

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teoritis

2.1.1 Investasi dan Saham

Investasi dapat diartikan sebagai kegiatan penanaman modal pada suatu perusahaan atau proyek dengan tujuan memperoleh keuntungan. Pada dasarnya investasi adalah membeli sebuah aset yang diharapkan di masa yang akan datang dapat dijual kembali dengan nilai yang lebih tinggi. Menurut Sulistyorini (2009) investasi dalam arti luas terdiri dari dua bagian utama yaitu investasi dalam bentuk aktiva riil (*real assets*) dan investasi dalam bentuk surat berharga (*marketable securities* atau *financial assets*). Aktiva riil adalah aktiva berwujud seperti emas, perak, intan, barang-barang seni, dan *real assets*. Sedangkan aktiva finansial berupa surat-surat berharga yang merupakan “*claim*” atas aktiva riil.

Salah satu alternatif investasi di pasar modal adalah saham. Investasi dalam bentuk saham sebagai investasi jangka pendek dan investasi jangka panjang tergantung dari tujuan pembeliannya. Investasi dalam bentuk saham yang dikelompokkan sebagai investasi jangka panjang biasanya dilakukan dengan berbagai tujuan yaitu (1) untuk mengawasi perusahaan itu, (2) untuk memperoleh pendapatan yang tetap setiap periode, (3) untuk membentuk suatu dana khusus, (4) untuk menjamin kontinuitas suplai bahan, (5) untuk menjaga hubungan antar anak perusahaan.

Investasi di pasar modal akan memberikan berbagai keuntungan bagi pemegang saham yaitu antara lain kemungkinan memperoleh *capital gain*, memiliki hak prioritas untuk membeli bukti *right* yang dikeluarkan perusahaan, kemungkinan memperoleh hak atas saham bonus, waktu pemilihan tidak terbatas, dan berakhir pada saat menjual kembali saham, dan memberikan hak suara dalam rapat umum pemegang saham.

2.1.2 Indeks Harga Saham

Indeks harga saham adalah indikator atau cerminan pergerakan harga saham. Indeks saham adalah salah satu pedoman bagi para investor untuk berinvestasi dalam pasar modal. Fungsi indeks di pasar modal antara lain :

1. Sebagai indikator trend pasar
2. Sebagai indikator tingkat keuntungan
3. Sebagai tolak ukur (*benchmark*) kinerja suatu indeks saham
4. Memfasilitasi pembentukan indeks saham dengan strategi pasif
5. Memfasilitasi pembentukan produk *derivative*

Seperti dalam pembentukan indeks lainnya, dalam pengukuran indeks harga saham kita memerlukan dua macam waktu, yaitu :

1. Waktu dasar adalah waktu yang digunakan sebagai dasar perbandingan
2. Waktu yang berlaku yaitu waktu dimana kegiatan akan dibandingkan dengan waktu dasar.

Saat ini terdapat 11 indeks harga saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Indeks-indeks tersebut adalah :

1. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)
2. Indeks Sektoral
3. Indeks LQ-45
4. Jakarta *Islamic Index* (JII)
5. Indeks Kompas100
6. Indeks Bisnis27
7. Indeks PEFINDO25
8. Indeks SRI-KEHATI
9. Indeks Papan Utama (*Main Board Index*)
10. Indeks Papan Pengembangan (*Development Board Index*)
11. Indeks Individual

Berikut adalah penjelasan dari masing-masing indeks saham yang terdaftar di BEI :

2.1.2.1 *Indeks Harga Saham Gabungan*

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) atau *Jakarta Composite Index* (JSX) merupakan salah satu jenis indeks yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. IHSG digunakan untuk mengukur nilai kerja seluruh saham yang tercatat di bursa efek sebagai komponen perhitungan indeks. IHSG juga digunakan untuk mengetahui perkembangan dan situasi umum pasar modal, bukan situasi perusahaan tertentu. Indeks ini mencakup pergerakan harga seluruh saham biasa dan saham preferen yang tercatat di BEI.

Menurut Anoraga dan Pakarti (2001:101) IHSG merupakan indeks yang menunjukkan pergerakan harga saham secara umum yang tercatat di bursa efek yang menjadi acuan tentang perkembangan kegiatan pasar modal. IHSG ini bisa digunakan untuk menilai situasi pasar secara umum atau mengukur apakah harga saham mengalami kenaikan atau penurunan.

Naiknya IHSG tidak berarti seluruh jenis saham mengalami kenaikan harga, tetapi hanya sebagian yang mengalami kenaikan sementara sebagian lagi mengalami penurunan. Demikian juga, turunnya IHSG bisa diartikan bahwa sebagian saham mengalami penurunan dan sebagian lagi mengalami kenaikan. Jika suatu saham naik, maka berarti saham tersebut mempunyai korelasi positif dengan kenaikan IHSG. Jika suatu jenis saham naik harganya tetapi IHSG turun, maka berarti saham tersebut berkorelasi negatif dengan IHSG.

2.1.2.2 *Indeks Sektoral*

Indeks sektoral adalah indeks saham yang tersusun dari semua emiten yang tercatat di Bursa Efek Indonesia

dikategorikan kedalam sembilan sektor. Sektor-sektor ini adalah sektor pertanian, pertambangan, industri dasar, aneka industri, barang konsumsi, properti, infrastruktur, keuangan, perdagangan, dan jasa. Selain itu, BEI juga menggabungkan perusahaan-perusahaan yang masuk kedalam sektor industri dasar, aneka industri, dan industri bahan konsumsi menjadi indeks manufaktur.

Indeks Sektoral ini berfungsi sebagai gambaran kinerja sektor. Sebagai contoh, ketika saham disektor keuangan memiliki tren yang baik, maka dapat diperkirakan bahwa kondisi sektor ini memiliki prospek yang baik. Disamping itu, sektor yang mempunyai tren yang baik juga mengindikasikan saham yang diperdagangkan dalam sektor itu juga memiliki nilai tambah yang optimis.

2.1.2.3 Indeks LQ-45

Jenis indeks saham ini adalah indeks saham alternatif selain IHSG. Tujuan dibuatnya indeks LQ-45 ini adalah agar dapat dijadikan sarana yang obyektif, terpercaya oleh analis keuangan, manajer investasi, dan investor dalam mengawasi pergerakan harga-harga saham di BEI.

Komponen indeks LQ-45 adalah 45 perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi dan memiliki kualitas sebagai berikut :

- a. Perusahaan harus memiliki kapitalisasi pasar yang termasuk kedalam 60 saham dengan nilai kapitalisasi pasar terbesar di BEI dalam kurun waktu satu tahun.
- b. Perusahaan dalam Indeks LQ-45 merupakan salah satu dari 60 saham yang dinilai paling likuid di bursa karena memiliki nilai transaksi perdagangan terbesar dipasar reguler.

- c. Perusahaan sudah melakukan listing di BEI minimal tiga bulan terakhir. Oleh karena itu saham-saham baru yang baru saja melakukan IPO (*Initial Public Offer*) tidak dapat tergolong dalam indeks LQ-45.
- d. Perusahaan mempunyai kinerja dan prospek kedepan yang baik.

2.1.2.4 *Jakarta Islamic Index (JII)*

Investor yang tertarik untuk investasi saham dengan menggunakan prinsip syariah, bisa mempertimbangkan kehadiran indeks saham Jakarta *Islamic Index* (JII). Indeks saham JII ini terdiri atas 30 saham yang bergerak di bidang industri sesuai dengan prinsip syariah islam.

Saham-saham yang termasuk kedalam indeks saham JII adalah saham-saham halal karena sistem operasional perusahaannya tidak mengandung unsur riba, sehingga mayoritas perolehan modal perusahaan tidak berasal dari utang. Disamping itu, saham-saham dalam JII tidak banyak terbebani bunga hutang yang berlebihan karena *debt to equity* harus sangat proporsional.

Manfaat adanya indeks saham JII adalah bisa menjadi tolak ukur dalam melakukan penilaian terhadap kinerja portofolio saham-saham syariah. Indeks saham ini juga sangat memudahkan investor yang hanya mau berinvestasi pada saham dengan prinsip syariah, mengingat JII tersusun atas saham-saham yang struktur modalnya sehat, tidak terbebani banyak utang, dan halal.

2.1.2.5 *Indeks KOMPAS100*

Indeks KOMPAS100 adalah indeks saham yang tersusun atas 100 saham dari perusahaan yang tercatat di BEI. Dengan

mewakili sekitar 70-80 persen dari total nilai kapitalisasi seluruh saham di bursa, indeks saham KOMPAS100 mampu memberikan gambaran serta kecenderungan arah pergerakan indeks. Selain itu, indeks KOMPAS100 dapat memberikan manfaat pada investor untuk terus membuat inovasi dalam hal pengelolaan dana berbasis saham.

Serupa dengan jenis indeks saham lainnya, BEI mempunyai tanggungjawab penuh dalam melakukan seleksi saham-saham dan semua pengambilan keputusan akan dilakukan dengan mempertimbangkan kepentingan investor atau *stakeholders* lainnya.

2.1.2.6 Indeks BISNIS-27

Indeks Bisnis-27 diluncurkan oleh Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009 dengan bekerja sama dengan Bisnis Indonesia. Saham-saham yang masuk dalam jenis indeks ini adalah saham-saham dengan likuiditas tinggi dan saham pilihan yang didasarkan pada parameter kinerja fundamental serta teknikal.

Kinerja fundamental yang dimaksudkan adalah saham harus memiliki laba usaha, laba bersih, *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE) dan *Deviden Earning Ratio* (DER) yang baik. Sedangkan kriteria teknikal akan mempertimbangkan perihal nilai, volume, frekuensi, dan jumlah hari transaksi serta kapitalisasi saham-saham. Disamping itu, dalam rangka untuk menjaga saham yang ada dalam indeks Bisnis 27 tetap berkualitas, dibentuklah suatu komite yang akan memberikan opini dari sudut pandang tata kelola perusahaan yang baik dan akuntabilitas.

2.1.2.7 Indeks PEFINDO 25

Indeks PEFINDO-25 adalah indeks harga saham yang terbentuk karena adanya hasil kerjasama dari Bursa Efek Indonesia dan lembaga pemeringkatan Indonesia atau PEFINDO. Indeks tersebut terdiri dari perusahaan-perusahaan kecil dan menengah yang dipilih dengan mempertimbangkan kinerja keuangan serta kinerja likuiditas.

Dengan membuat suatu indeks acuan yang menggambarkan kinerja saham perusahaan kecil dan menengah, indeks saham PEFINDO25 bertujuan untuk menyediakan pedoman investasi tambahan bagi para pemodal. Tahapan seleksi untuk saham perusahaan yang akan masuk kedalam indeks ini cukup panjang. Setelah melalui seleksi awal yakni dengan pertimbangan aset, ROE, dan opini akuntan pada laporan audit, perusahaan yang berpotensi akan dipilih lagi menjadi 25 saham terbaik dengan melakukan pemeringkatan lebih lanjut.

2.1.2.8 Indeks SRI-KEHATI

Indeks SRI-KEHATI atau Sustainable Responsible Investment Keanekaragaman Hayati Indonesia adalah indeks saham hasil kerjasama antara Bursa Efek Indonesia dengan yayasan Keanekaragaman Hayati Indonesia yang dilakukan pada tahun 2009. Tujuan dari dibuatnya indeks saham SRI-KEHATI adalah untuk menyediakan informasi tambahan terhadap para investor terkait dengan perusahaan manakah yang menguntungkan secara ekonomi, namun tetap memperhatikan kelestarian lingkungan hidup.

Mekanisme untuk memilih 25 saham dilakukan dengan tiga tahapan. Tahap pertama adalah seleksi dari aspek bisnis inti, pihak KEHATI akan menilai apakah bisnis dari kandidat perusahaan bebas dari elemen-elemen negatif seperti misalnya

pestisida, nuklir, tembakau, alkohol, dan *genetically modified organism*. Selain itu, tahap kedua adalah seleksi aspek finansial perusahaan dan tahap ketiga adalah seleksi aspek fundamental.

2.1.2.9 Indeks Saham Papan Utama

Indeks Saham Papan Utama atau *Main Board Index* adalah indeks saham yang didalamnya terdaftar perusahaan-perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan besar dan memiliki *track record* yang baik. Ada beberapa persyaratan yang dikeluarkan oleh BEI sebagai syarat perusahaan yang ingin bergabung dalam indeks saham ini, seperti berdasarkan laporan keuangan auditan terakhir perusahaan harus memiliki aktiva berwujud bersih minimal Rp 100 miliar.

2.1.2.10 Indeks Saham Papan Pengembangan

Pembentukan Indeks Saham Papan Pengembangan atau *Development Board Index* dimaksudkan untuk perusahaan-perusahaan yang belum dapat memenuhi persyaratan pencatatan di Indeks Saham Papan Utama, termasuk perusahaan yang mempunyai prospektif bagus namun belum menghasilkan keuntungan dan merupakan sarana bagi perusahaan yang sedang dalam penyehatan. Persyaratan yang diterapkan pun lebih ringan jika dibandingkan dengan persyaratan untuk Indeks Saham Papan Utama seperti apabila dilihat dari total aktiva berwujud, untuk menjadi anggota Indeks Saham Papan Pengembangan perusahaan diwajibkan memiliki aktiva berwujud bersih minimal Rp 5 miliar.

2.1.2.11 Indeks Individual

Indeks Harga Saham Individual (IHSI) adalah indeks saham yang menggambarkan pergerakan harga dari masing-masing saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Indeks individual hanya menunjukkan perubahan dari suatu harga saham suatu perusahaan. Indeks ini tidak bisa mengukur harga dari suatu saham perusahaan tertentu. Atau dapat dikatakan bahwa indeks individual merupakan suatu nilai yang mempunyai fungsi untuk mengukur kinerja suatu saham tertentu terhadap harga dasarnya.

2.1.3 Return dan Resiko

Sharpe (1995) menyatakan bahwa 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 di evaluasi. 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. *Return* merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukan. Sumber-sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain*. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Sedangkan *capital gain* yaitu kenaikan harga suatu surat berharga (saham atau surat utang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan bagi investor. Penjumlahan *yield* dan *capital gain* disebut sebagai *return* total suatu investasi (Tandellin, 2001).

Menghitung *return* saja untuk suatu investasi tidaklah cukup. Risiko dari investasi juga perlu diperhitungkan. *Return* dan risiko merupakan dua hal yang tidak terpisah, karena pertimbangan suatu

investasi merupakan *trade-off* dari kedua faktor ini. *Return* dan risiko mempunyai hubungan yang positif, semakin besar risiko yang harus ditanggung, semakin besar *return* yang harus dikompensasikan. (Jogiyanto, 2015:285). Risiko didefinisikan sebagai perbedaan antara hasil yang diharapkan (*expected return*) dan ralisasinya. Makin besar penyimpangannya, makin tinggi risikonya. Implementasi untuk menurunkan risiko adalah melalui diversifikasi investasi dalam portofolio. Melalui pemilihan saham-saham dan proporsinya yang tepat, risiko portofolio dapat diturunkan sampai tingkat minimum. (Zubir, 2011:19).

Risiko didefinisikan sebagai perbedaan antara hasil yang diharapkan (*expected return*) dan ralisasinya. Makin besar penyimpangannya, makin tinggi risikonya. *Return* dan risiko investasi merupakan dua kata yang tidak dapat dipisahkan. Harry Markowitz mengatakan bahwa keputusan investasi yang dibuat oleh investor didasarkan pada *expected return* dan varian dari *return* (sebagai ukuran risiko). Investor bersedia menerima risiko yang lebih besar tetapi harus dikompensasi dengan kesempatan untuk mendapatkan *return* yang juga besar. Dalam jargon-jargon investasi atau dalam pekerjaan sehari-hari kita sering mendengar “*no pain, no gain*” atau “*high risk, high return*”. Sejak Harry Markowitz mengemukakan teori portofolio modern (1952), risiko investasi dapat diperkecil melalui pembentukan portofolio yang efisien, sehingga risikonya lebih rendah daripada risiko masing-masing instrument investasi (misalnya saham) yang membentuk portofolio tersebut. Implementasi portofolio untuk menurunkan risiko adalah melalui diversifikasi investasi dalam portofolio tersebut. Melalui pemilihan saham-saham dan proporsinya yang tepat, risiko portofolio dapat diturunkan sampai tingkat minimum. (Zubir, 2011:19).

Faktor-faktor penyebab timbulnya risiko akan mempengaruhi melencengnya realisasi *return* suatu investasi terhadap nilai yang diharapkan (*expected return*). Faktor-faktor tersebut seperti *interest rate*

risk atau risiko yang disebabkan oleh perubahan tingkat suku bunga, *market risk* adalah risiko yang disebabkan oleh peristiwa-peristiwa yang bersifat menyeluruh yang mempengaruhi kegiatan pasar secara umum, *inflation risk* menurunnya daya beli masyarakat sebagai akibat dari kenaikan harga barang-barang meningkat, tetapi daya beli rendah, sehingga masyarakat tidak mampu membelinya, dan faktor-faktor risiko lainnya.

2.1.4 Kinerja Indeks Saham dan Pengukurannya

Dalam melakukan evaluasi terhadap suatu indeks, perlu dicari indeks pembanding untuk membandingkan tingkat *return* dan risiko dari indeks saham tersebut. Yusman (2003:21) untuk melakukan evaluasi kinerja indeks saham terdapat dua cara yang bisa dilakukan yaitu dengan perbandingan langsung (*direct comparison*) dan dapat pula menggunakan parameter tertentu.

Pengukuran kinerja indeks saham dengan perbandingan langsung (*direct comparison*) dapat dilakukan dengan membandingkan kinerja indeks dengan indeks lain yang dibentuk secara acak. Syarat yang harus dipenuhi apabila investor memilih metode perbandingan langsung adalah bahwa kedua indeks saham harus memiliki tingkat risiko yang relatif sama. Cara kedua dapat dilakukan dengan menggunakan parameter tertentu. Metode kedua dengan menggunakan parameter tertentu maksudnya adalah dengan menggunakan ukuran parameter yang dikaitkan dengan risiko total (total ataupun sistematis).

Pada penelitian kali ini, peneliti menggunakan cara pengukuran kinerja indeks saham yang kedua, yaitu dengan menggunakan parameter tertentu. Perkembangan konsep pengukuran kinerja indeks saham terjadi pada akhir tahun 60 an yang dipelopori oleh William Sharpe, Trenor, dan Michael Jensen. Konsep ini berdasarkan teori *Capital Market*. Ketiga ukuran ini dikenal dengan istilah *composite (risk-adjusted) measure of portfolio performance* karena

mengkombinasikan antara *return* dan *risk* dalam suatu perhitungan (Jogiyanto, 2003). Ketiga ukuran kinerja tersebut adalah sebagai berikut:

1) Ukuran Kinerja *Sharpe*

Salah satu metode yang digunakan untuk membandingkan kinerja indeks saham dengan menggunakan konsep dari Garis Pasar Modal/ *Capital Market Line* (CML) atau lebih dikenal dengan istilah *Reward to Variability Ratio* (RVAR). Dimana *Sharpe* menyatakan series kinerja indeks saham dihitung merupakan hasil bersih dari indeks dengan tingkat bunga bebas risiko per unit risiko dengan diberi simbol S_p . Indeks kinerja *Sharpe* dihitung dengan formula sebagai berikut (Manurung, 2000):

$$S_p = \frac{R_{it} - R_f}{\sigma_p}$$

Keterangan :

- S_p = indeks kinerja *Sharpe*.
- R_{it} = return saham pada periode pengamatan t
- R_f = rata-rata return bebas resiko (SBI rate)
- σ_p = Standart Deviasi return saham

2) Ukuran Kinerja *Treynor*

Treynor sebagai salah satu metode yang digunakan untuk mengukur kinerja indeks saham dengan mengevaluasi kinerja indeks saham menggunakan return rata-rata masa lalu sebagai *expected return* dan menggunakan *beta* sebagai tolak ukur risiko. Beta menunjukan besar kecilnya perubahan return suatu indeks saham terhadap perubahan return pasar yang dalam hal ini menggunakan return dari IHSG. Metode *Treynor* dinyatakan sebagai berikut :

$$T_p = \frac{R_{it} - R_f}{\beta_p}$$

Keterangan:

- T_p = indeks kinerja *Treynor*.

- R_{it} = return saham pada periode pengamatan t
- R_f = rata-rata return bebas risiko (SBI)
- β_p = risiko pasar dari indeks saham atau risiko sistematis indeks saham

3) Ukuran Kinerja *Jensen*

Samsul (2006) menyebutkan bahwa model Jensen Alpha hanya menerima investasi indeks saham apabila dapat menghasilkan return yang melebihi *expected return* atau *minimum rate of return*. Return yang dimaksud adalah *average return* masa lalu, sedangkan *minimum rate of return* adalah *expected return*, yang dihitung dengan Capital Asset Pricing Model. Selisih antara *average return* dengan *minimum rate of return* disebut alpha. Istilah *minimum rate of return* digunakan untuk membedakan istilah *expected return* yang diartikan sama dengan *average return* dalam metode Sharpe dan Treynor. Metode Jensen Alpha dapat dinyatakan sebagai berikut :

$$\text{ALPHA} = (R_{it} - R_f) - \beta_p(R_m - R_f)$$

Keterangan :

- R_p = *return* saham pada periode t
- R_f = rata-rata return bebas risiko (SBI)
- R_m = rata-rata return pasar (IHSG)
- β_p = koefisien *beta* pasar.

2.2 Penelitian Terdahulu

Untuk mendukung penelitian ini, peneliti telah mengutip beberapa penelitian terdahulu yang menyinggung evaluasi dan perbandingan kinerja portofolio terhadap indeks yang ada terdaftar di BEI, sebagai berikut :

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

NO	PENELITI	TUJUAN	HASIL
1.	Yusman Suryawan (2003)	Meneliti dan mengevaluasi kinerja portofolio saham di BEI (Studi empiris pada indeks saham LQ-45) menggunakan metode <i>Sharpe</i> , <i>Treynor</i> , dan <i>Jensen</i> .	Pengukuran kinerja portofolio dengan metode <i>Sharpe</i> , <i>Jensen</i> , dan <i>Treynor</i> akan memiliki karakteristik angka indeks yang berbeda satu sama lain, sehingga tidak dapat dibandingkan satu sama lainnya secara langsung sehingga diperlukan standarisasi ukuran kinerja.
2.	Agustin Sulistyorini (2009)	Menganalisis kinerja portofolio saham menggunakan metode <i>Sharpe</i> , <i>Treynor</i> , dan <i>Jensen</i> terhadap indeks saham LQ-45 periode tahun 2003 hingga 2007	Hasil pengujian perbedaan pengukuran kinerja portofolio menggunakan metode <i>Sharpe</i> , <i>Treynor</i> , maupun <i>Jensen</i> dengan uji <i>Kruskal Wallis</i> tidak menunjukkan adanya perbedaan

			yang signifikan dalam mengukur kinerja dengan menggunakan metode Sharpe, Treynor, maupun Jensen. Sedangkan uji antar <i>treatment</i> terhadap ketiga metode juga tidak menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan diantara ketiganya.
3.	Robiyanto (2017)	Mengevaluasi kinerja dan penghindaran resiko terhadap beberapa indeks saham yang terdaftar di BEI, menggunakan metode <i>Sharpe</i>, <i>Treynor</i>, dan GARCH-M	Indeks saham SRI-KEHATI adalah indeks saham yang memiliki kinerja portofolio terbaik dibandingkan dengan indeks lainnya, dan hasil yang sama didapatkan dengan pengukuran kinerja portofolio menggunakan metode <i>Sharpe</i> dan <i>Treynor</i>.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian kajian teori dan hasil penelitian terdahulu, maka peneliti menggambarkan kerangka pemikiran peneliti sebagai berikut :

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

