

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Gambaran Umum Perusahaan**

##### **4.1.1 Adaro Energy Tbk. (ADRO)**

Adaro energy merupakan salah satu perusahaan yang bergerak sebagai produsen batu bara terbesar kedua yang ada di Indonesia dan terbesar keempat dunia. Perusahaan ini mengoperasikan tambang batu bara tunggal terbesar di Indonesia dan merupakan pemasok batu bara termahal dalam pasar global. Perusahaan berdirinya pada tahun 2004, perusahaan yang masih berbentuk perseroan terbatas bernama PT Padang Karunia. Pada tanggal 18 April 2008 perusahaan ini mengganti nama menjadi PT Adaro Energy Tbk dalam persiapan untuk “go public”. Visi yang ditetapkan bagi perusahaan ini adalah menjadi 57 perusahaan yang terbesar dan paling efisien dalam hal penambangan batu bara serta trintegrasi sebagai perusahaan energi di Asia Tenggara.

##### **4.1.2 Aneka tambang Tbk (ANTM)**

Aneka tambang Tbk (ANTAM) didirikan dengan nama “Perusahaan Negara(PN) Aneka Tambang” tanggal 5 Juli 1968. kantor pusat antam berlokasi di Gedung Aneka Tambang Jl. Letjen T.B. Simatupang No. 1 Lingkar Selatan, Tanjung Barat, Jakarta pemegang saham pengendali Aneka Tambang Tbk adalah PT Indonesia Asahan Alumunium (Persero) 65% di saham Seri B dan Pemerintah Negara Republik Indonesia memiliki 1 Saham Prefen (Saham Seri A Dwiwarna). Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan ANTM adalah di bidang pertambangan berbagai jenis bahan galian dan menjalankan usaha di bidang industri, perdagangan, pengangkutan dan jasa sektor pertambangan. komoditas utama ANTAM adalah bijih nikel kadar tinggi atau saprolit, bijih nikel kadar rendah atau limonit, Feronikel, emas, perak, dan bauksit. Jasa utama ANTAM adalah pengolahan dan pemurnian logam mulia serta jasa geologi. Pada tanggal 27 November

1997, ANTM memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ANTM (IPD) kepada masyarakat sebanyak 430.769.000 saham(Seri B) dengan nilai nominal Rp500,- per saham dan Harga Penawaran Perdana sebesar Rp1.400,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 27 November 1997.

#### **4.1.3 Astra International Tbk (ASII)**

Astra International Tbk didirikan pada tanggal 20 Februari 1957 dengan nama PT Astra International Incorporated, Kantor Pusat Astra International Tbk berdomisili di menara Astra Lt 58-63. Jl Jendral Sudirman Kav 5-6, Jakarta 10220 Indonesia. Pemegang saham terbesar Astra International Tbk Adalah Jardine Cycle dan Carriage Ltd (50,11%) perusahaan yang didirikan di Singapura. Jardine Cycle dan Carriage Ltd merupakan Entitas anak dari Jardine Matheson Holdings Ltd. perusahaan yang didirikan di bermuda. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ASII bergerak di bidang perdagangan, industri pertambangn, pengangkutan, pertanian, pembangunan, jasa(aktivitas profesional, ilmiah dan teknis jasa informasi dan komunikasi). Ruang Lingkup kegiatan utama Astra bersama anak usahanya meliputi perakitan dan penyaluran mobil, sepeda motor berikut suku cadangnya, penjualan dan penyewaan alat berat konstruksi, pertambangan dan jasa terkait pengembangan perkebunan, jasa keuangan, infrastruktur, teknologi informasi dan properti. Pada tahun 1990, ASII memperoleh Pernyataan efektif BAPEPAM-LK untuk melakukan penawaran umum perdana saham ASII kepada masyarakat sebanyak 30.000.000 saham dengan nominal Rp1.00,- per saham, dengan harga penawaran perdana Rp14.850,- per saham. Saham-saham tersebut dicatat pada BEI pada tanggal 4 April 1990.

#### **4.1.4 Bank Central Asia Tbk. (BBCA)**

Bank Central Asia Tbk didirikan di Indonesia pad tanggal 10 Agustus 1955 dengan nama N.V perseroan dagang dan industri Semarang dan mulai beroperasi dibidang perbankan sejak tanggal 12 Oktober 1956. Saat ini

kantorpusat BCA memiliki 953 kantor cabang di seluruh Indonesia serta 2 kantor perwakilan luar negeri yang berlokasi di Hong Kong dan Singapura. Pemegang saham mayoritas dari BCA adalah Farindo Investment Ltd, gualitate qua sdr, Robert Budi hartono dan Sdr. Bambang Hartono. Dengan jumlah kepemilikan sebesar 47,15% berdasarkan anggaran dasar bank, bank beroperasi sebagai bank umum. BCCA bergerak dibidang perbankan dan jasa keuangan lainnya.

#### **4.1.5 Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. (BBNI)**

Bank Negara Indonesia didirikan 5 Juli 1946 di Indonesia sebagai bank sentral. Pada tahun 1968 BNI ditetapkan menjadi "Bank Negara Indonesia" dan statusnya menjadi Bank Umum Milik Negara. Kantor pusat BNI berlokasi di Jl. Jend.Sudirman kav 1, Jakarta. Saat ini BNI memiliki 168 kantor cabang, 912 cabang pemabntu domestik serta 492 outlet lainnya. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan BBNI adalah melakukan usaha di bidang perbankan (termasuk melakukan kegiatan berdasarkan prinsip syariah).

#### **4.1.6 Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. (BBRI)**

Bank Rakyat Indonesia merupakan salah satu bank milik pemerintah terbesar di Indoneisa. Berdiri di Purwokerto, Jawa Tengah pada 16 Desember 1895 sebagai "*De Poerkertosche Hulp en Spaarbank der Inlandsche Hoofden*" atau bank bantuan dan simpanan milik kaum priyayi Purwokerto oleh Raden BeiAria Wirjaatmadja yang berfungsi sebagai lembaga keuangan bagi kaum pribumi. Pada tahun2003 pemerintah indonesia menjual 30% saham BRI sehingga resmi berganti menjadi PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) yang sampai sekarang menjadi bank pilihan nasabah.

#### **4.1.7 Bank tabungan Negara (BBTN)**

Bank tabungan Negara (Persero) Tbk didirikan 9 Februari 1950 dengan nama "Bank Tabungan Pos". Bank BTN memiliki 108 kantor cabang termask 29 kantor cabang syariah, 401 cabang pembantu termasuk dengan 61 kantor cabang pembantu syariah, 210 kantor kas yang termasuk 7 kantor kas syariah,

dan 2989 SOPP/ system on-line payment point/kantor pos on-line. pemegang saham pengendai dan pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Bank Tabungan Negara adalah Negara Republik Indonesia dengan memiliki 1 saham preferensi dan 60% disaham semi B. Berdasarkan Anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan Bank BTN adalah menjalankan kegiatan umum perbankan, termasuk melakukan kegiatan Bank berdasarkan prinsip syariah. Bank BTN mulai melakukan kegiatan berdasarkan prinsip syariah sejak 14 Februari 2005. pada tanggal 8 Desember 2009, BBTN memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham BBTN seri B kepada Masyarakat sebanyak 2.360.057.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp800,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia pada tanggal 17 Desember 2009.

#### **4.1.8 PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. (BMRI)**

PT Bank Mandiri (Pesero) Tbk didirikan pada 2 Oktober 1998 dan mulai beroperasi pada tanggal 1 Agustus 1999. Saat ini BMRI mempunyai 12 kantor wilayah domestik, 70 kantor area, dan 992 kantor cabang pembantu, 678 kantor mandiri mitra usaha, 301 kantor kas dan 5 cabang luar negeri yang beroperasi di Cayman Islands, Singapura, Hong Kong, Timor Leste dan Shanghai (Republik Rakyat Cina). Pada tanggal 23 Juni 2003, BMRI memperoleh pernyataan efektif dari BAPPAM-LK untuk melakukan penawaran umum perdana saham BMRI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 4.000.000.000 saham seri B dengan nilai nominal Rp 500,- per saham. Saham-saham tersebut dicatat pada Bursa Efek Indonesia pada tanggal 14 Juli 2003

#### **4.1.9 PT. Gudang Garam Tbk. (GGRM)**

Gudang Garam Tbk (dahulu PT Perusahaan Rokok Tjap) (GGRM) didirikan tanggal 26 Juni 1958 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1958. Kantor pusat Gudang Garam beralamat di Jl. Semampir II / 1, Kediri, Jawa Timur, serta memiliki pabrik yang berlokasi di Kediri, Gempol, Solo Kartasura, Karanganyar dan Sumenep. Selain itu, GGRM juga memiliki kantor

perwakilan di Jl. Jenderal A. Yani 79, Jakarta dan Jl. Pengenal 7 – 15, Surabaya – Jawa Timur. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Gudang Garam Tbk adalah PT Suryaduta Investama (69,29%) dan PT Suryamitra Kusuma (6,26%). PT Suryaduta Investama merupakan induk usaha dan induk usaha terakhir GGRM. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan GGRM bergerak di bidang industri rokok dan yang terkait dengan industri rokok. Pada tanggal 17 Juli 1990, GGRM memperoleh izin Menteri Keuangan untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham GGRM (IPO) kepada masyarakat sebanyak 57.807.800 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp10.250,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 27 Agustus 1990.

#### **4.1.10 HM Sampoerna Tbk(HMSP)**

Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. atau dikenal dengan nama HM Sampoerna Tbk didirikan pada tanggal 27 maret 1905 dan memulai kegiatan usaha komersial pada tahun 1913 di Surabaya sebagai Industri rumah tangga. Induk usaha HM Sampoerna adalah PT Philip Morris Indonesia (menguasai 92,50% saham HMSP) sedangkan induk usaha utama HM Sampoerna adalah Philip Morris International, Inc. Pada Tahun 1990, HMSP memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan penawaran umum perdana saham HMSP kepada masyarakat sebanyak 27.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp.12.600,- per saham. Saham ini dicatat pada BEI pada tanggal 15 Agustus 1990.

#### **4.1.11 PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF)**

PT. Indofood Sukses Makmur merupakan produsen berbagai jenis makanan dan minuman yang bermarkas di Jakarta. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1990 oleh Sudono Salim dengan nama Panganjaya Intikusuma yang pada tahun 1994 menjadi Indofood. Perusahaan ini mengeksport bahan makanannya hingga Australia, Asia, dan Eropa. Dalam beberapa dekade ini PT Indofood Sukses Makmur Tbk (Indofood) telah bertransformasi menjadi sebuah perusahaan

Total Food Solutions dengan kegiatan operasional yang mencakup seluruh tahapan proses produksi makanan, mulai dari produksi dan pengolahan bahan baku hingga menjadi produk akhir yang tersedia di rak para pedagang eceran

#### **4.1.12 PT. Kalbe Farma Tbk. (KLBF)**

Kalbe Farma Tbk (KLBF) didirikan tanggal 10 September 1966 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1966. Kantor pusat Kalbe berdomisili di Gedung KALBE, Jl. Let.Jend. Suprpto Kav. 4, Cempaka Putih, Jakarta 10510, sedangkan fasilitas pabriknya berlokasi di Kawasan Industri Delta Silicon, Jl. M.H. Thamrin, Blok A3-1, Lippo Cikarang, Bekasi, Jawa Barat. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan KLBF meliputi, antara lain usaha dalam bidang farmasi, perdagangan dan perwakilan. Saat ini, KLBF terutama bergerak dalam bidang pengembangan, pembuatan dan perdagangan sediaan farmasi, produk obat-obatan, nutrisi, suplemen, makanan dan minuman kesehatan hingga alat-alat kesehatan termasuk pelayanan kesehatan primer. Pada tahun 1991, KLBF memperoleh pernyataan efektif dari BapepamLK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) KLBF kepada masyarakat sebanyak 10.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp7.800,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 30 Juli 1991.

#### **4.1.13 PT. Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk. (PGAS)**

Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk atau dikenal dengan nama PGN (Persero) Tbk (PGAS) didirikan tahun 1859 dengan nama “Firma L. J. N. Eindhoven & Co. Gravenhage”. Kemudian, pada tahun 1950, pada saat diambil alih oleh Pemerintah Belanda, PGAS diberi nama “NV. Netherland Indische Gaz Maatschapij (NV. NIGM)”. Pada tahun 1958, saat diambil alih oleh Pemerintah Republik Indonesia, nama PGN diganti menjadi “Badan Pengambil Alih Perusahaan-Perusahaan Listrik dan Gas (BP3LG)” yang kemudian beralih status menjadi BPU-PLN pada tahun 1961. Pada tanggal 13 Mei 1965, berdasarkan Peraturan Pemerintah, PGAS ditetapkan sebagai perusahaan

negara dan dikenal sebagai “Perusahaan Negara Gas (PN.Gas)”. Berdasarkan Peraturan Pemerintah tahun 1984, PN. Gas diubah menjadi perusahaan umum (“Perum”) dengan nama “Perusahaan Umum Gas Negara”. Perubahan terakhir berdasarkan Peraturan Pemerintah no.37 tahun 1994, PGAS diubah dari Perum menjadi perusahaan perseroan terbatas yang dimiliki oleh negara (Persero) dan namanya berubah menjadi “PT Perusahaan Gas Negara (Persero)”. Kantor pusat PGAS berlokasi di Jl. K.H. Zainul Arifin No. 20, Jakarta 11140, Indonesia.

#### **4.1.14 PT. Semen Gresik (Persero) Tbk. (SMGR)**

Semen Indonesia (Persero) Tbk (dahulu bernama Semen Gresik (Persero) Tbk) (SMGR) didirikan 25 Maret 1953 dengan nama “NV Pabrik Semen Gresik” dan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 07 Agustus 1957. Kantor pusat SMGR berlokasi di Jl. Veteran, Gresik 61122, Jawa Timur. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SMGR meliputi berbagai kegiatan industri. Jenis semen yang dihasilkan oleh SMGR, antara lain: Semen Portland (Tipe I, II, III dan V), Special Blended Cement, Portland Pozzolan Cement, Portland Composite Cement, Super Masonry Cement dan Oil Well Cement Class G HRC.

#### **4.1.15 PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. (TLKM)**

Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk biasa dikenal dengan nama Telkom Indonesia (Persero) Tbk (TLKM) pada mulanya merupakan bagian dari “*Post en Telegraafdienst*”, yang didirikan pada tahun 1884. Pada tahun 1991, berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 25 tahun 1991, status Telkom diubah menjadi perseroan terbatas milik negara (“Persero”). Kantor pusat Telkom berlokasi di Jalan Japati No. 1, Bandung, Jawa Barat. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Telkom Indonesia adalah menyelenggarakan jaringan dan jasa telekomunikasi, informatika, serta optimalisasi sumber daya perusahaan, dengan memperhatikan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Jumlah saham TLKM sesaat sebelum penawaran umum perdana (*Initial Public Offering* atau IPO) adalah

8.400.000.000, yang terdiri dari 8.399.999.999 saham Seri B dan 1 saham Seri A Dwiwarna yang seluruhnya dimiliki oleh Pemerintah Republik Indonesia. Pada tanggal 14 November 1995, Pemerintah menjual saham Telkom yang terdiri dari 933.333.000 saham baru Seri B dan 233.334.000 saham Seri B milik Pemerintah kepada masyarakat melalui IPO di Bursa Efek Indonesia (“BEI”) (dahulu Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya), dan penawaran dan pencatatan di Bursa Efek New York (“NYSE”) dan Bursa Efek London (“LSE”) atas 700.000.000 saham Seri B milik Pemerintah dalam bentuk American Depositary Shares (“ADS”). Terdapat 35.000.000 ADS dan masing-masing ADS mewakili 20 saham Seri B pada saat itu.

#### **4.1.16 PT. United Tractors Tbk. (UNTR)**

United Tractors Tbk (UNTR) didirikan di Indonesia pada tanggal 13 Oktober 1972 dengan nama PT Inter Astra Motor Works dan memulai kegiatan operasinya pada tahun 1973. Kantor pusat UNTR berlokasi di Jalan Raya Bekasi Km. 22, Cakung, Jakarta 13910 – Indonesia. United Tractors mempunyai 20 cabang, 22 jaringan pendukung, 14 kantor tambang dan 10 kantor perwakilan yang tersebar di seluruh Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha UNTR dan entitas anak meliputi penjualan dan penyewaan alat berat (mesin konstruksi) beserta pelayanan purna jual; penambangan batubara dan kontraktor penambangan; engineering, perencanaan, perakitan dan pembuatan komponen mesin, alat, peralatan dan alat berat; pembuatan kapal serta jasa perbaikannya; dan penyewaan kapal dan angkutan pelayaran; dan industri kontraktor. Pada tahun 1989, UNTR melalui Penawaran Umum Perdana Saham menawarkan 2.700.000 lembar sahamnya kepada masyarakat dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham, dengan harga penawaran sebesar Rp7.250,- per saham.

#### **4.1.17 PT. Unilever Indonesia Tbk. (UNVR)**

Unilever Indonesia Tbk (UNVR) didirikan pada tanggal 5 Desember 1933 dengan nama Lever’s Zeepfabrieken N.V. dan mulai beroperasi secara komersial tahun 1933. Kantor pusat Unilever berlokasi di Grha Unilever, BSD



Green Office Park Kav. 3, Jln BSD Boulevard Barat, BSD City, Tangerang 15345, dan pabrik berlokasi di Jl. Jababeka 9 Blok D, Jl. Jababeka Raya Blok O, Jl. Jababeka V Blok V No. 14-16, Kawasan Industri Jababeka Cikarang, Bekasi, Jawa Barat. 81 Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha UNVR meliputi bidang produksi, pemasaran dan distribusi barang-barang konsumsi yang meliputi sabun, deterjen, margarin, makanan berinti susu, es krim, produk-produk kosmetik, minuman dengan bahan pokok teh dan minuman sari buah.

## 4.2 Deskripsi Analisis Data

### 4.2.1 Analisis kinerja portofolio saham dengan metode Sortino

Metode Sortino, metode ini merupakan sebuah modifikasi dari rasio Sortino yang membedakan volatilitas berbahaya dari volatilitas umum dengan menghitung standar deviasi dari return aset negatif, yang disebut penyimpangan downside. Rasio Sortino mengurangi tingkat bebas risiko pengembalian portofolio, dan kemudian membagi dengan deviasi downside. Rasio Sortino yang besar menunjukkan ada probabilitas rendah kerugian besar.

hasil dari perhitungan kinerja portofolio saham dari 17 saham yang terdaftar di IDX30 dari tahun 2018-2021 dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

**Tabel 4.1**Metode Sortino

<b>Emiten</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>ADRO</b>	0	-0.851167	-0.009375	0
<b>ANTM</b>	0	0	0	0
<b>ASII</b>	1.3095625	0.7374376	-0.781882	-0.39758
<b>BBCA</b>	0	0	0	0
<b>BBNI</b>	0	-0.74505	-0.831391	0
<b>BBRI</b>	0	0	-0.341224	0
<b>BBTN</b>	0	-0.802742	-0.842495	-0.14616
<b>BMRI</b>	0	0	-0.797502	0
<b>GGRM</b>	0	-0.853942	-0.84055	0
<b>HMSP</b>	0	-0.774971	-0.909811	-0.89294

<b>INDF</b>	-0.086217	1.6819287	0	-0.80602
<b>KLBF</b>	-0.454112	0	-0.597746	0
<b>PGAS</b>	-0.524016	0	-0.847442	0
<b>SMGR</b>	0	0	0	-0.79553
<b>TLKM</b>	-0.631711	0	-0.786304	0
<b>UNTR</b>	-0.647062	-0.756449	0	0
<b>UNVR</b>	0	-0.335872	-0.74938	-0.79761

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa kinerja portofolio menggunakan metode sortino terdapat hasil 0 dikarenakan *downside deviation* yang didapat ialah bernilai positif. hal ini dinyatakan oleh Somfariaus, dkk (2008) bahwa jika hasil Return portofolio pada periode yang dihitung dikurang dengan *Minimum Accpetable Return* menghasilkan nilai negatif maka hasilnya tidak nol, namun jika Return portofolio pada periode yang dihitung dikurang dengan *minimum Accpetable Return* menghasilkan nilai positif maka hasilnya 0. hal tersebut terjadi pada hampir seluruh saham mendapatkan hasil 0, namun pada ANTM dan BBCA terjadi dari 2018 hingga 2021 yang berturut turut memiliki hasil 0. Pada perhitungan ini didapat nilai indeks kisaran dari -0,909810631 hingga 1,681928686. Semakin besar nilai indeks maka kinerja portofolio juga semakin baik. pada periode 2018-2021 indeks sortino dari hasil perhitungan kinerja menunjukan hanya ada satu yang memiliki skor tertinggi dan bernilai positif yaitu INDF pada tahun 2019 dengan skor indeks sebesar 1,681928686. untuk skor terendah Sedangkan untuk skor terendah terjadi pada HMSP pada tahun 2020 dengan skor -0,909810631.

#### **4.2.2 Analisis Kinerja Portofolio Saham dengan Metode Treynor**

Kinerja portofolio pada metode Treynor atau disebut juga dengan nama *Reward to Volatility* (RVOL) dilihat dengan cara menghubungkan tingkat *return* portofolio dengan besarnya risiko dari kinerja saham tersebut. Pengukuran kinerja kinerja saham ini disebut dengan pengukur Treynor (*Treynor Measure*) yang dikenalkan oleh Jack L. Treynor pada tahun 1966 (Hartono, 2013). Asumsi yang digunakan oleh Treynor adalah bahwa

portofolio sudah terdiversifikasi dengan baik sehingga risiko yang dianggap relevan adalah risiko sistematis (diukur dengan beta).

Pada kinerja saham dengan metode Treynor dilakukan dengan membagi return lebih kinerja saham (*reward*) beta saham. Metode Treynor berargumentasi bahwa portofolio yang dibentuk mestinya adalah portofolio optimal, maka risiko unik (*unsystematic risk*) dapat diabaikan dan yang masih tertinggal adalah risiko sistematis (*unsystematic risk*) yang diukur dengan beta hasil dari perhitungan kinerja portofolio saham dari 17 saham yang terdaftar di IDX30 dari tahun 2018-2021 dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

**Tabel 4.2 Metode Treynor**

<b>Emiten</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>ADRO</b>	0.240021028	-0.331300759	-0.000423378	0.571332812
<b>ANTM</b>	0.196092158	0.287114169	1.002504688	0.725447232
<b>ASII</b>	0.030104885	0.022983444	-0.166095759	-0.024446918
<b>BBCA</b>	0.206024569	0.37036868	0.079066	0.165874506
<b>BBNI</b>	0.237232657	-0.164077109	-0.231591013	0.273535365
<b>BBRI</b>	0.181759993	0.270796398	-0.023285515	0.086817508
<b>BBTN</b>	0.155925192	-0.231410504	-0.252298182	-0.006309188
<b>BMRI</b>	0.064529435	0.097474535	-0.183129512	0.326919609
<b>GGRM</b>	0.08541976	-0.339185469	-0.248450763	0.211478562
<b>HMSP</b>	0.218810192	-0.194476037	-0.499942566	-0.335410161
<b>INDF</b>	-0.005053281	0.033886396	0.089170214	-0.159643229
<b>KLBF</b>	-0.044992204	0.124422909	-0.067437456	0.164449615
<b>PGAS</b>	-0.059757482	0.079131145	-0.262560049	0.11968711
<b>SMGR</b>	0.0919126	0.100479667	0.286954975	-0.149066084
<b>TLKM</b>	-0.09387718	0.11677908	-0.170653512	0.300096768
<b>UNTR</b>	-0.100500953	-0.174737985	0.349155404	0.065562256
<b>UNVR</b>	0.093894466	-0.027658744	-0.137727016	-0.151068986

Tabel diatas memperlihatkan bahwa indeks treynor dari periode tahun 2018-2021 berada pada kisaran -0,499942566 hingga 1,002504688 . jika Nilai RVOL menunjukkan kinerja saham, semakin besar nilai RVOL semakin besar nilai RVOL semakin baik kinerja saham. periode 2018-2021 indeks treynor dari hasil perhitungan hampir secara merata disetiap tahunnya ada yang

bernilai negatif. namun pada tabel diatas terdapat dua saham yang memiliki nilai positif dari 2018-2021 yaitu ANTM namun saham tersebut memiliki kenaikan yang stabil dari 2018-2020 namun mengalami penurunan dari 2020 ke tahun 2021. Pada Emiten HMSP tahun 2020 memiliki skor terkecil yaitu -0,499942566. pada emiten ANTM memiliki skor tertinggi pada tahun 2020 sebesar 1,002504688. Pada Emiten ANTM dapat dikatakan kinerja portofolionya baik dikarenakan bernilai positif dan meningkat setiap tahunnya.

#### 4.2.3 Analisis Kinerja Portofolio Saham dengan Metode Rasio Informasi

pengukuran rasio informasi ini adalah rasio antar alpha dengan rasio unik portofolio atau resiko non-sistematik portofolio yang disebut dengan istilah *tracking error* dari industry. Nilai rasio informasi ini mengukur sebuah return tidak normal perunit resiko diversifikasi dengan memegang sebuah portofolio pasar. Hasil yang didapat ialah:

**Tabel 4.3 Metode Rasio Informasi**

<b>Emiten</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>ADRO</b>	0.000013924	-0.000028740	-0.000003274	0.000039634
<b>ANTM</b>	0.000010657	0.000017410	0.000070138	0.000051053
<b>ASII</b>	-0.000001687	-0.000002301	-0.000015401	-0.000004510
<b>BBCA</b>	0.000011396	0.000023623	0.000002545	0.000009592
<b>BBNI</b>	0.000013717	-0.000016261	-0.000020195	0.000017569
<b>BBRI</b>	0.000009591	0.000016192	-0.000004947	0.000003734
<b>BBTN</b>	0.000007670	-0.000021286	-0.000021710	-0.000003166
<b>BMRI</b>	0.000000873	0.000003258	-0.000016647	0.000021524
<b>GGRM</b>	0.000002426	-0.000029329	-0.000021429	0.000012971
<b>HMSP</b>	0.000012347	-0.000018530	-0.000039837	-0.000027551
<b>INDF</b>	-0.000004302	-0.000001488	0.000003284	-0.000014527
<b>KLBF</b>	-0.000007272	0.000005269	-0.000008179	0.000009486
<b>PGAS</b>	-0.000008371	0.000001889	-0.000022462	0.000006170
<b>SMGR</b>	0.000002909	0.000003482	0.000017762	-0.000013744
<b>TLKM</b>	-0.000010908	0.000004698	-0.000015734	0.000019537
<b>UNTR</b>	-0.000011401	-0.000017057	0.000022314	0.000002159
<b>UNVR</b>	0.000003057	-0.000006081	-0.000013324	-0.000013892

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa kinerja portofolio saham dengan menggunakan metode rasio informasi pada periode 2018-2021 menunjukkan indeks pada kisaran -0,000039837 hingga kisaran maksimal 0,000070138. Semakin besar nilai indeks maka kinerja portofolio juga semakin baik. Pada tabel diatas emiten ANTM mengalami kenaikan pada nilai indeks pada periode 2018-2020, namun mengalami penurunan nilai indeks dari 2020-2021, sehingga dapat dikatakan bahwa ANTM memiliki kinerja portofolio yang baik bahkan nilai indeks tertinggi berada pada emiten ANTM dengan nilai 0,000070138. Pada emiten SMGR terjadi peningkatan nilai indeks dari periode 2018-2020 namun mengalami penurunan secara signifikan dari nilai 0,000017762 menjadi -0,000013744 . Pada emiten HMSP memiliki nilai indeks terkecil yaitu -0,000039837.

#### **4.2.4 Rata rata Indeks dari Metode Sortino, Treynor dan Rasio Informasi**

Pada hasil yang didapat diatas dengan melakukan perhitungan dengan menggunakan 3 metode analisis, yaitu sortino, sharpe, dan rasio informasi. Tiga metode tersebut memiliki perhitungan yang berbeda namun memiliki harapan yang sama yaitu peningkatan nilai indeks serta bernilai positif. Sehingga memunculkan hasil yang berbeda. Hasil tersebut ditampilkan pada Tabel dibawah ini:

**Tabel 4.1 Tabel Rata-Rata Indeks tahun 2018-2021**

<b>No.</b>	<b>NAMA</b>	<b>Sortino</b>	<b>Treynor</b>	<b>Rasio Informasi</b>
<b>1</b>	ADRO	-0,43027	0,119907426	0,000005386
<b>2</b>	ANTM	0	0,552789562	0,000037315
<b>3</b>	ASII	0,216884	-0,034363587	-0,000005975
<b>4</b>	BBCA	0	0,205333439	0,000011789
<b>5</b>	BBNI	0	0,028774975	-0,000001292
<b>6</b>	BBRI	-0,34122	0,129022096	0,000006143
<b>7</b>	BBTN	-0,59713	-0,083523171	-0,000009623
<b>8</b>	BMRI	-0,7975	0,076448517	0,000002252
<b>9</b>	GGRM	-0,84725	-0,072684477	-0,00000884
<b>10</b>	HMSP	-0,85924	-0,202754643	-0,000018393
<b>11</b>	INDF	0,263232	-0,010409975	-0,000004258
<b>12</b>	KLBF	-0,52593	0,044110716	-0,000000174

<b>13</b>	PGAS	-0,68573	-0,030874819	-0,000005693
<b>14</b>	SMGR	-0,79553	0,082570290	0,000002602
<b>15</b>	TLKM	-0,70901	0,038086289	-0,000000602
<b>16</b>	UNTR	-0,70176	0,034869681	-0,000000996
<b>17</b>	UNVR	-0,62762	-0,055640070	-0,00000756

Pada Tabel diatas terlihat bahwa nilai yang didapat memiliki perbedaan diantara tiga metode ini. Perbedaan nilai tersebut hanya memberikan penjelasan kepada investor dalam memilih akan kemana melakukan investasi yang akan memberikan keuntungan di masa depan. Besarnya nilai indeks kinerja dari periode 2018-2021 menjadi acuan seorang investor.

### **4.3 Pembahasan**

#### **1. Metode Sortino Menunjukkan Konsistensi dalam Penilaian Kinerja Portofolio**

Berdasarkan perhitungan yang dilakukan menggunakan metode sortino maka di peroleh hasil kinerja portofolio yang bernilai negtif yaitu -0,85924. Hal ini tidak sesuai dengan teori bahwa Semakin besar nilai indeks maka kinerja portofolio juga semakin baik(A Adawiyah et al ,2021). Jika hasil Return portofolio pada periode yang dihitung dikurang dengan *Minimum Accpetable Return* menghasilkan nilai negatif maka hasilnya  $<0$ , namun jika Return portofolio pada periode yang dihitung dikurang dengan *minimum Accpetable Return* menghasilkan nilai positif maka hasilnya  $> 0$ . Sehingga pada perhitungan menggunakan metode sortino muncul hasil  $<0$  (negative).

Metode sortino dalam penelitian ini menggambarkan bahwa kinerja portofolio pada saham IDX30 periode 2018-2021 banyak memiliki nilai yang negatif , hal ini dijelaskan bahwa analisis kinerja portofolio dengan metode sortino ini berpatokan pada Return yang berada dibawah MAR maka akan dianggap sebagai return yang tidak menguntungkan dan return yang lebih besar dari MAR akan dikatakan sebagai return yang menguntungkan.

Return berdasarkan perhitungan harga saham pada tahun yang dihitung dikurangi dengan harga saham sebelumnya sehingga menghasilkan banyak return bernilai negatif karena terdapat perbedaan harga saham dari tiap tahunnya serta dikurangi dengan risk free yang mana risk free tersebut merupakan return minimum yang diharapkan oleh investor untuk setiap instrumen investasi ketika melakukan investasi serta hasil pengurangan tersebut dibagi dengan *downside* yang merupakan metode pengukuran risiko yang secara spesifik hanya mengukur risiko pada saat kinerja instrumen investasi membukukan kerugian atau di bawah target return yang diharapkan. Besarnya target return yang ingin diperoleh investor dalam perhitungan *Downside Risk* disebut dengan istilah MAR (*Minimum Acceptable Return*). Besarnya MAR dapat bervariasi sesuai dengan kepentingan dan tujuan dari investor. Apabila tujuan dari investor adalah tidak rugi maka besarnya MAR adalah sebesar 0%, jadi yang dihitung hanya data reksadana yang memiliki tingkat return di bawah 0% saja. Semakin besar *Downside risk*, maka semakin besar pula kemungkinan investor untuk tidak mencapai target yang diharapkan (Wawan Hendrayana, 2019). sehingga menghasilkan nilai negatif serta positif. Hal tersebut membuat Metode sortino ini cocok dengan investor bertipe intermediate yang bersifat pasif dimana selalu mengambil keputusan dalam berinvestasi pada momen momen tertentu saja.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Eka Januar Prasetya (2018) tentang evaluasi kinerja reksadana Saham Konvensional dan Syariah dengan Metode EROV, Sortino, Sharpe, Treynor, Jensen, dan Modigliani di Indonesia. Hasil yang didapat bahwa hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja dari reksa dana saham konvensional dengan 6 rasio signifikan pada 5%. Tes ini mengindikasikan bahwa kinerja dari keenam rasio tersebut berbeda sedangkan kinerja dari reksa dana saham syariah dengan 6 rasio tidak signifikan pada 5%. Sehingga tes ini mengindikasikan bahwa kinerja pada reksa dana saham konvensional dan syariah mengindikasikan bahwa keenam rasio tersebut signifikan pada 5% dan memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan kinerja pasar. Secara keseluruhan, sortino

merupakan rasio yang paling memiliki kinerja paling besar dalam penelitian ini serta memiliki konsistensi dalam melakukan penilaian kinerja portofolio saham.

Hal ini sesuai dengan fenomena yang terjadi pada perhitungan yang telah dilakukan dengan data yang dimiliki bahwa metode sortino menunjukkan kinerja yang bernilai negatif. Pada perhitungan yang telah dilakukan pada metode sortino menghasilkan nilai sebesar  $-0,909810631$  yang terjadi pada perusahaan HMSP tahun 2020 sehingga investor berkesempatan investasi di perusahaan HMSP. Serta pada perusahaan lain mengalami penurunan nilai negatif dari tahun ketahun seperti pada perusahaan UNVR.

## **2. Metode Treynor Menunjukkan Konsistensi dalam Penilaian Kinerja Portofoli**

Berdasarkan perhitungan yang di lakukan menggunakan metode treynor maka diperoleh hasil kinerja portofolio yang bernilai positif yaitu  $1,002504688$ .

Hal ini sesuai dengan teori portofolio yang mengatakan bahwa Semakin besar nilai indeks, maka kinerja portofolio juga semakin baik. Serta Nilai RVOL menunjukkan kinerja saham, semakin besar nilai RVOL semakin baik kinerja saham (A Adawiyah et al ,2021).

Metode treynor pada hasil perhitungan pada penelitian ini mendapatkan nilai yang positif serta terdapat satu emiten yang memiliki peningkatan dari tahun ketahun. Sehingga metode ini menunjukkan konsistensi sehingga mampu memberikan pandangan yang baik pada investor dengan kinerja yang baik. Dimana pada perhitungan metode treynor ini dilakukan pembagian dengan beta saham yang merupakan indikator yang digunakan untuk mengukur sensitivitas suatu saham terhadap pergerakan pasar secara keseluruhan. Beta saham ini sendiri bukan hanya digunakan dalam mengukur pergerakan saham namun dapat digunakan pada instrumen investasi reksadana.



Hasil yang didapat sesuai dengan penelitian yang Penelitian ini mereplikasi penelitian Utami (2021) Tentang Analisis Kinerja Portofolio Saham Dengan Metode *Sharpe, Treynor Dan Jensen* (Saham Idx 30 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 Sampai 2020). Hasil penelitian menunjukkan bahwa bahwa metode sharpe kurang menunjukkan konsistensi di dibandingkan dengan metode treynor dan jensen dalam melakukan penilaian kinerja portofolio saham pada perusahaan IDX30 yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2017 sampai 2020.

Hal ini sesuai dengan fenomena yang terjadi pada perhitungan yang didapat dengan data yang diambil dari perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian inidari 2018-2021 yaitu ANTM dan BBCA namun dari kedua saham tersebut memiliki kenaikan yang stabil dari 2018-2020 namun mengalami penurunan dari 2020 ke tahun 2021. Pada Emiten HMSF tahun 2020 memiliki skor terkecil yaitu  $-0,000036679$ . pada emiten ANTM memiliki skor tertinggi pada tahun 2020 sebesar  $0,000073550$ . Pada Emiten ANTM dapat dikatakan kinerja portofolionya baik dikarenakan bernilai positif dan meningkat setiap tahunnya.

### **3. Metode Rasio Informasi Menunjukan Konsistensi dalam Penilaian Kinerja Portofolio**

Berdasarkan perhitungan yang di lakukan menggunakan metode rasio informasi maka diperoleh hasil kinerja portofolio yang bernilai positif yaitu  $0,0000037315$ , pada perhitungan ini Rasio Informasi Menunjukan Konsistensi dalam Penilaian Kinerja Portofolio yang semakin besar dan positif. Hal ini sesuai dengan teori portofolio yang mengatakan bahwa Semakin besar jumlah nilai rasio informasi maka semakin bagus jika kerjanya dan dapat disimpulkan bahwa produk reksadan mampu secara dengan stabil mengalahkan benchmark (Azis & Shofawati, 2019).

Rasio informasi itu sendiri merupakan pengukuran pengembalian portofolio di luar pengembalian patokan atau pengidentifikasi kekonsistensi kinerja

portofolio dengan memasukan standar deviasi kedalam perhitungan. Standar deviasi tersebut merupakan penyimpangan nilai dari rata-rata suatu kumpulan data, dimana rata-rata tersebut merupakan rata-rata nilai kinerja reksadana. Semakin besar standar deviasinya, maka semakin besar risiko, kemungkinan profit, dan variasi kinerjanya dari standar deviasi ini memberikan pandangan kepada para investor dalam mengambil resiko dalam investasinya. Tidak semua orang memilih standar deviasi yang bernilai kecil. Hal ini disebabkan karena bagi investor agresif lebih merasa nyaman dengan standar deviasi yang besar karena memiliki pandangan bahwa semakin besar standar deviasi maka semakin besar return yang didapat.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Nur Rohman Azis dan Atina Shofawati (2019) tentang Pengukuran metode Rasio Informasi, Rasio Sortino, dan Roy Safety Ratio pada Kinerja Reksadana Saham Syariah Periode 2015-2017 menyatakan bahwa metode rasio informasi dan *Roy Safety First Ratio* memberikan hasil bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksa dana syariah tahun 2015-2017 samoai dengan setelah diuji dengan uji statistic menggunakan Uji *One Way Anova*. Sedangkan Rasio Sortino tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan antara kinerja reksa dan syariah tahun 2015 hingga 2017.

Hal ini sesuai dengan fenomena yang terjadi pada perhitungan yang telah dilakukan pada sampel penelitian bahwa pada periode 2018-2021 menunjukkan indeks pada kisaran -0,000039837 hingga kisaran maksimal 0,000070138. Semakin besar nilai indeks dan bernilai positif maka kinerja portofolio juga semakin baik. Pada emiten ANTM mengalami kenaikan pada nilai indeks serta bernilai positif pada tahun 2018-2020, namun mengalami penurunan nilai indeks dari 2020-2021, sehingga dapat dikatakan bahwa ANTM memiliki kinerja portofolio yang baik bahkan nilai indeks tertinggi berada pada emiten ANTM dengan nilai 0,000070138. Pada emiten SMGR terjadi peningkatan nilai indeks positif dan meningkat dari tahun 2018-2020

namun mengalami penurunan secara signifikan dari nilai 0,000017762 menjadi -0,000013744 . Pada emiten HMSP memiliki nilai indeks terkecil yaitu -0,000039837.