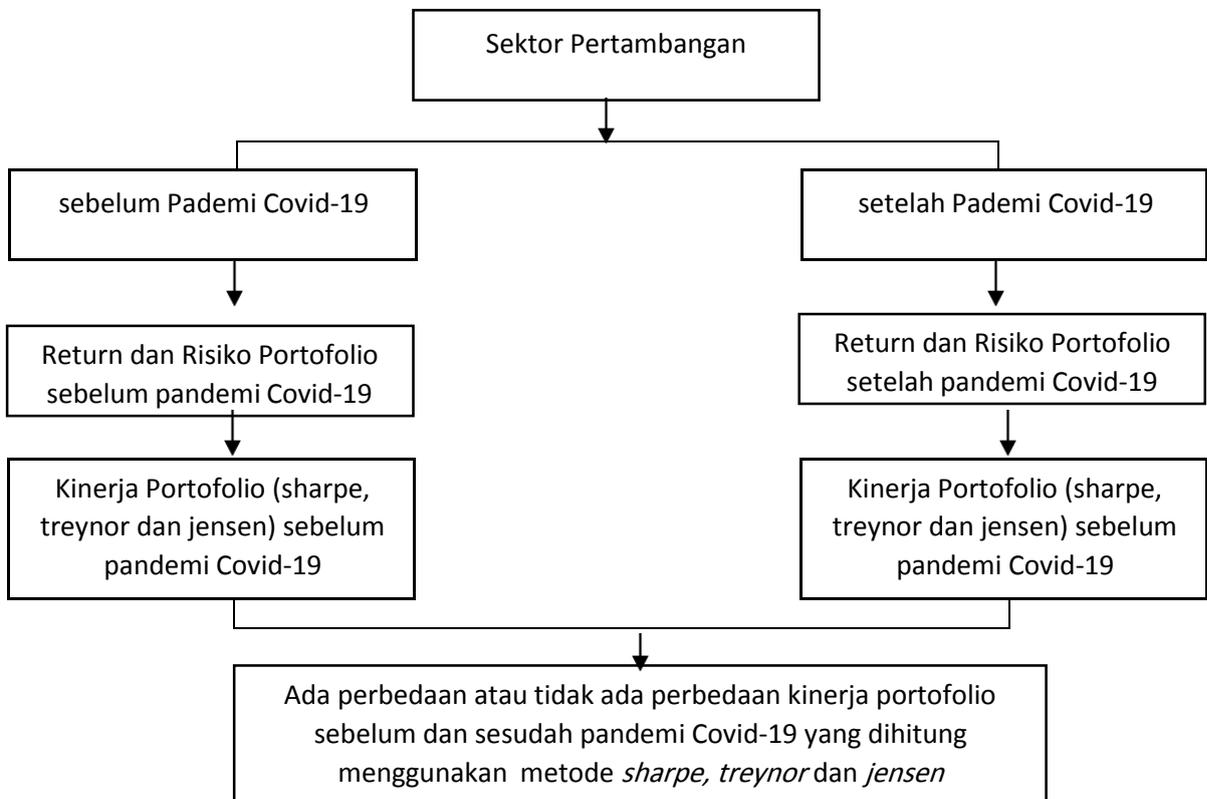
			Bursa Efek Indonesia		metode Treynor dan Jensen yang dapat dijadikan acuan karena seluruh saham yang dibandingkan memiliki nilai positif. Menurut Indeks Treynor saham yang dapat dijadikan referensi untuk masuk pada investasi adalah saham CNTB, CNTX, ERTX, HDTX dan ARGO. Sedangkan menurut indeks Jensen saham yang dapat dimasukkan kedalam investasi tersebut adalah SSTM, STAR, MYTX dan POLY.
5	Rasio Treynor, Sharpe dan Jensen Perusahaan Bidang Kesehatan di Bursa Efek Indonesia Sebelum dan Selama Periode Pandemi Covid-19	Dewi Tamara, Ashuri, Satria Katon Bagaskara dan Sulhadi (2021)	RASIO TREYNOR, SHARPE, DAN JENSEN	Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan deskriptif dengan data sekunder dengan sampel	Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa Sharpe Ratio portofolio saham Perusahaan Sektor Kesehatan cenderung meningkat pada Selama COVID19 jika dibandingkan dengan Pra-COVID19. Sedangkan Treynor Ratio dan Jensen Ratio portofolio saham Health

				<p>saham Perusahaan Sektor Kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (“BEI”) yang kemudian dirumuskan menjadi portofolio saham.</p>	<p>Sector Companies menunjukkan pergerakan yang cukup stabil dalam kisaran tertentu pada Selama COVID19, hal ini menunjukkan bahwa systematic risk-adjusted return dan excess return to market yang diperoleh dari portofolio saham Health Sector Companies relatif stabil di Selama COVID19.</p>
6	<p>Analisis Portofolio Saham LQ45 pada Kuadriester I di Masa Pandemi Covid-19</p>	<p>Henny Rahyuda (2021)</p>	<p>Saham LQ45 pada Kuadriester I dan Pandemi Covid-19</p>	<p>Metode penelitian ini menggunakan indeks treynor dan uji-t.</p>	<p>Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada portofolio optimal menggunakan model indeks treynor antara quadriester I 2019 dan 2020 pada saham LQ45, hal ini dipengaruhi oleh kondisi di tengah pandemi Covid-19 yang berdampak pada semua sektor.</p>

Persamaan antara penelitian ini dengan penelitian-penelitian sebelumnya adalah pada variabel penelitian yaitu menguji tentang kinerja portofolio, metode *sharpe*, *treynor*, *jensen* dan investasi saham. Sedangkan perbedaannya terletak pada objek penelitian dimana penelitian-penelitian sebelumnya mengambil sampel pada saham LQ 45, perusahaan makufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, saham IDX30 dan industri tekstil sedangkan penelitian ini mengambil sampel pada perusahaan pertambangan. Selain dari itu terdapat perbedaan lainnya yaitu pada periode waktu yang digunakan untuk penelitian-penelitian sebelumnya dan penelitian ini.

### 2.3 Model Konseptual Penelitian

**Gambar 2. 1 Model Konseptual**



#### **2.4 Pengembangan Hipotesis**

Berdasarkan teori dan kerangka konseptual diatas maka dapat dibuat hipotesis penelitian sebagai berikut :

1. Diduga bahwa terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja portofolio saham sebelum dan sesudah pandemi Covid-19 diukur menggunakan metode *sharpe*
2. Diduga bahwa terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja portofolio saham sebelum dan sesudah pandemi Covid-19 diukur menggunakan metode *treydor*.
3. Diduga bahwa terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja portofolio saham sebelum dan sesudah pandemi Covid-19 diukur menggunakan metode *jensen*

