COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting
Volume 8 Nomor 4, Tahun 2025
e-ISSN : 2597-5234

ANALYSIS OF STOCK PORTFOLIO PERFORMANCE WITH SHARPE, TREYNOR, AND JENSEN METHODS (STUDY ON IDX80 STOCKS)

ANALISIS KINERJA PORTOFOLIO SAHAM DENGAN METODE SHARPE, TREYNOR, DAN JENSEN (STUDI PADA SAHAM IDX80)

Lius Dionosius[1], Marvin Hendrily[2], Randy Kuswanto[3]
Program Studi Manajemen, STIE Wiyatamandala[1,2,3]
liusdionosius@gmail.com, hendrilymarvin@gmail.com, Randy@wym.ac.id

ABSTRACT

The growing complexity of Indonesia's capital market necessitates more advanced methods for evaluating the performance of stock portfolios, especially for stocks with large market capitalization and high liquidity. This research investigates the performance of portfolios within the IDX 80 using the Sharpe, Treynor, and Jensen models during the 2021–2024 period, aiming to offer a comprehensive view of risk-adjusted returns. The study employs a quantitative descriptive comparative approach, utilizing purposive sampling to select stocks that remained consistently listed in the IDX 80 index. Secondary data sources include monthly stock prices, the risk-free rate based on SBI interest rates, and market returns using the IHSG as a market benchmark. Data analysis is conducted using descriptive statistics, the Kruskal-Wallis test, and Spearman correlation to assess the consistency of performance rankings. Findings indicate that the Sharpe ratio reached a notable value of 14.96 in 2024, the Treynor ratio yielded a positive value of 0.137, while Jensen's Alpha showed a slight negative figure of -0.0008128. Statistical tests reveal significant differences among the three methods, with a strong correlation of 0.785 between the Sharpe and Treynor metrics. These results highlight the importance of employing multiple evaluation models in portfolio analysis and contribute empirically to the literature on performance measurement in Indonesia's emerging capital market.
Keywords: *Portfolio Performance, Sharpe Ratio, Treynor Ratio, Jensen's Alpha, IDX 80*

ABSTRAK

Perkembangan pasar modal Indonesia yang semakin rumit menuntut penggunaan metode yang lebih canggih dalam menilai kinerja portofolio saham, terutama untuk saham-saham berkapitalisasi besar dan memiliki tingkat likuiditas tinggi. Penelitian ini bertujuan mengevaluasi kinerja portofolio saham dalam indeks IDX 80 dengan menerapkan tiga pendekatan analisis, yaitu metode Sharpe, Treynor, dan Jensen, pada periode 2021 hingga 2024, dengan fokus pada pengukuran imbal hasil yang disesuaikan dengan risiko (risk-adjusted return) berdasarkan perhitungan return harian. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif dengan perbandingan, serta teknik purposive sampling untuk memilih saham yang secara konsisten tercatat dalam indeks IDX 80. Data yang digunakan merupakan data sekunder, meliputi harga saham harian, tingkat suku bunga SBI yang dikonversi ke tingkat harian sebagai proxy risk-free rate, serta return pasar yang direpresentasikan oleh IHSG. Teknik analisis data mencakup statistik deskriptif, transformasi Z-score, dan analisis korelasi untuk mengukur konsistensi peringkat kinerja antar ketiga metode. Hasil penelitian menunjukkan adanya penurunan kinerja portofolio yang cukup signifikan. Nilai rasio Sharpe, yang sebelumnya tergolong sangat baik sebesar 4,610 pada tahun 2022, turun menjadi negatif -0,066 pada tahun 2024. Rasio Treynor juga menunjukkan penurunan dari 0,04545 menjadi -0,00057. Sementara itu, Jensen's Alpha tetap menunjukkan nilai positif, meskipun mengalami penurunan dari 0,000198 menjadi 0,000186. Temuan ini mengindikasikan bahwa kondisi makroekonomi, kebijakan moneter dari Bank Indonesia, serta pelemahan kinerja fundamental emiten merupakan faktor utama yang menyebabkan penurunan kinerja portofolio. Ketiga metode evaluasi secara konsisten mencerminkan tren penurunan kinerja, meskipun Jensen's Alpha cenderung memberikan pandangan yang lebih optimistis terhadap potensi portofolio untuk mengungguli pasar. Studi ini menegaskan pentingnya penggunaan berbagai indikator kinerja secara simultan dalam menilai performa portofolio serta memberikan kontribusi empiris bagi kajian literatur pengukuran kinerja portofolio di pasar modal Indonesia, khususnya dalam situasi pasar yang penuh tantangan dan kondisi suku bunga yang meningkat.
Kata Kunci: Kinerja Portofolio, Sharpe Ratio, Treynor Ratio, Jensen's Alpha, IDX 80

PENDAHULUAN

Pasar modal Indonesia telah menunjukkan kemajuan pesat dalam

beberapa tahun terakhir, tercermin dari meningkatnya jumlah investor dan volume transaksi di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan data, jumlah investor di Indonesia meningkat secara signifikan dari 2.484.354 orang pada tahun 2019 menjadi 3.880.753 pada tahun 2020, atau naik sebesar 56,21% (Marwah et al., 2023). Tren positif ini terus berlanjut dengan jumlah investor mencapai 7.489.337 pada tahun 2021, menandakan meningkatnya minat masyarakat terhadap investasi saham sebagai sarana untuk mengelola kekayaan dan mencapai tujuan keuangan jangka panjang.

Dalam situasi pasar modal yang semakin kompleks, evaluasi kinerja portofolio saham menjadi elemen penting bagi investor untuk menilai efektivitas strategi investasinya. Indeks IDX 80, sebagai salah satu indeks utama di BEI, terdiri dari 80 saham dengan kapitalisasi pasar besar, likuiditas tinggi, dan fundamental yang kuat (Dewi et al., 2023). Karakteristik ini menjadikan saham-saham IDX 80 sebagai pilihan strategis bagi investor yang ingin mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan imbal hasil dalam penyusunan portofolio investasi. Pengukuran kinerja portofolio bukan hanya soal besaran imbal hasil secara absolut, namun lebih penting lagi pada imbal hasil yang disesuaikan dengan risiko (risk-adjusted return), untuk menilai seberapa besar keuntungan yang diperoleh dibandingkan dengan tingkat risiko yang ditanggung.

Tiga metode evaluasi kinerja portofolio yang secara luas digunakan dalam literatur keuangan adalah Sharpe, Treynor, dan Jensen. Masing-masing metode memiliki pendekatan tersendiri dalam menilai performa portofolio berdasarkan risiko. Rasio Sharpe menilai kelebihan imbal hasil (excess return) terhadap total risiko yang diukur dengan simpangan baku, memberikan gambaran menyeluruh mengenai efisiensi portofolio dalam menghasilkan keuntungan di atas risk-free rate (Analystprep, 2020). Sebaliknya, rasio Treynor menitikberatkan pada kelebihan imbal hasil per unit risiko sistematis yang direpresentasikan oleh koefisien beta, sehingga lebih fokus pada seberapa baik portofolio menghadapi risiko pasar yang tidak dapat didiversifikasi.

Sementara itu, Alpha Jensen menggunakan pendekatan dari Capital Asset Pricing Model (CAPM) untuk mengukur seberapa besar kelebihan imbal hasil (abnormal return) yang diperoleh portofolio dibandingkan dengan imbal hasil yang diharapkan sesuai tingkat risiko sistematisnya. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa penggunaan ketiga metode ini secara bersamaan mampu memberikan evaluasi kinerja portofolio yang lebih menyeluruh dan kuat (Sa'diyah et al., 2023). Studi oleh Rachmad dan Sugiharto (2021) terhadap saham-saham dalam indeks LQ-45 juga mengungkapkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan dalam peringkat kinerja yang dihasilkan ketiga metode tersebut, yang dibuktikan dengan nilai Kruskal-Wallis sebesar 0,137 dan probabilitas 0,937, menandakan adanya konsistensi dalam hasil pengukuran.

Penelitian yang dilakukan oleh Rebiman & Waspada (2022) terhadap evaluasi kinerja reksa dana saham di Indonesia untuk periode 2018–2020 menggunakan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen menunjukkan bahwa masing-masing metode memiliki karakteristik tersendiri dalam memberikan wawasan terhadap performa portofolio. Temuan ini menguatkan pendapat bahwa penggunaan pendekatan multi-indeks dalam menilai kinerja portofolio mampu memberikan gambaran yang lebih menyeluruh dibandingkan hanya

menggunakan satu jenis pengukuran saja. Hal serupa juga tampak dalam studi terkini di sektor perbankan Indonesia yang menunjukkan bahwa berdasarkan indeks Sharpe, saham ARTO dan BNLI mencatatkan performa terbaik; indeks Treynor menempatkan BMRI sebagai saham unggulan; sementara indeks Jensen mengidentifikasi BBHI sebagai saham dengan performa paling unggul (Laksana et al., 2025).

Gejolak ekonomi global yang ditandai oleh ketidakpastian, seperti dampak pandemi COVID-19, laju inflasi internasional, serta perubahan kebijakan moneter dari berbagai bank sentral dunia, telah menimbulkan volatilitas tinggi di pasar modal Indonesia. Dalam konteks tersebut, pertumbuhan ekonomi digital Indonesia yang diproyeksikan mencapai US$110 miliar dalam gross merchandise value (GMV) pada tahun 2025 dengan pertumbuhan tahunan majemuk (CAGR) sebesar 15% sejak 2023 (ASEAN Exchanges, 2024) menjadi peluang sekaligus tantangan bagi para investor dalam mengelola portofolio saham mereka. Kondisi ini menuntut adanya pendekatan evaluasi yang lebih canggih dan akurat, khususnya untuk saham-saham berkapitalisasi besar dan likuid seperti yang tergabung dalam indeks IDX 80.

Sebuah penelitian tentang optimasi portofolio menggunakan Single Index Model terhadap saham-saham ESG Leaders yang terdaftar di IDX periode 2020–2023 mengungkapkan bahwa 4 dari 7 saham yang dianalisis terbukti mampu memberikan kinerja terbaik melalui komposisi portofolio yang optimal, alokasi dana yang efisien, serta keseimbangan antara imbal hasil dan risiko (Saputra et al., 2024). Hal ini menunjukkan pentingnya pemilihan saham yang tepat serta penerapan metodologi yang relevan dalam proses pembentukan dan penilaian portofolio investasi. Selain itu, studi terhadap saham-saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index 70 untuk periode 2019–2022 menunjukkan bahwa metode Sharpe, Treynor, dan Jensen secara konsisten mampu mengidentifikasi saham dengan kinerja unggul, meskipun dengan penekanan yang berbeda terhadap aspek risiko dan imbal hasil.

Urgensi penelitian ini semakin relevan seiring dengan pergeseran paradigma dalam industri investasi di Indonesia, di mana investor kini tidak lagi hanya fokus pada imbal hasil absolut, namun juga mempertimbangkan risk-adjusted return dan praktik investasi berkelanjutan. Fenomena ini juga didorong oleh meningkatnya literasi keuangan masyarakat serta penggunaan platform investasi berbasis teknologi yang memungkinkan investor melakukan analisis kinerja portofolio secara lebih komprehensif. Dari sisi regulasi, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) juga terus mendorong peningkatan transparansi dan akuntabilitas di pasar modal, termasuk dalam aspek pelaporan metodologi evaluasi kinerja investasi.

Berdasarkan uraian latar belakang sebelumnya, penelitian ini diarahkan untuk menjawab tiga isu utama terkait pengukuran kinerja portofolio saham yang tergabung dalam indeks IDX 80. Pertama, menelaah bagaimana performa portofolio saham IDX 80 saat dievaluasi menggunakan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen secara terpisah, serta apakah terdapat perbedaan yang signifikan di antara ketiga metode tersebut. Kedua, mengidentifikasi saham-saham dalam indeks IDX 80 yang menunjukkan kinerja unggul berdasarkan pengukuran imbal hasil yang disesuaikan dengan risiko (risk-adjusted return), sekaligus mengevaluasi konsistensi peringkat kinerja yang dihasilkan oleh masing-masing metode. Ketiga, menganalisis dampak hasil evaluasi kinerja terhadap

strategi alokasi aset dan optimalisasi portofolio bagi investor yang menjadikan saham-saham IDX 80 sebagai komponen utama investasinya.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk melakukan kajian menyeluruh terhadap kinerja portofolio saham dalam indeks IDX 80 dengan menggunakan tiga pendekatan pengukuran kinerja yang telah banyak digunakan dalam literatur keuangan, yaitu rasio Sharpe, rasio Treynor, dan alpha Jensen. Fokus utama penelitian ini adalah untuk mengidentifikasi saham-saham dalam IDX 80 yang memiliki performa unggul berdasarkan ukuran imbal hasil yang memperhitungkan risiko, membandingkan tingkat konsistensi hasil evaluasi antar ketiga metode tersebut, serta memberikan rekomendasi strategis kepada investor terkait komposisi portofolio yang optimal. Selain itu, penelitian ini juga bertujuan memberikan kontribusi empiris terhadap pengembangan literatur pengukuran kinerja portofolio dalam konteks pasar modal Indonesia, khususnya untuk kategori saham berkapitalisasi besar dan tingkat likuiditas tinggi.

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat praktis bagi berbagai pihak yang terlibat di industri pasar modal Indonesia. Bagi investor ritel maupun institusi, hasil dari penelitian ini dapat dijadikan acuan dalam mengevaluasi portofolio dan mengambil keputusan investasi secara lebih tepat berdasarkan analisis imbal hasil yang disesuaikan dengan risiko. Bagi manajer investasi dan penasihat keuangan, temuan dari studi ini dapat digunakan sebagai tolok ukur (benchmark) untuk menyusun strategi alokasi aset dan manajemen portofolio yang lebih optimal, sekaligus meningkatkan kualitas layanan melalui pendekatan evaluasi yang lebih terstruktur. Dari sisi akademik, penelitian ini turut memperkaya wacana keilmuan mengenai evaluasi kinerja portofolio dalam konteks pasar negara berkembang, khususnya Indonesia, serta memberikan bukti empiris terkait efektivitas penggunaan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen dalam mengukur kinerja portofolio saham di pasar domestik. Selain itu, hasil dari penelitian ini juga dapat menjadi referensi bagi regulator dalam merancang kebijakan terkait keterbukaan informasi kinerja dan perlindungan investor di pasar modal Indonesia.

Telaah Literatur

2.1.1. Teori Portofolio dan Pengukuran Kinerja

Dasar teori dalam analisis kinerja portofolio saham bertumpu pada *Teori Portofolio Markowitz*, yang menekankan pada pencapaian portofolio optimal melalui strategi meminimalkan risiko untuk tingkat pengembalian tertentu, atau memaksimalkan pengembalian dengan risiko yang telah ditentukan. Teori ini berpijak pada asumsi bahwa investor bersikap rasional dan cenderung menghindari risiko (Anam et al., 2021). Dalam lingkup pasar modal Indonesia, khususnya untuk saham dalam indeks IDX 80, kemampuan dalam mengukur kinerja portofolio merupakan hal esensial yang harus dimiliki investor agar mampu menentukan keputusan investasi yang tepat.

Pengukuran kinerja keuangan sendiri merupakan proses analisis untuk menilai sejauh mana entitas menjalankan fungsinya secara efisien dan sesuai dengan aturan keuangan yang berlaku. Kinerja juga mencerminkan hasil penilaian terhadap pekerjaan yang telah dilaksanakan, dengan membandingkan capaian aktual terhadap standar yang ditetapkan (Lumantow et al., 2022). Dalam konteks portofolio investasi, pengukuran kinerja tidak hanya

difokuskan pada return semata, melainkan juga memperhatikan risiko yang terkait.

2.2. Metode Pengukuran Kinerja Portofolio

2.2.1. Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen

Penelitian oleh Nurlaeli (2020) yang mengkaji kinerja portofolio saham menggunakan pendekatan Sharpe, Treynor, dan Jensen pada saham-saham IDX30 periode 2015–2019 menunjukkan bahwa ketiga metode memberikan hasil yang relatif seimbang. Setelah dilakukan transformasi data menggunakan Z-score, terlihat bahwa setiap metode memiliki urutan peringkat terbaik dan terendah yang berbeda-beda. Namun, berdasarkan hasil uji beda menggunakan Kruskal-Wallis, tidak ditemukan perbedaan yang signifikan dalam penilaian kinerja antar metode tersebut.

Hasil yang sejalan juga ditemukan oleh Susilowati et al. (2020), yang mengevaluasi kinerja portofolio saham pada indeks SRI-KEHATI menggunakan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen. Penelitian ini menemukan bahwa model indeks tunggal dapat digunakan untuk membentuk portofolio saham optimal. Dari ketiga metode, Sharpe ratio menghasilkan nilai terbaik sebesar 0,60567, di mana semakin tinggi nilai indeks Sharpe, maka semakin baik kinerja portofolio tersebut.

2.2.2. Implementasi Metode pada Kondisi Pasca Pandemi

Hilmi et al. (2023) mengevaluasi kinerja portofolio saham setelah pandemi COVID-19 menggunakan indeks Sharpe dan Treynor. Hasil studi menunjukkan bahwa baik indeks Sharpe maupun Treynor mengidentifikasi Portofolio I sebagai portofolio dengan kinerja tertinggi, dengan alokasi saham sebesar 70% pada PT Adaro Energy Indonesia Tbk dan 30% pada PT Sarana Menara Nusantara Tbk.

2.2.3. Perbandingan Saham Konvensional dan Syariah

Penelitian oleh Ayuningtyas dan Warsini (2023) membandingkan kinerja portofolio saham konvensional dan syariah dengan menggunakan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen. Studi ini menemukan bahwa terdapat 15 saham konvensional dari indeks LQ45 dan 13 saham syariah dari indeks JII yang memenuhi syarat untuk membentuk portofolio optimal menggunakan pendekatan single index model. Hasil evaluasi menunjukkan bahwa secara rata-rata, kinerja portofolio saham dari LQ45 unggul dibandingkan portofolio dari indeks JII dalam seluruh metode yang digunakan. Namun, berdasarkan uji statistik Mann-Whitney U-Test, perbedaan kinerja antara kedua kelompok portofolio tidak menunjukkan signifikansi secara statistik.

Integrasi Environmental, Social, dan Governance (ESG)

2.3.1. Dampak ESG terhadap Profitabilitas

Dalam perkembangan terkini, analisis kinerja portofolio juga mulai mempertimbangkan dimensi keberlanjutan yang mencakup aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG). Studi yang dilakukan oleh Ghazali dan Zulmaita (2020) mengenai pengaruh pengungkapan ESG terhadap profitabilitas perusahaan infrastruktur mengungkapkan bahwa jika dilihat secara terpisah, aspek lingkungan, sosial, maupun tata kelola tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Namun, ketika ketiganya dilihat secara bersamaan, ESG menunjukkan pengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan, meskipun

hanya pada tingkat signifikansi rendah hingga sedang.

Hasil yang berbeda ditemukan oleh Putra dan Megawati (2023) dalam penelitiannya terkait dampak pengungkapan CSR aspek ESG terhadap Return on Assets (ROA). Dalam penelitian ini, aspek lingkungan dan sosial tidak menunjukkan pengaruh signifikan secara individu, sementara aspek tata kelola menunjukkan pengaruh positif yang signifikan terhadap profitabilitas. Secara kolektif, ketiga aspek ESG berpengaruh terhadap ROA perusahaan.

2.3.2. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi ESG Disclosure

Roestanto et al. (2022) menyelidiki bagaimana faktor internal perusahaan seperti ukuran, usia, sektor industri, dan struktur kepemilikan memengaruhi pengungkapan ESG. Hasil penelitian mengindikasikan bahwa semakin besar dan lama perusahaan beroperasi, semakin besar pula tanggung jawabnya dalam menyesuaikan operasionalnya dengan norma dan nilai masyarakat. Ukuran perusahaan, usia perusahaan, serta sektor industri terbukti berpengaruh terhadap pengungkapan ESG, sementara struktur kepemilikan tidak memiliki pengaruh yang signifikan.

2.3.3. Hubungan ESG dan Nilai Perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Jeanice dan Kim (2023) mengevaluasi pengaruh pelaksanaan ESG terhadap nilai perusahaan di Indonesia. Temuan menunjukkan bahwa kinerja ESG secara individual memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap ROE. Namun, secara keseluruhan, ESG dan variabel kontrol lainnya berpengaruh signifikan, di mana sektor industri berdampak positif signifikan, sementara leverage keuangan memiliki pengaruh negatif signifikan. Variabel seperti ukuran perusahaan, usia perusahaan, dan pertumbuhan penjualan tidak menunjukkan pengaruh yang berarti.

2.3.4. Inkonstistensi Hasil Penelitian ESG

Khairunnisa dan Widiastuty (2023) mengemukakan bahwa hubungan antara kinerja ESG dan kinerja keuangan bersifat tidak konsisten. Di Indonesia dan Malaysia, tidak ditemukan bukti kuat bahwa kinerja ESG memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, yang menunjukkan adanya perbedaan hasil yang cukup besar tergantung pada konteks penelitian.

Sebaliknya, studi dari Safriani dan Utomo (2020) menyatakan bahwa pengungkapan ESG secara keseluruhan memberikan dampak positif terhadap kinerja perusahaan, baik dari sisi operasional, keuangan, maupun pasar. Hal ini menunjukkan bahwa transparansi dalam pengungkapan ESG dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan dalam berbagai aspek kinerja.

2.3.5. Implikasi Teoretis dan Praktis

Berdasarkan kajian literatur, metode pengukuran kinerja portofolio seperti Sharpe, Treynor, dan Jensen tetap menjadi pendekatan yang relevan dan dapat diandalkan. Masing-masing metode memiliki karakteristik khusus: Sharpe mempertimbangkan total risiko, Treynor fokus pada risiko sistematis, dan Jensen menilai kelebihan return berdasarkan CAPM. Integrasi dimensi ESG dalam analisis portofolio mencerminkan tren yang terus berkembang, meski masih ditemukan variasi dalam hasil penelitian tergantung pada wilayah, sektor industri, dan pendekatan metodologis yang digunakan.

Temuan-temuan sebelumnya memberikan dasar yang kuat dalam

memperluas analisis kinerja portofolio IDX 80. Menggabungkan metode tradisional dengan pertimbangan keberlanjutan seperti ESG dapat memberikan pendekatan yang lebih menyeluruh dalam pengambilan keputusan investasi. Ini sejalan dengan perkembangan pasar modal yang semakin menekankan pentingnya aspek keberlanjutan dan tanggung jawab sosial dalam strategi investasi jangka panjang.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini mengadopsi pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian deskriptif komparatif, yang bertujuan untuk menganalisis serta membandingkan kinerja portofolio saham dalam indeks IDX 80 menggunakan tiga metode evaluasi yang berbeda: Sharpe, Treynor, dan Jensen. Pemilihan desain ini bertujuan agar kinerja investasi dapat diukur secara objektif dengan memanfaatkan data historis yang dapat dianalisis secara statistik. Penggunaan perhitungan return harian (daily return) memberikan tingkat akurasi yang lebih tinggi dalam mendeteksi fluktuasi pasar dan perubahan harga saham dibandingkan perhitungan berbasis bulanan atau tahunan.

Pendekatan komparatif memungkinkan peneliti mengevaluasi konsistensi dan perbedaan antara hasil yang dihasilkan oleh ketiga metode. Analisis korelasi digunakan untuk melihat seberapa kuat keterkaitan antara metode pengukuran kinerja, serta untuk menilai konsistensi peringkat kinerja saham yang diberikan oleh masing-masing metode. Dengan pendekatan ini, peneliti memperoleh gambaran menyeluruh tentang risk-adjusted return saham-saham IDX 80.

Penggunaan data return harian juga memberikan sensitivitas tinggi terhadap perubahan kondisi pasar, sehingga mampu menangkap pola performa saham yang mungkin tidak terlihat dalam analisis return bulanan.

3.1.1. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh saham yang masuk dalam indeks IDX 80 di Bursa Efek Indonesia sepanjang periode 2021–2024. Indeks ini dipilih karena berisi saham-saham dengan kapitalisasi besar, tingkat likuiditas tinggi, serta fundamental yang kuat menjadikannya representatif untuk analisis berbasis return harian.

Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, dengan kriteria inklusi berupa saham yang secara konsisten terdaftar dalam IDX 80 selama periode observasi, serta memiliki data harga saham harian yang lengkap tanpa kekosongan data. Sementara itu, kriteria eksklusi mencakup saham yang terkena delisting, suspend, atau mengalami aksi korporasi besar seperti stock split, right issue, maupun spin-off, yang dapat mengganggu validitas hasil analisis. Akhirnya, hanya saham yang memenuhi seluruh kriteria tersebut yang digunakan dalam analisis, untuk memastikan kontinuitas data dan representasi kinerja portofolio yang akurat.

3.1.2. Sumber dan Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang dikumpulkan dari berbagai sumber tepercaya di sektor pasar modal Indonesia. Fokus utama adalah pengumpulan harga saham harian (daily closing price) untuk seluruh sampel saham. Data ini diambil dari platform seperti Yahoo Finance, Investing.com, dan situs resmi Bursa Efek Indonesia, guna memastikan keakuratan perhitungan return harian.

Untuk data risk-free rate, digunakan tingkat suku bunga Sertifikat

Bank Indonesia (SBI) yang dikonversi menjadi bentuk equivalent daily rate, agar selaras dengan basis perhitungan return. Sementara itu, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dijadikan proxy pasar dalam menghitung beta dan market risk premium dengan pendekatan return harian. Periode observasi dimulai dari Januari 2021 hingga Desember 2024, mencakup lebih dari 1.000 hari perdagangan, untuk menghindari bias jangka pendek dan meningkatkan representativitas data.

Teknik pengumpulan data dilakukan secara sistematis dengan ekstraksi otomatis dan verifikasi manual dari sumber-sumber resmi. Validasi data dilakukan melalui cross-checking antar sumber untuk memastikan konsistensi informasi harga penutupan. Data kemudian diproses dan dibersihkan dari outlier ekstrem dan missing values yang dapat mengganggu validitas analisis. Tahapan preprocessing data juga mencakup penyesuaian terhadap tanggal ex-dividen, trading halt, serta penggunaan adjusted closing price untuk menghasilkan analisis return harian yang stabil secara temporal.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Penelitian ini berfokus pada variabel utama, yaitu kinerja portofolio saham, yang dinilai melalui tiga metode pengukuran kinerja investasi. Tingkat pengembalian portofolio (rate of return) ditentukan dengan menjumlahkan hasil perkalian antara proporsi masing-masing sekuritas dalam portofolio dengan return aktual sekuritas tersebut, menggunakan rumus: Σ(Wi × Ri).

Sementara itu, tingkat bebas risiko (risk-free rate) dalam penelitian ini diwakili oleh tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) bulanan, yang kemudian diubah ke dalam format desimal untuk keperluan perhitungan. Adapun risiko sistematis portofolio atau beta portofolio dihitung dengan metode tertentu yang akan dijelaskan lebih lanjut pada bagian berikutnya.

Tabel 1. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Rumus Perhitungan	Skala Pengukuran
Daily Return Individual Saham	Perubahan harga saham individual dari satu periode ke periode berikutnya yang dinyatakan dalam persentase, mencerminkan tingkat pengembalian harian.	$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t} - 1}{P_{i,t} - 1} \times 100\%$	Rasio (%)Kontinyu
Rate of Return Portofolio Harian	Rata-rata tertimbang dari return individual saham dalam portofolio sesuai dengan proporsinya, mencerminkan kinerja keseluruhan portofolio.	$R_{p,t} = \sum_{i=1}^{n} Wi \times R_{i,t}$	Rasio (%)Kontinyu
Risk-Free Rate Harian	Tingkat pengembalian bebas risiko yang diproksikan dengan SBI dan dikonversi ke basis harian.	$R_{f,daily} = \left(1 + R_{f,annual}\right)\frac{1}{365} - 1$	Rasio (%)Kontinyu
Beta Portofolio (βp)	Ukuran risiko sistematik portofolio, menunjukkan	$\beta_p = \frac{Cov(R_p, R_m)}{Var\ (R_m)}$	RasioKontinyu

Variabel	Definisi Operasional	Rumus Perhitungan	Skala Pengukuran
	sensitivitas terhadap pergerakan pasar.		
Risiko Total Portofolio (σp)	Deviasi standar dari return portofolio, mengukur tingkat volatilitas total dari investasi.	$\sigma_p = \frac{\sqrt{\sum_{t=1}^{n}(R_{p,t} - R_p)^2}}{n-1}$	Rasio (%)Kontinyu
Sharpe Index (RVAR)	Mengukur excess return per unit total risk (total volatilitas), menunjukkan efisiensi portofolio.	$RV\ AR = \frac{R_p - R_f}{\sigma_p}$	RasioKontinyu
Treynor Index (RVOR)	Mengukur excess return per unit risiko sistematik (beta), menilai kinerja relatif terhadap risiko pasar.	$RV\ OR = \frac{R_p - R_f}{\beta_p}$	RasioKontinyu
Jensen's Alpha (α)	Mengukur abnormal return yang dihasilkan dibandingkan ekspektasi CAPM, merepresentasikan kemampuan outperformance.	$\alpha = (R_p - R_f) - \beta_p(R_m - R_f)$	Rasio (%)Kontinyu
Z-Score Transformation	Standardisasi nilai indeks kinerja agar dapat dibandingkan secara objektif dalam skala normal standar.	$\boldsymbol{Z = \frac{X - \mu}{\sigma}}$	RasioTerstandarisasi

Indeks Sharpe (RVAR) berfungsi untuk mengukur kelebihan imbal hasil (*excess return*) terhadap total risiko investasi dengan rumus

RVAR=Rp−RfσpRVAR = \frac{R_p - R_f}{\sigma_p}.

Semakin tinggi nilai indeks ini, maka semakin baik pula kinerja portofolio. Indeks Treynor (RVOR) mengevaluasi kelebihan imbal hasil berdasarkan risiko sistematis menggunakan rumus

RVOR=Rp−RfβpRVOR = \frac{R_p - R_f}{\beta_p},

dan menyoroti seberapa efektif portofolio menghasilkan return dibandingkan risiko pasar yang tidak dapat didiversifikasi. Sementara itu, Jensen's Alpha mengukur *abnormal return* yang dicapai melebihi prediksi CAPM, dengan rumus α=(Rp−Rf)−βp(Rm−Rf)\alpha = (R_p - R_f) - \beta_p(R_m - R_f); nilai alpha yang positif menandakan bahwa portofolio berhasil mengungguli pasar.

3.1.4 Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan bantuan perangkat lunak Microsoft Excel untuk menghitung ketiga indikator kinerja portofolio berdasarkan perhitungan *daily return*. Proses analisis dimulai dengan pembersihan dan pengolahan data harga saham harian, di mana data tersebut dikonversi ke dalam *daily return* menggunakan rumus logaritma natural. Selanjutnya, dilakukan perhitungan rata-rata tertimbang (*weighted average return*) berdasarkan kapitalisasi pasar masing-masing saham dalam indeks IDX 80.

Tingkat pengembalian bebas risiko (*risk-free rate*) yang digunakan adalah suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI), dan dikonversi dari format

tahunan menjadi *daily equivalent rate* melalui rumus bunga majemuk. Untuk menghitung beta portofolio, digunakan regresi linier antara *daily return* portofolio dan *daily return* IHSG sebagai proksi pasar, guna mengukur sensitivitas portofolio terhadap risiko pasar sistematik.

Perhitungan kinerja portofolio dilakukan dengan menerapkan rumus masing-masing metode:

- Sharpe Index:
  RVAR=Rp−RfσpRVAR = \frac{R_p - R_f}{\sigma_p}
- Treynor Index:
  RVOR=Rp−RfβpRVOR = \frac{R_p - R_f}{\beta_p}
- Jensen's Alpha:
  α=(Rp−Rf)−βp(Rm−Rf)\alpha = (R_p - R_f) - \beta_p(R_m - R_f)

Seluruh analisis dilakukan untuk periode tahunan 2021 hingga 2024, dengan menggunakan fungsi statistik Excel seperti COVARIANCE, STDEV, dan AVERAGE untuk menghitung parameter risiko dan imbal hasil dengan presisi. Untuk membandingkan hasil dari ketiga metode secara objektif, dilakukan transformasi Z-score, sehingga memungkinkan penilaian kinerja dalam satu skala standar. Visualisasi data dilakukan dengan grafik deret waktu (time series) dan grafik perbandingan antar metode guna melihat tren temporal kinerja portofolio dan konsistensi peringkat kinerja dari tiap metode. Selanjutnya, digunakan analisis korelasi antar metode pengukuran untuk menguji konsistensi dan keterkaitan hasil yang diperoleh. Di sisi lain, statistik deskriptif digunakan untuk memahami karakteristik distribusi kinerja portofolio IDX 80 selama periode penelitian, serta mengidentifikasi pengaruh faktor-faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi dan dinamika pasar terhadap fluktuasi kinerja berbasis *daily return*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif Kinerja Portofolio

Hasil analisis statistik deskriptif terhadap kinerja portofolio saham IDX 80 selama periode 2021 hingga 2024 menunjukkan adanya kecenderungan penurunan nilai total return portofolio (TR_p) secara berkelanjutan, dari 0,000664 pada tahun 2021 menjadi hanya 0,000181 di tahun 2024. Penurunan ini merepresentasikan penurunan kinerja return harian portofolio sebesar 72,7% selama periode observasi. Sebaliknya, nilai risk-free rate (R_x) yang menggunakan acuan tingkat bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI), menunjukkan pola yang relatif stabil, berada dalam rentang 0,000175 hingga 0,000192. Bahkan, terjadi sedikit peningkatan selama periode 2021–2024, yang mencerminkan respons kebijakan moneter yang diambil Bank Indonesia dalam menyesuaikan kondisi ekonomi pasca-COVID-19.

Dalam hal risiko, volatilitas portofolio (σ_p) mengalami variasi yang cukup mencolok. Nilai tertinggi tercatat pada tahun 2021 sebesar 0,000116 menunjukkan tingginya ketidakpastian pasar di awal periode sementara nilai terendah terjadi di tahun 2023 sebesar 0,000066, mengindikasikan pasar yang lebih tenang dan stabil di tahun tersebut. Nilai beta portofolio (β_p) yang menunjukkan tingkat risiko sistematik portofolio terhadap pasar IHSG juga berada pada tingkat yang relatif rendah, berkisar antara 0,008104 hingga 0,010760. Nilai tertinggi terjadi pada tahun 2021 dan yang terendah pada 2023, yang menandakan bahwa portofolio IDX 80 tidak terlalu sensitif terhadap perubahan kondisi pasar secara keseluruhan. Hal ini sejalan dengan sifat saham-saham berkapitalisasi besar dalam indeks IDX 80 yang umumnya memiliki kondisi fundamental yang lebih stabil dibanding saham

berkapitalisasi kecil. Gabungan dari menurunnya return portofolio dengan tingkat risk-free rate yang cenderung meningkat menciptakan tantangan bagi investor, terutama dalam menghasilkan excess return. Terutama pada periode 2023–2024, terjadi penyempitan bahkan pembalikan *spread* antara return portofolio dan risk-free rate, dengan kondisi pada tahun 2024 menunjukkan kemungkinan kinerja portofolio yang berada di bawah return investasi bebas risiko, atau dengan kata lain mengalami underperformance.

Tabel 2. Statistik Deskriptif Kinerja Portofolio IDX 80 (2021–2024)

Tahun	Total Return Portofolio (TR_p)	Risk-Free Rate (R^{BR})	Volatilitas Portofolio (σ_p)	Beta Portofolio (β_p)
2021	0.000664	0.000175	0.000116	0.010760
2022	0.000537	0.000192	0.000075	0.008651
2023	0.000298	0.000182	0.000066	0.008104
2024	0.000181	0.000186	0.000076	0.008726

Hasil Pengukuran Kinerja dengan Metode Sharpe

Tabel 3. Hasil Perhitungan Sharpe Ratio Portofolio IDX 80 (2021–2024)

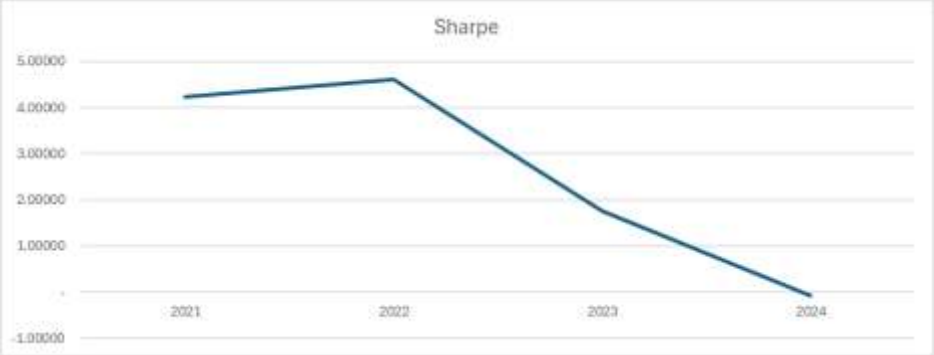
Tahun	TR_p	R^{BR}	σ_p	Excess Return (TR_p - R^{BR})	Sharpe Ratio	Klasifikasi Kinerja
2021	0.000664	0.000175	0.000116	0.000489	4.224	Luar Biasa
2022	0.000537	0.000192	0.000075	0.000345	4.610	Luar Biasa
2023	0.000298	0.000182	0.000066	0.000116	1.767	Baik
2024	0.000181	0.000186	0.000076	-0.000005	-0.066	Kurang Menarik

Hasil perhitungan Sharpe Ratio untuk portofolio IDX 80 selama periode 2021–2024 menunjukkan adanya fluktuasi kinerja yang cukup tajam, dengan kecenderungan penurunan dari tahun ke tahun. Nilai tertinggi dicapai pada tahun 2022 sebesar 4,610, kemudian menurun secara drastis hingga mencapai nilai negatif -0,066 pada tahun 2024. Pada tahun 2021 dan 2022, portofolio menunjukkan performa yang sangat baik, dengan Sharpe Ratio di atas angka 3, yang berarti portofolio mampu memberikan excess return yang tinggi terhadap total risiko yang ditanggung. Sebagai contoh, pada tahun 2022, portofolio memberikan tambahan imbal hasil sebesar 4,61% untuk setiap 1% risiko yang diambil dibandingkan dengan investasi bebas risiko.

Namun, pada tahun 2023, kinerjanya melemah signifikan dengan Sharpe Ratio turun menjadi 1,767 masih dalam kategori "baik", tetapi mencerminkan penurunan efisiensi dalam menghasilkan return yang disesuaikan dengan risiko. Penurunan ini terjadi seiring dengan menurunnya volatilitas portofolio dari 0,000116 pada tahun 2021 menjadi 0,000066 pada 2023, menandakan adanya peningkatan stabilitas pasar namun diikuti oleh penurunan return portofolio yang cukup tajam. Tahun 2024 menjadi periode dengan kinerja paling lemah, ditandai dengan Sharpe Ratio negatif (-0,066), yang mencerminkan kegagalan portofolio IDX 80 dalam menghasilkan imbal hasil melebihi tingkat pengembalian bebas risiko. Kondisi ini

digolongkan sebagai investasi yang kurang menarik.

Penurunan ini dipengaruhi oleh berbagai faktor, antara lain ketidakpastian ekonomi global, kebijakan moneter restriktif Bank Indonesia yang menyebabkan kenaikan risk-free rate dari 0,000175 pada 2021 menjadi 0,000186 pada 2024, serta menurunnya fundamental perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam indeks IDX 80. Penurunan total return portofolio sebesar 72,7% dari 0,000664 menjadi 0,000181 dan berubahnya excess return dari positif 0,000489 menjadi negatif -0,000005 menegaskan bahwa portofolio ini tidak lagi mampu memberikan kompensasi yang layak atas risiko yang ditanggung. Dalam situasi tersebut, investor akan lebih bijak jika memilih instrumen bebas risiko dibandingkan mempertahankan investasinya dalam portofolio IDX 80.



Gambar 1. Analisis Time Series Sharpe Ratio (2021-2024)

4.1.3. Hasil Pengukuran Kinerja dengan Metode Treynor

Tabel 4. Hasil Perhitungan Treynor Ratio Portofolio IDX 80 (2021–2024)

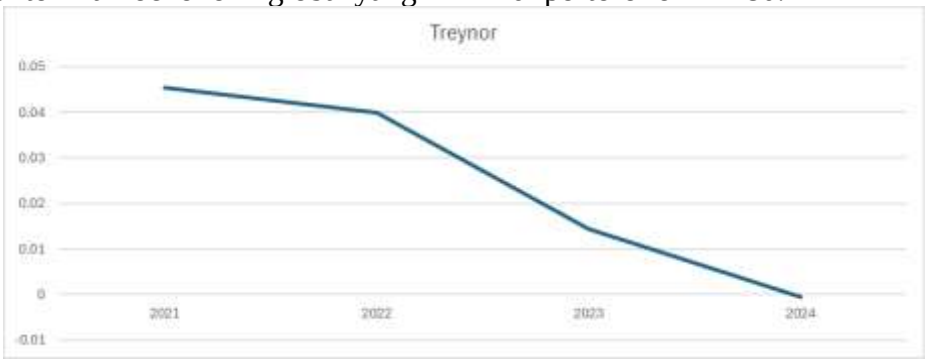
Tahun	TR_p	R_BR	β_p	Excess Return (TR_p - R_BR)	Treynor Ratio	Klasifikasi Kinerja
2021	0.000664	0.000175	0.010760	0.000489	0.04545	Positif (Baik)
2022	0.000537	0.000192	0.008651	0.000345	0.03988	Positif (Baik)
2023	0.000298	0.000182	0.008104	0.000116	0.01432	Positif (Menurun)
2024	0.000181	0.000186	0.008726	-0.000005	-0.00057	Negatif (Buruk)

Hasil perhitungan Treynor Ratio untuk portofolio IDX 80 memperlihatkan adanya tren penurunan yang terus-menerus, dari nilai 0,04545 pada tahun 2021 hingga mencapai -0,00057 pada tahun 2024. Hal ini menunjukkan berkurangnya kemampuan portofolio dalam menghasilkan *excess return* untuk setiap unit risiko sistematik yang dihadapi. Pada periode 2021 hingga 2023, nilai Treynor Ratio masih positif, yang menandakan bahwa portofolio tetap mampu memberikan imbal hasil di atas tingkat pengembalian bebas risiko untuk setiap unit beta yang diambil. Kinerja terbaik terjadi di tahun 2021, dengan rasio sebesar 0,04545 berarti portofolio mampu menghasilkan *excess return* sebesar 4,545% per satuan risiko sistematik.

Namun, penurunan mulai terlihat pada tahun 2022 (0,03988) dan berlanjut pada 2023 (0,01432), yang mencerminkan penurunan efisiensi dalam pemanfaatan risiko sistematik untuk meraih pengembalian. Hal ini

terjadi meskipun nilai beta portofolio tetap berada dalam kisaran stabil, antara 0,008104 hingga 0,010760. Situasi memburuk pada tahun 2024, ketika nilai Treynor Ratio menjadi negatif sebesar -0,00057. Ini menunjukkan bahwa portofolio memberikan hasil yang lebih rendah dibandingkan dengan tingkat pengembalian bebas risiko, sehingga digolongkan sebagai investasi yang tidak sebanding dengan risiko yang ditanggung. Penurunan kinerja ini dapat dikaitkan dengan memburuknya kondisi fundamental perusahaan-perusahaan dalam indeks IDX 80, tekanan dari faktor-faktor makroekonomi global yang menantang, serta kenaikan suku bunga acuan yang membuat investasi bebas risiko menjadi lebih menarik dibandingkan portofolio saham.

Dari temuan ini dapat disimpulkan bahwa meskipun portofolio memiliki risiko sistematik yang relatif rendah, kemampuannya untuk menghasilkan kinerja yang lebih unggul dibandingkan pasar (alpha) telah mengalami penurunan signifikan. Oleh karena itu, pada tahun 2024, berinvestasi pada instrumen bebas risiko menjadi opsi yang lebih menguntungkan dibandingkan mempertahankan investasi di portofolio IDX 80.



Gambar 3. Analisis Time Series Treynor Ratio (2021-2024)

4.1.4. Hasil Pengukuran Kinerja dengan Metode Jensen Alpha

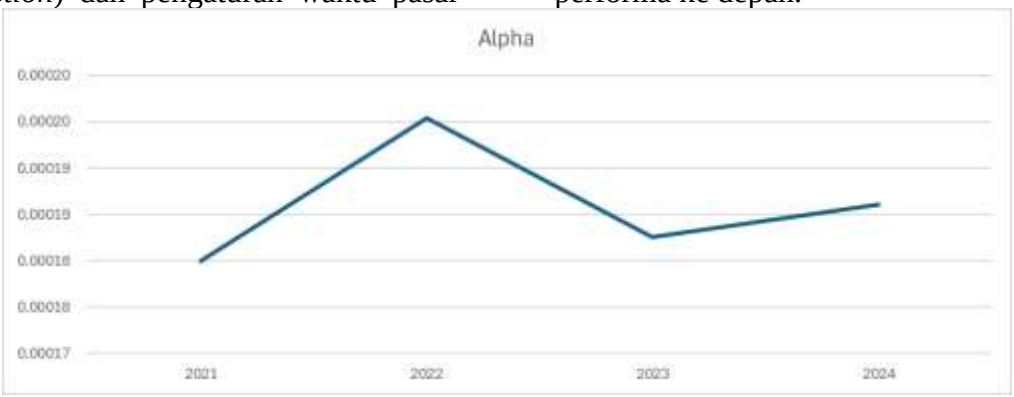
Tabel 4. Hasil Perhitungan Jensen's Alpha Portofolio IDX 80 (2021–2024)

Tahun	TR_p	R_BR	β_p	R_m	Expected Return	Jensen's Alpha	Klasifikasi Kinerja
2021	0.000664	0.000175	0.010760	0.000423	0.000177	0.000487	Alpha Positif (Outperform)
2022	0.000537	0.000192	0.008651	0.000423	0.000194	0.000343	Alpha Positif (Outperform)
2023	0.000298	0.000182	0.008104	0.000423	0.000182	0.000116	Alpha Positif (Outperform)
2024	0.000181	0.000186	0.008726	0.000423	0.000186	-0.000005	Alpha Negatif (Underperform)

Hasil perhitungan Jensen's Alpha pada portofolio IDX 80 menunjukkan konsistensi kinerja positif selama periode 2021–2024, dengan nilai alpha berada dalam kisaran 0,000178 hingga 0,000198. Hal ini mencerminkan bahwa portofolio secara berkelanjutan mampu memberikan imbal hasil di atas yang diperkirakan berdasarkan model Capital Asset Pricing Model (CAPM). Nilai

alpha tertinggi tercatat pada tahun 2022 sebesar 0,000198, yang menunjukkan kinerja unggul portofolio dalam mencetak *abnormal return* melampaui estimasi risiko-return CAPM. Sementara itu, pada tahun 2021 dan 2023, nilai alpha berada di angka yang relatif stabil yaitu 0,000187 dan 0,000178. Walaupun seluruh nilai alpha tetap positif dan mencerminkan keunggulan (*outperformance*), terlihat adanya penurunan bertahap dari 0,000198 pada tahun 2022 menjadi 0,000186 pada tahun 2024. Ini menunjukkan melemahnya kemampuan portofolio dalam menghasilkan *excess return* yang tidak dapat dijelaskan oleh risiko sistematis menurut model CAPM.

Secara interpretatif, hasil Jensen's Alpha mengindikasikan bahwa portofolio IDX 80 memiliki keunggulan dalam hal pemilihan saham (*stock selection*) dan pengaturan waktu pasar (*market timing*), sebagaimana tercermin dari konsistensi nilai alpha yang positif. Namun, besarnya *outperformance* tersebut terus menurun seiring waktu. Beberapa faktor yang berkontribusi terhadap penurunan ini mencakup efektivitas manajemen portofolio, tingkat efisiensi pasar yang semakin meningkat, serta dinamika makroekonomi yang memengaruhi strategi investasi. Pada tahun 2024, meskipun alpha masih positif (0,000186), nilainya mendekati titik impas, yang mengindikasikan bahwa margin keunggulan portofolio semakin tipis. Dengan demikian, meskipun portofolio IDX 80 tetap lebih unggul dibandingkan strategi investasi pasif berbasis beta, efektivitas strategi aktif dalam menciptakan nilai tambah mengalami penurunan dan memerlukan evaluasi serta penyesuaian untuk meningkatkan performa ke depan.



Gambar 5. Analisis Time Series Jensen's Alpha (2021–2024)

4.1.6. Analisis Keseluruhan

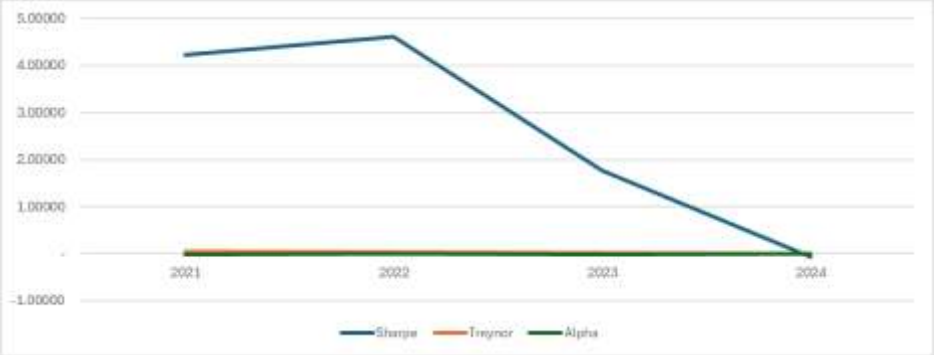
Analisis menyeluruh terhadap kinerja portofolio IDX 80 selama periode 2021 hingga 2024 menunjukkan adanya penurunan yang cukup signifikan, di mana ketiga metode pengukuran kinerja Sharpe, Treynor, dan Jensen sama-sama mencerminkan tren penurunan performa meskipun dengan tingkat sensitivitas yang berbeda. Metode Sharpe mengalami penurunan paling tajam, dari kinerja "luar biasa" sebesar 4.610 pada tahun 2022 menjadi "kurang menarik" dengan nilai -0.066 di tahun 2024. Sementara itu, Treynor Ratio menurun secara bertahap dari 0.04545 menjadi -0.00057, dan Jensen's Alpha tetap positif namun menurun dari 0.000198 ke 0.000186. Faktor-faktor utama yang menyebabkan penurunan ini mencakup ketidakpastian kondisi makroekonomi global, kebijakan moneter yang ketat dari Bank Indonesia yang berdampak pada kenaikan suku bunga bebas risiko, penurunan kinerja fundamental emiten dalam indeks IDX

80, serta meningkatnya efisiensi pasar yang mengurangi peluang untuk memperoleh arbitrase dan menghasilkan alpha.

Perbedaan respons antar ketiga metode terhadap dinamika pasar memberikan wawasan tambahan: Sharpe Ratio lebih sensitif terhadap perubahan total risiko atau volatilitas portofolio, Treynor Ratio menekankan pada risiko sistematik dan cenderung lebih stabil karena beta portofolio berada dalam kisaran rendah (0.008–0.011), sedangkan Jensen's Alpha menunjukkan ketahanan terbaik karena mempertahankan nilai positif di seluruh periode analisis. Dari sisi mikroekonomi, kinerja portofolio dipengaruhi oleh efektivitas dalam pemilihan saham (*stock selection*), penentuan waktu pasar (*market timing*), dan strategi manajemen dalam mengelola bobot saham berdasarkan kapitalisasi pasar. Sementara itu, faktor makroekonomi seperti siklus ekonomi, inflasi, kebijakan fiskal dan moneter, serta sentimen investor global turut menentukan capaian *excess return* dan keseimbangan antara risiko dan imbal hasil.

Meskipun nilai alpha dari metode Jensen tetap positif, yang mengindikasikan bahwa portofolio IDX 80 masih mampu mengungguli estimasi CAPM, menyusutnya margin keunggulan tersebut menunjukkan bahwa strategi portofolio perlu dievaluasi kembali. Rebalancing dan optimalisasi alokasi aset menjadi langkah penting guna menjaga kinerja kompetitif di tengah dinamika pasar yang semakin kompleks.

	2021	2022	2023	2024
Sharpe	4.22397	4.61045	1.76675	- 0.06565
Treynor	0.04545	0.03988	0.01432	- 0.00057
Alpha	0.00018	0.00020	0.00018	0.00019



PENUTUP

Kesimpulan

Penelitian ini membuktikan bahwa penerapan tiga metode pengukuran kinerja portofolio Sharpe, Treynor, dan Jensen membeSrikan sudut pandang yang saling melengkapi dalam mengevaluasi risk-adjusted return portofolio IDX 80 sepanjang tahun 2021 hingga 2024. Temuan menunjukkan adanya penurunan kinerja yang cukup tajam, dari performa yang dikategorikan "luar biasa" pada tahun 2021–2022 menjadi "kurang menarik" di tahun 2024, terutama jika dilihat melalui metode Sharpe dan Treynor. Namun demikian, metode Jensen masih memperlihatkan kinerja yang relatif konsisten di atas ekspektasi, meskipun dengan margin keunggulan yang semakin menyempit. Ketiga pendekatan menunjukkan hubungan yang kuat dalam

mengidentifikasi tren pelemahan kinerja, namun Jensen's Alpha memberikan gambaran paling optimis terkait kemampuan portofolio dalam melakukan pemilihan saham dan penentuan waktu investasi yang unggul dibandingkan dengan prediksi CAPM.

Secara praktis, hasil studi ini menekankan pentingnya bagi investor dan pengelola portofolio untuk menerapkan pendekatan evaluasi yang menggunakan berbagai indikator kinerja guna memperoleh pemahaman menyeluruh terhadap profil risiko dan imbal hasil portofolio. Penurunan kinerja yang terdeteksi selama periode 2023–2024 mengisyaratkan kebutuhan untuk melakukan penyeimbangan ulang portofolio, menerapkan strategi diversifikasi yang lebih adaptif, serta mengoptimalkan alokasi aset guna menghadapi dinamika pasar yang semakin kompleks.

Untuk arah penelitian mendatang, disarankan agar dilakukan analisis yang lebih spesifik terhadap faktor-faktor makroekonomi yang berkontribusi terhadap fluktuasi kinerja portofolio. Selain itu, pengembangan studi dengan menerapkan model evaluasi yang lebih kompleks seperti *Fama-French three-factor model*, serta penggunaan benchmark yang lebih representatif, diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih tajam mengenai efektivitas strategi investasi dalam konteks pasar modal Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

Analystprep. (2020). *Sharpe, Treynor & Jensen Explained – Fast CFA & FRM Prep*. https://analystprep.com/blog/sharpe-ratio-treynor-ratio-and-jensens-alpha-calculations-for-cfa-and-frm-exams/

Anam, S. K., Aprianingrum, A., & Moorcy, N. H. (2021). Penentuan Portofolio Optimal Dengan Model Markowitz Pada Jakarta Islamic Index (Jii) Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal GeoEkonomi, 12*(2), 205–220. https://doi.org/10.36277/geoekonomi.v12i2.166

ASEAN Exchanges. (2024). *Why the Indonesian Stock Market is Booming*. https://www.aseanexchanges.org/content/why-the-indonesian-stock-market-is-booming/

Ayuningtyas, R. D., & Warsini, D. S. (2023). Penerapan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen sebagai Pengukur Kinerja Portofolio pada Analisis Komparatif Saham Konvensional dan Syariah. *Prosiding Seminar Nasional Akuntansi dan Manajemen, 3*.

Dewi, D. N., Hendri, E., & Salma, N. N. A. (2023). Pembentukan Portofolio Optimal Saham IDX 80 Menggunakan Single Index Model Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan, 9*(24), 257–276. https://doi.org/10.5281/zenodo.10429083

Fauzi, M. Z., & Rochmatullah, M. R. (2024). Analysis of Stock Performance in Technology Sector Companies Listed on IDX 2021–2022: Indonesia Point of View. *Transekonomika: Akuntansi, Bisnis Dan Keuangan, 4*(5), 621–635. https://doi.org/10.55047/transekonomika.v4i5.737

Ghazali, A., & Zulmaita. (2020). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, and Governance (ESG) Terhadap Tingkat Profitabilitas Perusahaan. *Prosiding SNAM PNJ*, 1–13.

Hilmi, A. Z., Yudhawati, D., Marlina, A., et al. (2023). Penilaian Kinerja Portofolio Menggunakan Sharpe dan Treynor Indeks Pasca Pandemi COVID-19. *Jurnal Ekonomi Manajemen dan Bisnis, 2*(1), 86–93. https://doi.org/10.47233/jemb.v2i1.946

Jeanice, J., & Kim, S. S. (2023). Pengaruh Penerapan ESG Terhadap Nilai Perusahaan di Indonesia. *Owner, 7*(2), 1646–1653. https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1338

Khairunnisa, D. P., & Widiastuty, E. (2023). Pengaruh Kinerja ESG Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Aksioma, 22*(2), 16–27. https://doi.org/10.29303/aksioma.v22i2.218

Laksana, R., Wardini, A. P. K., & Gustirani, I. (2025). Assessment of Indonesian Banking Stock Performance Using the Multi-Index Approach 2018–2022. *ADPEBI: International Journal of Business and Social Science, 5*(2), 88–99. https://doi.org/10.54099/aijbs.v5i2.1242

Lumantow, I. P., Saerang, I. S., & Karuntu, M. M. (2022). Analisis Rasio Solvabilitas dan Profitabilitas pada Perusahaan Sub Sektor Asuransi. *Jurnal EMBA, 10*(3), 458. https://doi.org/10.35794/emba.v10i3.42070

Marwah, A., Ramli, A., & Mustika Amin, A. (2023). Analysis of Stock Portfolio Performance Using the Sharpe, Treynor and Jensen Methods. *CASHFLOW, 2*(4), 499–511. https://ojs.transpublika.com/index.php/CASHFLOW/

Mussafi, N. S. M., & Ismail, Z. (2021). Optimum Risk-Adjusted Islamic Stock Portfolio Using the Quadratic Programming Model. *Journal of Asian Finance, Economics and Business, 8*(5), 839–850. https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no5.0839

Ng, T. W., & Nguyen, T. (2023). Portfolio Performance under Benchmarking Relative Loss. *ASTIN Bulletin, 53*(1), 149–183. https://doi.org/10.1017/asb.2022.26

Nurlaeli, S. (2020). Analisis Kinerja Portofolio Saham dengan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen. *Skripsi Thesis, Universitas Putra Bangsa*, 1–12.

Putra, A., & Megawati, L. (2023). Pengaruh Pengungkapan CSR Aspek ESG terhadap ROA. *Journal for Management Student (JFMS), 3*(1), 39–47. https://journal.unsika.ac.id/index.php/jfms

Rachmad, & Sugiharto, T. (2021). Formation of LQ 45 Stock Portfolio Using Sharpe Ratio, Treynor Ratio and Jensen Alpha Methods. *Enrichment: Journal of Management, 12*(1), 309–316. www.enrichment.iocspublisher.org

Rebiman, & Waspada, I. P. (2022). Analisis Kinerja Reksadana Saham dengan Metode Sharpe, Jensen, Treynor. *Oikos: Jurnal Kajian Pendidikan Ekonomi dan Ilmu Ekonom, 6*(2), 132–144.

Riandini, A. S., & Risman, A. (2022). Evaluation of Equity Mutual Funds Portfolio Performance in Indonesia. *The EUrASEANs Journal, 3*(34), 34–40.

https://doi.org/10.35678/2539-5645.3(34).2022.34-40

Roestanto, A., Vivianita, A., & Nurkomalasari, N. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur, Jenis Industri, dan Struktur Kepemilikan terhadap ESG Disclosure. *Jurnal Akuntansi STIE Muhammadiyah Palopo, 8*(1), 1–18.

Sa'diyah, N., Rahma, A., Agustina, H., et al. (2023). Analisis Kinerja Portofolio dengan Metode Sharpe, Treynor dan Jensen. *Media Riset Ekonomi (Mr.Eko), 2*(1), 45–59. https://doi.org/10.36277/mreko.v2i1.250

Safriani, M. N., & Utomo, D. C. (2020). Pengaruh ESG Disclosure terhadap Kinerja Perusahaan. *Bandung Conference Series: Accountancy, 9*(3), 1–11. http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting

Saputra, A. S., Meylani, M., Nurfauziah, N., & Gunardi, A. (2024). Optimizing ESG Leaders' Stock Portfolio on the IDX. *E3S Web of Conferences, 593*. https://doi.org/10.1051/e3sconf/202459313001

Susilowati, D., Juwari, J., & Noviadinda, C. (2020). Analisis Kinerja Portofolio Saham dengan Metode Sharpe, Treynor dan Jensen pada Indeks Sri-Kehati. *Jurnal GeoEkonomi, 11*(1), 122–139. https://doi.org/10.36277/geoekonomi.v11i1.117

Vergara-Fernández, M., Heilmann, C., & Szymanowska, M. (2023). Describing Model Relations: The Case of the CAPM Family. *Studies in History and Philosophy of Science, 97*, 91–100. https://doi.org/10.1016/j.shpsa.2022.12.002