

ANALISIS *TREYNOR MEASURE* DAN *SHARPE MEASURE*
TERHADAP KINERJA PORTFOLIO SAHAM-SAHAM *LQ45*
PERIODE FEBRUARI-JULI 2015



SKRIPSI

Diajukan untuk memenuhi sebagian dari syarat
Untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi

Oleh

Grace Yanli Agnestia

2013120012

UNIVERSITAS KATOLIK PARAHYANGAN

FAKULTAS EKONOMI

PROGRAM STUDI MANAJEMEN

(Terakreditasi berdasarkan Keputusan BAN - PT

No. 277/SK/BAN-PT/Ak - XVI/S/XI/2013)

BANDUNG

2017

THE ANALYSIS OF *TREYNOR MEASURE* AND *SHARPE MEASURE*
TOWARDS THE PERFORMANCE OF *LQ45* STOCKS PORTFOLIO
DURING FEBRUARY - JULY 2015



THESIS

Submitted to complete the requirements
To obtain Bachelor Degree in Economics

By

Grace Yanli Agnestia

2013120012

PARAHYANGAN CATHOLIC UNIVERSITY

ECONOMICS FACULTY

MANAGEMENT DEPARTMENT

(Accredited based on the Degree of BAN - PT

No. 277/SK/BAN-PT/Ak - XVI/S/XI/2013)

BANDUNG

2017

UNIVERSITAS KATOLIK PARAHYANGAN
FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM STUDI MANAJEMEN



*Analisis Treynor Measure dan Sharpe Measure Terhadap Kinerja Portfolio Saham-
Saham LQ45 Periode Februari-Juli 2015*

Oleh

Grace Yanli Agnestia

2013120012

PERSETUJUAN SKRIPSI

Bandung, Januari 2017

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen,

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Triyana'.

Triyana Iskandarsyah, Dra., M.si

Pembimbing,

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Judith Felicia Pattiwael'.

Dr. Judith Felicia Pattiwael, Dra., MT.



PERNYATAAN

Saya yang bertanda-tangan di bawah ini,
Nama (sesuai akte lahir) : Grace Yanli Agnestia
Tempat, tanggal lahir : 5 Oktober 1995
Nomor Pokok : 2013120012
Program studi : Manajemen
Jenis naskah : Skripsi

JUDUL

“Analisis *Treynor Measure* dan *Sharpe Measure* Terhadap Kinerja Portfolio Saham-
Saham LQ45 Periode Februari-Juli 2015”

dengan,

Pembimbing : Dr. Judith F Pattiwael, Dra., MT

SAYA NYATAKAN

Adalah benar-benar karya tulis saya sendiri;

1. Apa pun yang tertuang sebagai bagian atau seluruh isi karya tulis saya tersebut di atas dan merupakan karya orang lain (termasuk tapi tidak terbatas pada buku, makalah, surat kabar, internet, materi perkuliahan, karya tulis mahasiswa lain), telah dengan selayaknya saya kutip, sadur atau tafsir dan jelas telah saya ungkap dan tandai
2. Bahwa tindakan melanggar hak cipta dan yang disebut plagiat (*plagiarism*) merupakan pelanggaran akademik yang sanksinya dapat berupa peniadaan pengakuan atas karya ilmiah dan kehilangan hak kesarjanaan.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan penuh kesadaran dan tanpa paksa oleh pihak mana pun.

Bandung,

Dinyatakan tanggal : Januari 2017

Pembuat pernyataan :

Pasal 25 Ayat (2) UU. No 20 Tahun 2003: Lulusan perguruan tinggi yang karya ilmiahnya digunakan untuk memperoleh gelar akademik, profesi, atau vokasi terbukti merupakan jiplakan dicabut gelarnya.

Pasal 70: Lulusan yang karya ilmiahnya yang digunakannya untuk mendapatkan gelar akademi, profesi, atau vokasi sebagaimana dimaksud dalam Pasal 25 ayat (2) terbukti merupakan jiplakan dipidana dengan pidana penjara paling lama dua tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp. 200 juta.



(Grace Yanli Agnestia)

ABSTRAK

Menurut *World Investment Report 2015* yang diterbitkan oleh *United Nations Conference Trade and Development (UNCTAD)*, Indonesia menjadi salah satu dari 17 negara teratas tujuan investasi yang paling berprospek pada periode 2014-2016. Dengan mengingat suatu pepatah yang berbunyi “Jangan menaruh telur-telur pada keranjang yang sama”, maka sebaiknya investor melakukan diversifikasi investasi dengan cara menyusun suatu portfolio yang terdiri dari saham-saham dengan klasifikasi tertentu. Salah satu teknik yang terkenal dalam penyusunan portfolio adalah teknik *Safety First*, yang terdiri dari tiga teknik yaitu *Roy's Criterion*, *Kataoka* dan *Telser*. Ada juga teknik lainnya yaitu *Maximize Geometric Return*.

Objek dalam penelitian ini adalah saham-saham yang termasuk dalam indeks *LQ45* yang diperjualbelikan di Bursa Efek Indonesia pada periode Februari-Juli 2015. Indeks *LQ45* ini terdiri dari 45 saham dengan likuiditas tinggi dan telah diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan. Perkembangan kinerja saham-saham yang termasuk dalam indeks *LQ45* selalu rutin dipantau oleh Bursa Efek Indonesia, sehingga setiap enam bulan sekali dilakukan penyesuaian atau penggantian saham, yaitu setiap awal Februari dan awal Agustus.

Metode yang digunakan sebagai dasar penelitian adalah *descriptive study*, karena penelitian ini berusaha menggambarkan suatu evaluasi yang terjadi apabila suatu portfolio disusun dengan menggunakan berbagai teknik. Penelitian ini juga merupakan *applied research*, karena ditujukan untuk membuktikan apakah teknik *Maximize Geometric Return* merupakan teknik terbaik dalam menyusun portfolio saham berdasarkan evaluasi kinerja portfolio *Treynor Measure*, dan apakah teknik *Roy's Criterion* merupakan teknik terbaik dalam menyusun portfolio saham berdasarkan evaluasi kinerja portfolio *Sharpe Measure*. Penelitian ini merupakan kelanjutan dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Tirtariandy (2005) dalam kondisi *bullish*, sedangkan penelitian ini dilakukan dalam kondisi *bearish*. Dengan demikian, perbandingan yang dilakukan dengan penelitian sebelumnya membuat penelitian ini menggunakan metode *comparative study*.

Hasil penelitian ini berada pada kondisi pasar yang *bearish*, sehingga menunjukkan portfolio yang optimal menurut *Treynor Measure* adalah portfolio yang dibentuk dengan teknik *Kataoka* dengan nilai 0.000408. Teknik ini memberikan nilai *expected return* yang terkecil dibandingkan teknik lainnya, yaitu sebesar 0.000596. Tetapi tingkat pengembalian yang diharapkan ini juga diikuti oleh risiko yang kecil pula, yaitu sebesar 0.009663. Sedangkan pengukuran kinerja menurut *Sharpe Measure* memberikan hasil bahwa teknik *Kataoka* yang menghasilkan portfolio yang lebih baik dibandingkan teknik-teknik lain dengan nilai sebesar 0.042719.

Sedangkan pada penelitian terdahulu yang dilakukan Tirtariandy (2005) pada saat kondisi pasar *bullish*, disimpulkan bahwa teknik *Maximize Geometric Return* merupakan teknik terbaik dalam menyusun portfolio saham menurut evaluasi kinerja portfolio berdasarkan *Treynor Measure*. Sedangkan menurut *Sharpe Measure*, teknik *Roy's Criterion* yang merupakan teknik terbaik dalam menyusun portfolio saham.

Dari perbandingan ini dapat disimpulkan bahwa pada kondisi pasar yang berbeda, investor harus menggunakan teknik yang berbeda pula. Hal ini dikarenakan keempat teknik penyusunan portfolio bersifat tidak *robust* atau tidak tetap bila dipakai pada kedua kondisi pasar (kondisi *bearish* dan kondisi *bullish*), baik diukur dengan menggunakan *Treynor Measure* maupun *Sharpe Measure*.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Tuhan Yang Maha Esa karena atas berkat rahmat-Nya, penulis dapat menyelesaikan penelitian ini dengan judul “Analisis Portofolio Saham-Saham *LQ45* dengan Pengukuran *Treynor Measure* dan *Sharpe Measure* Terhadap Teknik Penyusunan Portofolio Periode Februari-Juli 2015”.

Laporan penelitian ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dari Universitas Katolik Parahyangan. Dasar penyusunan laporan ini adalah untuk membantu investor dalam menyusun portofolio optimal dengan menggunakan empat macam teknik penyusunan portofolio, dan menganalisisnya dengan menggunakan pengukuran *Treynor Measure* dan *Sharpe Measure*.

Terselesaikannya laporan penelitian ini tidak terlepas dari bantuan, bimbingan, dorongan, dan doa dari berbagai pihak. Maka pada kesempatan ini penulis hendak mengucapkan terima kasih kepada pihak-pihak yang penulis hormati:

1. Orang tua dan adik penulis yang telah memberikan semangat dan dukungan bagi penulis
2. Ibu Triyana Iskandarsyah, Dra., M.si selaku Ketua Prodi Jurusan S1 Manajemen
3. Ibu Dr. Judith Felicia Pattiwael, Dra., MT. selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu dan perhatian untuk memberikan arahan, saran, kritik, dan masukan bagi penulis
4. Ibu Catharina Tan Lian Soei, Dra., M.M. selaku dosen wali penulis
5. Segenap dosen pengajar di Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Parahyangan yang telah memberikan perkuliahan selama penulis menempuh pendidikan di Universitas Katolik Parahyangan
6. Seluruh staf tata usaha dan staf administrasi Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Parahyangan atas semua bantuan yang telah diberikan
7. Tirza Agustyaningsih yang telah menjadi sahabat terbaik dan selalu membantu baik dalam penyusunan skripsi maupun selama masa perkuliahan

8. Andy Kurniawan, Samuel Michael, Agustinus Ryan, Handy Andriyas, Herlangga sebagai teman-teman terbaik yang selalu menghibur dan mendengarkan keluh kesah penulis
9. Irena, Deisyana, Jessica, Gabriella, Gozali, Sherly sebagai teman-teman seperjuangan penulis dalam penyelesaian penelitian ini
10. Daniel Iskandar yang telah membantu penulis dalam mengolah data penelitian.
11. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu yang telah banyak membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini

Akhir kata penulis berharap semoga penelitian ini dapat bermanfaat bagi para investor serta bagi seluruh pihak yang membaca laporan penelitian ini. Adapun laporan penelitian ini masih jauh dari kesempurnaan, oleh karena itu penulis selalu terbuka terhadap kritik dan saran dari semua pihak.

Bandung, 23 Desember 2016,

Penulis

DAFTAR ISI

ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR.....	ii
DAFTAR ISI.....	iv
DAFTAR GAMBAR.....	vi
DAFTAR TABEL.....	vii
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Penelitian	1
1.2. Identifikasi Masalah	5
1.3. Tujuan Penelitian	5
1.4. Kegunaan Penelitian.....	6
1.5. Kerangka Pemikiran	6
BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA.....	8
2.1. Investasi.....	8
2.1.1. Pengertian Investasi.....	8
2.1.2. Tujuan Investasi	9
2.1.3. Proses Investasi	9
2.1.4. <i>Return</i>	11
2.1.5. <i>Expected Return</i>	12
2.1.6. Risiko	13
2.2. Portfolio.....	16
2.2.1. Pengertian Portfolio.....	16
2.2.2. Diversifikasi	18
2.2.3. <i>Expected Return</i> dan Risiko Portfolio.....	19
2.2.4. Portfolio Efisien dan Portfolio Optimum	21
2.3. <i>Single Index Model</i>	25
2.4. Teknik-Teknik Pembentukan Portfolio	28
2.4.1. <i>Roy's Criterion</i>	28
2.4.2. Kataoka.....	30
2.4.3. Telser	31
2.4.4. <i>Maximize Geometric Return</i>	32

2.5. Evaluasi Kinerja Portfolio	32
2.5.1. <i>Treynor Measure</i>	34
2.5.2. <i>Sharpe Measure</i>	35
BAB 3 METODE DAN OBJEK PENELITIAN.....	37
3.1. Metode Penelitian.....	37
3.1.1. Metode Penelitian.....	37
3.1.2. Teknik Pengumpulan Data.....	37
3.1.3. Langkah-Langkah Penelitian.....	38
3.1.4. Teknik Pengolahan Data	39
3.1.5. Rumus-rumus	44
3.2. Objek Penelitian	45
BAB 4 HASIL DAN PEMBAHASAN	47
4.1. Penelitian Sebelumnya	47
4.2. Teknik <i>Roy's Criterion</i>	48
4.3. Teknik Kataoka	49
4.4. Teknik Telser.....	51
4.5. Teknik <i>Maximize Geometric Return</i>	53
4.6. Kinerja Portfolio.....	55
4.7. Pembahasan Analisa Portfolio	57
4.8. Perbandingan Kinerja Portfolio Kondisi <i>Bearish</i> dan <i>Bullish</i>	59
BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN.....	61
5.1. Kesimpulan.....	61
5.2. Saran.....	63
DAFTAR PUSTAKA	65
LAMPIRAN.....	67

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Negara teratas tujuan investasi paling berprospek periode 2014 - 2016.....	1
Gambar 1.2 Nilai <i>Foreign Direct Investment</i> di Asia Tenggara tahun 2014 - 2015.....	2
Gambar 1.3 Kerangka Pemikiran	7
Gambar 2.1 Pengaruh Jumlah Saham Pada Portofolio Terhadap Risiko.....	17
Gambar 2.2 Kurva Indiferen	22
Gambar 2.3 Kurva Portofolio Optimal.....	24
Gambar 2.4 Preferensi dari Konstanta Garis (<i>Roy's Criterion</i>).....	29
Gambar 2.5 Pemilihan Investasi Berdasarkan Teknik Kataoka.....	30
Gambar 2.6 Pemilihan Investasi Berdasarkan Teknik Telser	31
Gambar 3.1 Langkah-Langkah Penelitian.....	38

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Rumus-rumus	44
Tabel 3.2 Daftar Saham LQ45	46
Tabel 4.1 Hasil Perhitungan Kinerja Portofolio Penelitian Terdahulu	47
Tabel 4.2 Komposisi Saham Berdasarkan Teknik <i>Roy's Criterion</i>	48
Tabel 4.3 Portofolio yang Dibentuk dengan Menggunakan Teknik <i>Roy's Criterion</i>	49
Tabel 4.4 Komposisi Saham Berdasarkan Teknik Kataoka.....	50
Tabel 4.5 Portofolio yang Dibentuk dengan Menggunakan Teknik Kataoka.....	51
Tabel 4.6 Komposisi Saham Berdasarkan Teknik Telser	52
Tabel 4.7 Portofolio yang Dibentuk dengan Menggunakan Teknik Telser	53
Tabel 4.8 Komposisi Saham Berdasarkan Teknik <i>Maximize Geometric Return</i>	54
Tabel 4.9 Portofolio yang Dibentuk dengan Menggunakan Teknik <i>Maximize Geometric Return</i>	55
Tabel 4.10 Hasil Perhitungan Kinerja Portofolio.....	56
Tabel 4.11 Perbandingan Kinerja Portofolio Berdasarkan <i>Treynor Measure</i>	59
Tabel 4.12 Perbandingan Kinerja Portofolio Berdasarkan <i>Sharpe Measure</i>	60

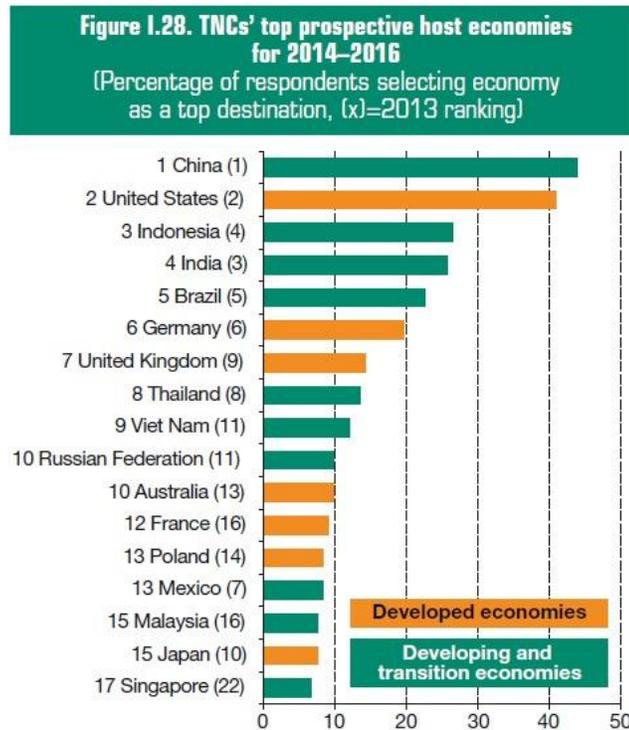
BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Menurut *World Investment Report 2015* yang diterbitkan oleh *United Nations Conference Trade and Development (UNCTAD)*, Indonesia menjadi salah satu dari 17 negara teratas tujuan investasi yang paling berprospek pada periode 2014-2016. (http://www.finfacts.ie/artman/uploads/5/Irealnd_FDI_2013_June252014.jpg)

Gambar 1. 1
Negara teratas tujuan investasi paling
berprospek periode 2014 - 2016



Sumber : Survey UNCTAD

Huruf (x) pada Gambar 1.1 menunjukkan peringkat negara tersebut pada tahun 2013. Contohnya adalah China (1) yang berarti China menjadi negara tujuan investasi pertama yang paling berprospek pada tahun 2013, dan pada tahun 2015 ini tetap berada

pada peringkat pertama. Amerika Serikat juga menduduki peringkat kedua sebagai negara tujuan investasi yang berprospek, baik pada tahun 2013 maupun tahun 2015. Pada tahun 2013 Indonesia berada di peringkat keempat dan naik menjadi peringkat ketiga pada tahun 2015. Kenaikan peringkat Indonesia ini membuat India harus turun satu posisi pada tahun 2015 menjadi peringkat keempat. Adapun hasil yang didapatkan ini didasarkan pada respon dari 164 perusahaan yang disurvei.

Begitu pula menurut *Financial Times* dalam *FdiMarkets.com*, pada tahun 2015 Indonesia juga memiliki nilai *Foreign Direct Investment (FDI)* sebesar 31% seperti yang tercantum dalam Gambar 1.2. (<http://www.aseanbriefing.com/news/wp-content/uploads/2015/09/FDI-Value.jpg>)

Gambar 1. 2
Nilai *Foreign Direct Investment* di Asia Tenggara tahun 2014 - 2015

Country	FDI Value (Million USD)			Portion
	2014 (H1)	2014 (H2)	2015 (H1)	2015 (H1)
Indonesia	8,413	8,47	13,666	31%
Vietnam	7,504	16,274	7,532	17%
Malaysia	13,813	4,882	7,01	16%
Thailand	1,734	6,654	4,079	9%
Myanmar	1,893	2,925	4,066	9%
Singapore	4,925	6,535	3,818	9%
Phillipines	5,353	1,677	2,788	6%
Cambodia	795	1,314	666	2%
Laos	861	155	294	1%
Brunei	91	43	12	0%

Sumber : *Financial Times* dalam *FdiMarkets.com*

Portion 31% ini merupakan nilai *FDI* tertinggi sehingga menempatkan Indonesia di posisi pertama di atas Vietnam, Malaysia, Thailand bahkan Singapura dan negara di Asia Tenggara lainnya. Dilihat dari data-data pada dua tahun terakhir, *FDI Value* Indonesia terus mengalami kenaikan. Di tahun 2014 periode pertama (2014 H₁), *FDI Value* Indonesia sebesar \$ 8.413 juta dan mengalami kenaikan pada periode kedua (2014

H₂) menjadi \$ 8.470 juta. Pada tahun 2015, nilai *FDI* ini mengalami kenaikan yang signifikan dibandingkan dengan tahun 2014 periode kedua, menjadi sebesar \$ 13.666 juta pada tahun 2015 periode pertama (2015 H₁). Nilai *FDI* Indonesia dianggap cukup baik karena selalu mengalami kenaikan, dibandingkan dengan Vietnam, Malaysia, Thailand, dan negara lainnya yang nilai *FDI* nya mengalami fluktuasi. Data-data tersebut menunjukkan bahwa Indonesia masih menjadi negara tujuan investasi potensial. Menurut Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM), dengan adanya kebijakan *Tax Amnesty* yang digalangkan dalam beberapa waktu terakhir ini menyebabkan penanaman modal asing ke Indonesia akan terus meningkat.

Menurut Sunariyah (2010:4), investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang. Umumnya investasi dibedakan menjadi dua, yaitu investasi pada aset-aset finansial (*financial assets*) dan investasi pada aset-aset riil (*real assets*). Investasi pada *financial assets* bisa dilakukan di pasar uang, misalnya berupa sertifikat deposito atau dilakukan di pasar modal, misalnya berupa saham, obligasi, opsi, dan lain-lain. Sedangkan investasi pada *real assets* dapat berupa investasi pada properti atau emas fisik.

Aset-aset finansial ini dipilih sebagai tempat untuk berinvestasi karena relatif mudah diperjualbelikan dibandingkan dengan *real assets*, yang karakteristiknya memang kurang likuid. Instrumen yang paling populer pada *financial assets* adalah saham. Tetapi, pergerakan harga saham sangat fluktuatif sehingga memberikan keuntungan yang tinggi namun risiko yang tinggi pula. Pada bulan Agustus 2016 ini saja, jumlah saham yang sudah *listing* di BEI ada sebanyak 532 saham. Oleh karena itu, kebanyakan dari investor seringkali mengalami kebingungan untuk memilih saham mana saja yang sesuai untuk alternatif investasi.

Dengan mengingat suatu pepatah yang berbunyi “Jangan menaruh telur-telur pada keranjang yang sama”, maka sebaiknya investor melakukan diversifikasi investasi dengan cara menyusun suatu portfolio yang terdiri dari saham-saham dengan klasifikasi

tertentu. Namun masih banyak investor yang tidak mampu menganalisis perkembangan saham-saham yang diperjualbelikan sehingga perlu adanya teknik-teknik pembentukan portfolio yang lebih mudah. Salah satu teknik yang terkenal dalam penyusunan portfolio adalah *Safety First*, yaitu suatu model yang diturunkan atas asumsi bahwa investor adalah *expected utility maximize* (lebih menyukai yang lebih menguntungkan) dan *risk averse* (Elton & Gruber, 2011). *Safety First* ini dibagi lagi menjadi tiga teknik yaitu *Roy's Criterion*, *Kataoka* dan *Telser*. Ada juga teknik lainnya yaitu *Maximize Geometric Return*, yang muncul dari sebuah argumen bahwa investor lebih memilih portfolio yang memiliki nilai harapan yang tertinggi dari nilai kekayaan akhir (Elton & Gruber, 2011).

Untuk mempermudah menyusun portfolio saham, investor dapat memilih saham-saham yang termasuk dalam *LQ45*. Indeks *LQ45* ini terdiri dari 45 emiten dengan likuiditas tinggi, yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan. Selain penilaian atas likuiditas, seleksi atas emiten-emiten tersebut juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar. Bursa Efek Indonesia juga secara rutin memantau pergerakan kinerja emiten-emiten yang masuk dalam perhitungan indeks *LQ45*. Penggantian saham akan dilakukan setiap enam bulan sekali, yaitu pada awal Februari dan Agustus. Apabila terdapat saham yang tidak memenuhi kriteria seleksi *LQ45*, maka saham tersebut dikeluarkan dari perhitungan indeks dan diganti dengan saham lain yang memenuhi kriteria.

Dalam membentuk portfolio yang optimal, seorang investor dapat menggunakan berbagai teknik penyusunan portfolio. Setelah dibentuk portfolio, maka dilakukan perbandingan hasil evaluasi kinerja yang diperoleh dari keempat teknik tersebut. Evaluasi kinerja portfolio dapat diukur menggunakan *Treynor Measure* dan *Sharpe Measure*. *Treynor Measure* mengukur besarnya tambahan *return* tiap unit risiko yang tidak dapat didiversifikasi, sedangkan *Sharpe Measure* mengukur besarnya tambahan *return* tiap unit total risiko. Berdasarkan hasil penelitian Tirtariandy (2005), didapat bahwa teknik *Maximize Geometric Return* merupakan teknik terbaik dalam menyusun portfolio saham menurut evaluasi kinerja portfolio berdasarkan *Treynor Measure*. Sedangkan menurut *Sharpe Measure*, teknik *Roy's Criterion* merupakan teknik terbaik dalam menyusun portfolio saham. Penelitian ini pada dasarnya merupakan kelanjutan

dari penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Tirtariandy pada tahun 2005. Fokus dari penelitian ini adalah membuktikan apakah kinerja portfolio yang disusun menggunakan teknik *Maximize Geometric Return* dan *Roy's Criterion* masih merupakan teknik terbaik dalam menyusun portfolio saham yang tergabung dalam indeks *LQ45*, jika kedua teknik tersebut digunakan pada tahun 2015.

Berdasarkan uraian pada latar belakang yang telah dijelaskan, maka peneliti mengambil judul penelitian: “Analisis Portfolio Saham-Saham *LQ45* dengan Pengukuran *Treynor Measure* dan *Sharpe Measure* Terhadap Teknik Penyusunan Portfolio Periode Februari-Juli 2015”.

1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian, identifikasikan masalah studi ini sebagai berikut :

1. Apakah pada tahun 2015 teknik *Maximize Geometric Return* masih merupakan teknik terbaik dalam menyusun portfolio saham menurut evaluasi kinerja portfolio berdasarkan *Treynor Measure*?
2. Apakah pada tahun 2015 teknik *Roy's Criterion* masih merupakan teknik terbaik dalam menyusun portfolio saham menurut evaluasi kinerja portfolio berdasarkan *Sharpe Measure*?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan identifikasi masalah, maka tujuan penelitian yang ingin dicapai dalam penyusunan skripsi ini adalah :

1. Mengetahui apakah pada tahun 2015 teknik *Maximize Geometric Return* masih merupakan teknik terbaik dalam menyusun portfolio saham menurut evaluasi kinerja portfolio berdasarkan *Treynor Measure*

2. Mengetahui apakah pada tahun 2015 teknik *Roy's Criterion* masih merupakan teknik terbaik dalam menyusun portfolio saham menurut evaluasi kinerja portfolio berdasarkan *Sharpe Measure*.

1.4. Kegunaan Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna untuk para investor, sebagai bahan masukan dan informasi mengenai kinerja portfolio yang optimal bagi para investor yang ingin menanamkan modalnya di pasar modal Indonesia.

1.5. Kerangka Pemikiran

Dalam investasi terdapat dua unsur yang harus dipertimbangkan oleh investor yaitu risiko dan tingkat hasil (*return*). Kedua unsur ini memiliki hubungan linier, yaitu semakin besar hasil yang diharapkan maka semakin besar juga risiko yang akan dihadapi. Demikian juga sebaliknya, semakin rendah hasil yang diharapkan maka semakin kecil juga risiko yang akan dihadapi oleh investor.

Menurut Tandelilin (2010:12-16), proses keputusan investasi merupakan proses yang berkesinambungan (*going process*), sehingga walaupun semua tahap telah dilewati akan tetapi apabila hasilnya kurang baik, maka proses keputusan ini akan diulang kembali hingga mencapai keputusan yang paling optimal. Langkah-langkah untuk mengambil keputusan investasi adalah sebagai berikut:

1. Penentuan Tujuan Investasi
2. Penentuan Kebijakan Investasi
3. Pemilihan Strategi Portfolio
4. Pemilihan Aset
5. Pengukuran dan Evaluasi Kinerja Portfolio

Investor dapat menggunakan beberapa teknik pembentukan portfolio dalam mengalokasikan saham yaitu:

1. *Roy's Criterion*

2. Kataoka
3. Telser
4. *Maximize Geometric Return*

Tiap teknik memiliki prinsip yang berbeda, misalnya teknik *Safety First* yang lebih mengutamakan keamanan (*safety*) dan menghindari hasil yang buruk daripada perhitungan yang kompleks, sedangkan teknik *Maximize Geometric Return* yang didasarkan pada argumen bahwa investor lebih memilih portfolio yang memiliki nilai harapan tertinggi dari nilai kekayaan akhir. Keempat teknik ini tidak menunjukkan adanya suatu cara untuk menentukan besarnya proporsi dari masing-masing saham. Oleh karena itu pada penelitian ini, keempat teknik tersebut akan menggunakan *equally weight portfolio*, di mana saham-saham yang ada di dalam portfolio memiliki bobot yang sama. Angka yang digunakan dalam *equally weight portfolio* ini adalah sebanyak 15 saham. Angka ini didasarkan pada sebuah ilustrasi pembentukan portfolio di pasar saham yang dilakukan oleh Reilly dan Brown pada tahun 2003. Ilustrasi tersebut menunjukkan bahwa resiko portfolio yang terdiversifikasi sebanyak 15 saham, tidak menunjukkan perubahan risiko yang berarti. Dalam mengevaluasi kinerja portfolio, digunakanlah beberapa teknik yang membandingkan kinerja dengan ukuran tertentu. Teknik yang dipakai dalam penelitian ini adalah *Treynor Measure* dan *Sharpe Measure*.

Gambar 1.3
Kerangka Pemikiran

