

Penilaian kinerja portofolio saham pada sektor perusahaan farmasi

Ratih Tri Wuryanti¹, Amir Vaisal², Prasaja Mukti³, Kulsum Amalia⁴

^{1,2,3,4}Program Studi Akuntansi, Politeknik Negeri Madiun, Madiun, 63162, Indonesia

INFO ARTIKEL

Kata kunci:
Kinerja Saham, Metode
Sharpe, Metode
Treynor, Jensen Alpha

Artikel diterima: 18 Desember 2023

Artikel direvisi: 10 Januari 2024

Artikel disetujui: 18 Januari 2024

ABSTRAK

Tujuan penelitian dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui kinerja saham dari perusahaan sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pandemi *Covid-19* menyebabkan banyak perusahaan mengalami penurunan performa kerjanya. Dalam pergerakan harga saham pun akan terkena dampaknya serta mempengaruhi kinerja sahamnya. Metode yang akan digunakan untuk mengetahui kinerja saham antara lain *Metode Sharpe*, *Metode Treynor*, *Jensen Alpha*. Sumber data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Jenis data yang akan digunakan adalah jenis metode penelitian kuantitatif berupa angka kemudian dianalisis. Untuk populasi perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia dan sampel delapan perusahaan sektor farmasi pada tahun 2018 sampai tahun 2022. Teknik penelitian dengan mengumpulkan data melalui dokumentasi. Teknik analisis data dengan statistik deskriptif. Setelah data terkumpul tersebut dianalisis. Hasil penelitian menunjukkan terdapat perusahaan yang kinerja saham bisa dikatakan baik dengan menggunakan metode Sharpe, Treynor dan Jensen Alpha pada periode 2018 sampai dengan 2022. Ada dua perusahaan yang dengan menggunakan ketiga metode mengalami kinerja yang baik.

ARTICLE INFO

Keywords:
Stock Performance,
Sharpe Method, Treynor
Method, Jensen Alpha

ABSTRACT

This study aims to determine the stock performance of pharmaceutical sector companies on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The Covid-19 pandemic has caused many companies to experience a decline in their performance. Stock price movements will also be affected and affect the performance of the stock. Methods that will be used to determine stock performance include the Sharpe Method, Treynor Method, Jensen Alpha. The source of data to be used in this study is secondary data. The type of data to be used is the type of quantitative research method in the form of numbers and then analyzed. For the population of pharmaceutical sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange and a sample of eight pharmaceutical sector companies from 2018 to 2022. Research techniques by collecting data through documentation. Data analysis techniques with descriptive statistics. After the data is collected, it is analyzed. The results showed that there are companies whose stock performance can be said to be good using the Sharpe, Treynor and Jensen Alpha methods in the period 2018 to 2022. There are two companies that by using all three methods experience good performance.



Ciptaan disebarluaskan di bawah
Lisensi Creative Commons
Atribusi-BerbagiSerupa 4.0
Internasional.

1. Pendahuluan

Pasar modal merupakan tempat yang memperdagangkan berbagai efek dan surat berharga dimana antara penjual dan pembeli dapat berinteraksi. Beberapa perusahaan atau emiten yang memerlukan pendanaan dari investor menjadikan pasar modal sebagai sarana dalam mengembang usaha, memperoleh modal dan masyarakat bisa investasi melalui pasar modal. Menurut Hartono (2013) menjelaskan bahwa pasar modal adalah tempat bertemu antara pembeli dan penjual dengan risiko untung dan rugi.

Efek atau sekuritas yang diperjualbelikan dalam pasar modal diantaranya obligasi dan saham. Pada umumnya dari dua produk yang diperjualbelikan di pasar modal, investor lebih banyak investasi dalam bentuk saham. Dari pergerakan saham tiap periodenya, kinerja perusahaan juga bisa terlihat apakah mengalami pertumbuhan atau sebaliknya. Beberapa metode yang bisa digunakan adalah dengan melihat kinerja portofolionya yang diukur dengan menggunakan tiga metode yakni *share*, *theynor* dan *jensen alpha*.

Tiga metode tersebut digunakan dengan melihat salah satunya return yang diterima investor dalam bentuk deviden. Selain itu return saham juga dapat digunakan oleh para investor untuk menilai kinerja saham sebelum akhirnya menetapkan pilihan untuk membeli saham atau tidak (Madjid & Oktavina, 2016). Return saham juga dapat digunakan sebagai pengukuran keberhasilan suatu perusahaan dalam hal kinerjanya.

Perusahaan Farmasi adalah salah satu sektor yang listing pada Bursa Efek Indonesia. Akan tetapi berdasarkan data keuangan *finance yahoo* pada 5 tahun terakhir, kinerja saham mengalami penurunan terutama pada tahun 2020. Tahun 2018 dan tahun 2019 dimana perekonomian Indonesia masih dapat dikatakan stabil dan belum adanya permasalahan secara spesifik yang mungkin berdampak pada berbagai sektor. Namun, pada tahun 2020 hingga tahun 2021 Indonesia mengalami masa krisis ekonomi yang disebabkan dari adanya covid-19. Adanya pandemic covid 19 yang akhirnya

menjadi wabah tersebut menjangkit seluruh Negara di dunia termasuk di Indonesia. Imbas adanya pandemi ini berpengaruh di hampir segala sektor terutama sektor ekonomi yang paling terkena dampaknya Indonesia (Prasaja et al., 2022). Pandemi Covid-19 menyebabkan banyak perusahaan mengalami penurunan performa kinerjanya.

Penelitian-penelitian terdahulu berkaitan analisis kinerja portofolio saham dilaksanakan oleh Rahayu (2018) Kinerja Portofolio Saham Menggunakan Metode Sharpe, Metode Treynor, Dan Metode Jensen Pada Sektor Semen Dan Sektor Mesin & Alat Berat Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Selanjutnya penelitian yang dilakukan Zarman (2017) tentang Kinerja Portofolio Saham pada Perusahaan Makanan, Properti dan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia hasilnya yang diperoleh bahwa kinerja yang tertinggi yaitu kelompok saham Sub Sektor Pertambangan Minyak dan Gas, sebanding dengan risikonya juga sangat tinggi.

Pada penelitian Oktaviani (2022) tentang analisis dampak covid 19 terhadap kinerja portofolio saham LQ45 dengan metode sharpe, treynor, dan Jensen. Kemudian dengan metode yang sama juga diteliti oleh Rebiman & Waspada (2022) yang berjudul Analisis Kinerja Reksa Dana Saham Dengan Metode Sharpe, Jensen Dan Treynor Pada Bursa Efek Indonesia. Penelitian-penelitian sebelumnya lebih banyak dilakukan pada perusahaan yang tergabung pada LQ45 dan makanan/minuman. Sementara untuk perusahaan farmasi masih belum banyak dilakukan penelitian. Berdasarkan latar belakang tersebut peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang Kinerja Portofolio Saham Pada Sektor Farmasi Tahun 2018-2022.

2. Tinjauan Pustaka

Pasar Modal

Merupakan tempat yang mempermudah pembelian sekuritas berupa saham, obligasi dan surat berharga lainnya sehingga dapat terjadi saling kesepakatan antara pembeli dan penjual. Menurut Tandelilin (2017) pasar modal di Indonesia terdiri

dari pasar perdana dan pasar sekunder. Pasar Perdana adalah apabila kejadiannya saat perusahaan emiten memperjuangkan sekuritas yang baru kepada investor. Sementara itu pasar sekunder apabila terjadinya di mana perdagangan atau jual-beli sekuritas oleh dan antara investor setelah sekuritas emiten dijual. Tipe lainnya dari pasar modal terbagi menjadi 2 yakni pasar ketiga, dijalankan oleh broker yang mempertemukan pembeli dan penjual pada saat pasar kedua tutup. Pasar keempat yang terjadi antara institusi berkapasitas besar untuk menghindari komisi untuk broker. Contoh dari Pasar keempat ini adalah Instinet yang mana mengelola lebih dari satu miliar lembar saham tiap tahunnya (Hartono, 2013).

Bagi negara berkembang seperti Indonesia kehadiran Pasar Modal memberikan berbagai manfaat salah satunya peningkatan investasi. Peningkatan tersebut akan berdampak pada peningkatan perekonomian negara hingga akhirnya masyarakat akan sejahtera. Menurut Martalena & Malinda (2011) fungsi pasar modal terbagi menjadi 4 yakni (1) saving, pasar modal menjadi alternatif bagi masyarakat untuk menghindari inflasi. Kemudian (2) kekayaan, berkaitan dengan pengembangan nilai kekayaan dengan berinvestasi pada instrument pasar modal. (3) Liquiditas, pasar modal memiliki instrument yang mudah dicairkan dan (4) pinjaman berkaitan dengan sumbercpinjaman bagi Pemerintah maupun perusahaan sebagai sarana membiyai operasional dan kegiatan.

Kinerja Saham

Saham merupakan surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham (Tandelilin, 2017). Kepemilikan saham menjadikan seorang investor memiliki hak atas saham yang telah dibeli yakni pendapatan (dividen) dan kerugiannya (apabila harga saham turun).

Untuk melakukan penilaian atas saham yang telah dibeli, dapat dilakukan dengan melihat kinerja saham perusahaan tersebut. Kinerja Saham adalah ukuran *return* (pengembalian) saham selama periode waktu tertentu. *Return* saham adalah

keuntungan yang kita diperoleh dari pendapatan saham. Pendapatan ini kita peroleh dari perubahan harga saham sekarang lebih besar dari harga saham yang sebelumnya. Return Saham dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\frac{P_t - P_{t-1} - D_1}{P_{t-1}}$$

Dimana:

- Rt = Return Saham
- Pt = Harga saham pada periode t
- Pt-1 = Harga saham pada tahun sebelumnya
- Dt = Dividen yang diterima pada periode t

Pada instrument investasi tidak hanya return saja yang dihasilkan, namun juga ada risiko dalam investasi yang dilakukan. Standar deviasi menggambarkan penyimpangan yang terjadi dari rata-rata *return* yang dihasilkan pada saham dan pasar pada sub periode tertentu. Standar deviasi return saham dapat diketahui dengan rumus:

$$\sigma = \sqrt{\sigma^2} = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (r_i - \bar{r})^2}{(n-1)}}$$

Keterangan

- Ri = tingkat keuntungan saham i
- \bar{r} = tingkat keuntungan rata-rata saham
- n = Jumlah sampel

Kinerja Portofolio Saham

Merupakan metode untuk melihat apakah instrument sekuritas yang dilakukan telah memenuhi sasaran investasi. Tandelilin (2017) telah menentukan ada tiga kinerja portofolio yang bisa digunakan yakni

Metode Sharpe

Metode yang digunakan untuk membandingkan kinerja saham dengan menggunakan konsep dari Garis Pasar Modal atau

Capital Market Line (CML). Pengukuran dengan metode menggunakan rumus:

$$\alpha_p = \frac{(E(R_p) - E(R_f)) - \beta(E(R_m) - E(R_f))}{E(R_f)}$$

$$RVAR = \frac{E(R_p) - E(R_f)}{\sigma_p}$$

Keterangan

RVAR = Indeks kinerja metode Sharpe.

$E(R_p)$ = Rata-rata return total kinerja saham/portofolio dalam periode tertentu.

$E(R_f)$ = Rata-rata return investasi bebas risiko pada periode t

Σp = Standar deviasi return kinerja saham/portofolio

Metode Treynor

Asumsi yang digunakan oleh Treynor adalah bahwa saham sudah terdiversifikasi dengan baik sehingga risiko yang dianggap relevan adalah risiko sistematis (diukur dengan beta). Indeks Treynor suatu kinerja saham dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$RVOL = \frac{E(R_p) - E(R_f)}{\beta}$$

RVOL = Indeks kinerja metode Treynor.

$E(R_p)$ = Rata-rata return total kinerja saham/portofolio dalam periode tertentu.

$E(R_f)$ = Rata-rata return investasi bebas risiko pada periode t.

β = Beta atau risiko sistematis

Metode Jensen Alpha

Metode *Jensen Alpha* merupakan metode yang menunjukkan perbedaan antara tingkat *return* aktual yang diperoleh kinerja saham dengan tingkat *return* harapan jika kinerja saham tersebut berada pada garis pasar modal. Pengukuran kinerja saham ditentukan oleh intersepsinya (*intercept*).

$$RVAR = \frac{E(R_p) - E(R_f)}{\sigma_p}$$

Keterangan

α_p = Jensen's alpha

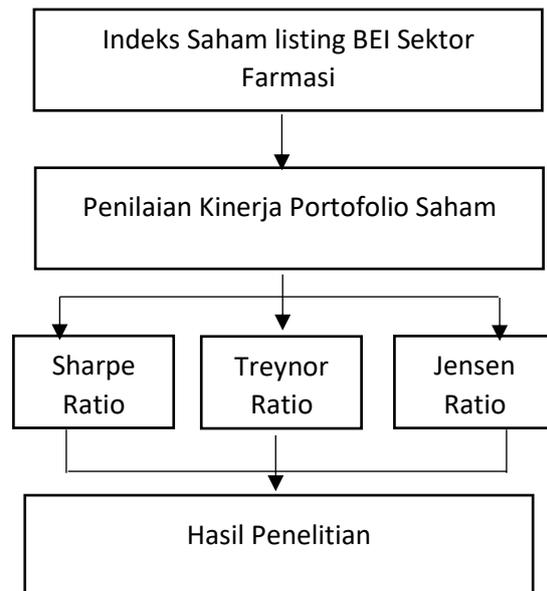
$E(R_p)$ = Rata-rata return total kinerja dalam saham/portofolio periode tertentu.

$E(R_f)$ = Rata-rata return investasi bebas risiko pada periode t.

$E(R_m)$ = Rata-rata return pasar pada periode t.

β = Beta atau risiko

Kerangka Pikir Penelitian



Gambar 1. Kerangka Penelitian

Penelitian ini akan menilai dan menganalisis kinerja saham dengan menggunakan tiga metode yakni *sharpe ratio*, *treynor ratio* dan *Jensen ratio*. Pada penelitian-penelitian sebelumnya penilaian kinerja saham dengan kinerja portofolio lebih banyak dilakukan pada perusahaan makanan, pertambangan dan perusahaan yang tergabung pada LQ45. Hal ini seperti penelitian yang dilakukan oleh Zarman (2017), Oktaviani (2022) dan Rebiman & Waspada (2022). Dengan demikian masih belum banyak penelitian yang menggunakan tiga metode tersebut untuk menilai perusahaan farmasi.

3. Metodologi

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kualitatif dengan metode deskriptif. Pendekatan deskriptif adalah teknik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat

kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2014). Objek penelitian ini adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2022.

Populasi dan Sampel

Adapun populasi yang digunakan adalah 10 perusahaan sektor farmasi yang terdiri dari:

Tabel 1. Daftar Perusahaan Sektor Farmasi

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1.	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk
2.	INAF	Indofarma (Persero) Tbk
3.	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk
4.	KLBF	Kalbe Farma Tbk
5.	MERK	Merck Indonesia Tbk
6.	PEHA	Phapros Tbk.
7.	PYFA	Pyridam Farma Tbk
8.	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido
9.	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk.
10.	SOHO	Soho Global Health Tbk.

Sumber <https://www.idx.co.id/id>

Berdasarkan populasi diatas kemudian dilakukan pemilihan perusahaan dengan menggunakan teknik pengumpulan data *purposive sampling* yang kriterianya adalah sebagai berikut: 1) Perusahaan yang sektor industri farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada bulan Januari sampai Desember tahun 2018-2022; 2) Data harga saham yang diublikasikan pada website Yahoo Finance.

Dengan menggunakan kriteria diatas maka diperoleh anggota sampel sebanyak 8 perusahaan . Perusahaan tersebut diantaranya Darya Varia Laboratoria Tbk, Indofarma (Persero) Tbk, Kimia Farma (Persero) Tbk, Kalbe Farma Tbk, Merck Indonesia Tbk, Pyridam Farma Tbk, Industri Jamu dan Farmasi Sido danTempo Scan Pacific Tbk.

Teknik Pengumpulan Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah merupakan data historis berupa harga saham *close price* yang diperoleh dari www.finance.yahoo.com. Sementara itu untuk *Risk Free return* investasi bebas risiko dari *Yield Sun* 10 tahun diperoleh dari website www.investing.com. Selanjutnya untuk teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi yakni berupa harga saham.

Analisis Data

Data kuantitatif yang telah diperoleh selajutnya dilakukan analisis dan pengukuran untuk mengetahui kinerja saham perusahaan farmasi. Analisis data yang digunakan menggunakan metode diskriptif. Adapun untuk pengukuran yang digunakan menggunakan (Prinatya & Aisjah, 2017):

Metode Sharpe

$$RVAR = \frac{E(Rp) - E(Rf)}{\sigma_p}$$

Metode Treynor

$$RVOL = \frac{E(Rp) - E(Rf)}{\beta}$$

Metode Jensen Alpha

$$\alpha_p = (E(Rp) - E(Rf)) - \beta(E(Rm) - E(Rf))$$

Setelah memperoleh hasil kinerja saham dengan menggunakan rumus tersebut, selanjutnya menarik kesimpulan-kesimpulan atas hasil analisis kinerja saham.

4. Hasil

Beta adalah ukuran risiko suatu instrumen investasi. nilai beta mencerminkan risiko pasar dari naik turunnya (fluktuasi) dari saham tersebut. Risiko pasar itu sendiri merupakan suatu risiko yang tidak bisa dihindari atau dihilangkan karena berasal dari pergerakan pasar. Untuk hasil dari perhitungan dengan beta dengan perusahaan disektor farmasi ditunjukkan pada tabel berikut ini:

Tabel 2. Daftar Hasil Beta

Nama Perusahaan	Standar Deviasi	Return	Beta	Return Geometrik
IHSG	14,31%	7,79%	1	1,51%
DVLA	14,78%	20,92%	0,11	3,87%
INAF	118,21%	-80,51%	-0,84	-27,89%
KAEF	88,58%	-59,81%	-0,49	-16,67%
KLBF	69,04%	-64,58%	-0,06	-18,74%
MERK	35,68%	-44,12%	1,21	-10,99%
PYFA	63,81%	372,68%	0,78	36,43%
SIDO	28,80%	179,63%	0,22	22,83%
TSPC	22,74%	-21,67%	0,78	-4,77%

Sumber: Data diolah penulis 2023

Apabila nilai $\beta > 1$ berarti tingkat keuntungan saham i meningkat lebih tinggi dibandingkan dengan tingkat keuntungan pasar (*return* IHSG). Hal ini berarti bahwa risiko sistematis saham i lebih tinggi dibandingkan dengan risiko sistematis pasar. Selanjutnya $\beta < 1$ berarti tingkat keuntungan saham i meningkat lebih rendah dibandingkan dengan tingkat keuntungan pasar (*return* IHSG). Kemudian apabila risiko sistematis saham i lebih rendah dibandingkan dengan risiko sistematis pasar.

Metode Sharpe

Pengukuran menggunakan metode *Sharpe* atau juga disebut sebagai *Reward to Variability Ratio* (RVAR) menekankan pada resiko total atau standar deviasi. Dalam hal ini memperlihatkan tinggi rendahnya return yang mengalami perubahan dari suatu saham terhadap return rata-rata saham yang bersangkutan. Untuk hasil perhitungan dengan menggunakan metode *Sharpe* untuk perusahaan sektor farmasi adalah sebagai berikut :

Tabel 3. Hasil Metode *Sharpe*

Nama Perusahaan	Return (RP)	Risk Free (Rf)	Standar Deviasi	Sharpe
DVLA	20,92%	7,05%	14,78%	-26,79%
INAF	-80,51%	7,05%	118,21%	-86,47%
KAEF	-59,81%	7,05%	88,58%	-67,78%
KLBF	-64,58%	7,05%	69,04%	-74,79%
MERK	-44,12%	7,05%	35,68%	-63,89%

PYFA	372,68%	7,05%	63,81%	361,62%
SIDO	179,63%	7,05%	28,80%	155,15%
TSPC	-21,67%	7,05%	22,74%	-52,68%

Sumber: Data Diolah penulis 2023

Tabel 3 diatas memberikan informasi untuk perhitungan metode *Sharpe* perusahaan farmasi tahun 2018-2022 berada pada kisaran minimal – 86,47% hingga kisaran maksimal sebesar 361,62%.

Metode Treynor

Dalam kinerja portofolio saham dengan metode *Treynor* atau sering disebut sebagai *Reward to Volatility Ratio* (RVOR) menggunakan *return* rata-rata masa lalu sebagai *expected return*. Kemudian dalam menganalisis kinerja menggunakan metode *treynor* dibutuhkan data seperti *return*, *risk free* dan *beta* saham.

Tabel 4. Hasil Metode *Treynor*

Nama Perusahaan	Return (RP)	Risk Free (Rf)	Beta	<i>Treynor</i>
DVLA	20,92%	7,05%	0,11	-43,46%
INAF	-80,51%	7,05%	-0,84	-72,10%
KAEF	-59,81%	7,05%	-0,49	-45,40%
KLBF	-64,58%	7,05%	-0,06	51,22%
MERK	-44,12%	7,05%	1,21	-49,93%
PYFA	372,68%	7,05%	0,78	363,58%
SIDO	179,63%	7,05%	0,22	147,65%
TSPC	-21,67%	7,05%	0,78	-30,65%

Sumber:Data diolah penulis 2023

Tabel 4. diatas memberikan informasi untuk perhitungan metode *treynor* perusahaan farmasi tahun 2018-2022 berada pada kisaran minimal – 72,10% hingga kisaran maksimal sebesar 363,58%.

Metode Jensen Alpha

Jensen ALPHA merupakan selisih antara return rata-rata portofolio dengan nilai menurut *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Analisis ini yang diperlukan adalah seperti *Risk Free* ,*beta*, *Return market*.

Tabel 5. Hasil Metode Jensen Alpha

Nama Perusahaan	Risk Frec (Rf)	Beta	Return IISG	Return SML	Return Perusahaan	Alpha SML
DVLA	7,05%	0,11	1,51%	6,45%	3,87%	-2,57%
INAF	7,05%	-0,84	1,51%	11,70%	-27,89%	-39,60%
KAEF	7,05%	-0,49	1,51%	9,76%	-16,67%	-26,43%
KLBF	7,05%	-0,06	1,51%	7,39%	-18,74%	-26,13%
MTRK	7,05%	1,21	1,51%	0,33%	-10,99%	-11,32%
PYFA	7,05%	0,78	1,51%	2,76%	36,43%	33,68%
SIDO	7,05%	0,22	1,51%	5,83%	22,83%	17,00%
TSPC	7,05%	0,78	1,51%	2,70%	-4,77%	-7,47%

Sumber : Data Diolah penulis 2023

Tabel 5. diatas memberikan informasi untuk perhitungan metode *Jensen alpha* perusahaan farmasi tahun 2018-2022 berada pada kisaran minimal – 26,43% hingga kisaran maksimal sebesar 33,68%.

Pembahasan

Kinerja portofolio saham diukur dengan menggunakan metode yang berbeda, diantaranya adalah metode Sharpe, Treynor, dan Jensen. Masing-masing metode kinerja portofolio saham memiliki dasar angka relatif yang tidak dapat dibandingkan secara langsung satu dengan yang lain. Tujuan dari penelitian ini adalah mengetahui adanya perbedaan untuk portofolio yang sama. Nilai standar yang digunakan adalah nilai z score (*standardized transformasi z score*). Adapun hasil perhitungan Z-Score adalah sebagai berikut:

Tabel 6. Z Score Kinerja Saham

Nama Perusahaan	Metode Sharpe	Metode Treynor	Metode Jensen Alpha
DVLA	-26,79%	-43,46%	-2,57%
INAF	-86,47%	-72,10%	-39,60%
KAEF	-67,78%	-45,40%	-26,43%
KLBF	-74,79%	51,22%	-26,13%
MERK	-63,89%	-49,93%	-11,32%
PYFA	361,62%	363,58%	33,68%
SIDO	155,15%	147,65%	17,00%
TSPC	-52,68%	-30,65%	-7,47%

Sumber : Data diolah penulis 2023

Hasil tabel z score diatas menunjukkan untuk metode *sharpe* perusahaan farmasi yang memiliki kinerja baik adalah Pyridam Farma Tbk (PYFA). Hal ini ditunjukkan dengan memperoleh hasil kinerja saham yang baik yakni sebesar 361,62%. Selanjutnya

perusahaan yang mendapatkan kinerja baik selanjutnya adalah Industri Jamu dan Farmasi Sido (SIDO). Sementara itu 6 perusahaan farmasi lainnya pada tahun 2018-2022 memiliki nilai yang negatif (*underperform*) pada tabel z score. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai *sharpe ratio* dipengaruhi oleh *total risk* (Oktaviani, 2022). Menurut Schulmerich et al. (2016) kelemahan dari *sharpe ratio* adalah tidak memiliki nilai patokan tolak ukur (*benchmark*), sehingga potensi mendapatkan *abnormal return* besar. Dengan demikian apabila nilai indeks kinerja *Sharpe/RVAR* positif dan semakin besar maka kinerja saham semakin baik. Kemudian indeks kinerja *Sharpe/RVAR* negatif maka kinerja saham belum bisa dikatakan baik.

Pada metode treynor yang terdapat pada tabel 6 diatas menunjukkan bulan Januari-Desember pada tahun 2018 sampai tahun 2022 ada 3 perusahaan yang bisa dikatakan kinerja sahamnya baik yaitu Kalbe Farma Tbk (KLBF) 51,22%, Pyridam Farma Tbk (PYFA) 363,58% dan Industri Jamu dan Farmasi Sido (SIDO) 147,65%. Sementara itu 5 perusahaan lainnya atau sebagian besar perusahaan farmasi memiliki kinerja saham negatif (*underperform*). Hasil tersebut mendukung penelitian dari Oktaviani (2022) bahwa kinerja saham LQ45 sebagian besar memberikan nilai Treynor's Model negatif. Jika nilai RVOL / *Treynor* positif dan semakin besar maka kinerja portofolio saham semakin baik. Akan tetapi indeks kinerja RVOL / *Treynor* negatif maka kinerja saham belum bisa dikatakan baik.

Selanjutnya pada metode *Jensen Alpha* menunjukkan belum semuanya bernilai positif. Hal ini ditunjukkan dalam tabel diatas pada bulan Januari-Desember tahun 2018 sampai tahun 2022 ada 2 perusahaan yang bisa dikatakan kinerja sahamnya baik yaitu Pyridam Farma Tbk (PYFA) dan Industri Jamu dan Farmasi Sido (SIDO). Kemudian untuk ada 6 (enam) Perusahaan yang menunjukan kinerja saham dengan *Jensen Alpha* negatif (*underperform*). Menurut Oktaviani (2022) layak tidaknya saham untuk dibeli dapat diukur dengan melihat selisih antara average return dan minimum

rate of return atau disebut dengan *alpha*. Dari 8 perusahaan farmasi tersebut yang memiliki nilai *alpha* positif adalah Pyridam Farma Tbk (PYFA) dan Industri Jamu dan Farmasi Sido (SIDO). Hasil ini juga menguatkan temuan dari Musiin et al. (2020) bahwa apabila nilai *alpha* semakin besar dipastikan semakin besar pula peluang untuk membeli.

5. Kesimpulan dan Saran

Pengukuran kinerja portofolio memberikan Informasi mengenai presentase perolehan nilai saham dengan menggunakan tingkat return yang dimiliki. Dalam pengukuran ini menggunakan tiga metode yakni metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen alpha*. Hasil analisis dan penilaian yang dilakukan pada perusahaan farmasi pada tahun 2018-2022 menunjukkan untuk metode *Sharpe* ada dua perusahaan memiliki kinerja baik yakni Pyridam Farma Tbk (PYFA) dan Industri Jamu dan Farmasi Sido (SIDO). Selanjutnya untuk *Treynor* terdapat tiga perusahaan yang bisa dikatakan kinerja sahamnya baik yaitu Kalbe Farma Tbk (KLBF), Pyridam Farma Tbk (PYFA) dan Industri Jamu dan Farmasi Sido (SIDO).

Sementara itu dengan menggunakan metode *Jensen Alpha* pada perusahaan farmasi yang menunjukkan dua perusahaan yang memiliki kinerja saham baik yakni Pyridam Farma Tbk (PYFA) dan Industri Jamu dan Farmasi Sido (SIDO). Penelitian ini memiliki keterbatasan pada pengukuran penilaian saham hanya menggunakan kinerja portofolio dengan metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen alpha*. Selanjutnya untuk perusahaan yang digunakan belum semua perusahaan farmasi yang mana pada BEI tercatat ada 11 perusahaan farmasi, namun penelitian ini menggunakan 8 perusahaan. Oleh karena itu untuk penelitian mendatang bisa menambahkan pendekatan lainnya seperti Rasio Sortino dan Information Ratio serta menambahkan jumlah perusahaannya agar memperoleh hasil penilaian saham perusahaan farmasi yang lebih komprehensif.

Daftar Pustaka

- Hartono, J. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE.
- Madjid, M. N., & Oktavina, M. (2016). Analisis Kinerja Saham Individual pada Industri Farmasi di Bursa Efek Indonesia tahun 2016. *INNOVATIO: Journal for Religious Innovation Studies*, 16(2), 109–118. <https://doi.org/10.30631/innovatio.v16i2.21>
- Martalena, & Malinda, M. (2011). *Pengantar Pasar Modal. Edisi Pertama*. Penerbit Andi.
- Musiin, E. U. A., Malikhah, A., & M. Cholid Mawardi. (2020). Analisis Kinerja Portofolio Saham Berbasis Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen Untuk Kesehatan Investasi Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018). *E-Jra*, 09(06), 4–7.
- Oktaviani, M. (2022). Analisis dampak covid 19 terhadap kinerja portofolio saham lq45 dengan metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen*. *Kinerja*, 19(1), 45–52. <https://doi.org/10.30872/jkin.v19i1.10825>
- Prasaja, M., Susilaningsih, N., Novitasari, R., Andriani, N., & Yunanto, F. (2022). Determinan Kepatuhan Berzakat di Masa Pandemi dengan Tingkat Pemahaman sebagai variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 8(1), 298. <https://doi.org/10.29040/jiei.v8i1.4234>
- Prinatya, A. B., & Aisjah, S. (2017). Analisis Kinerja Portofolio Saham Dengan Metode Sharpe Ratio, Treynor Ratio, dan Jensen Alpha (Studi Pada Indeks Lq 45 Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2014-2016). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Feb Universitas Brawijaya*, 5(2), 1–15. <https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/view/4051/0>
- Rahayu, K. D. P. (2018). *Kinerja Portofolio Saham Menggunakan Metode Sharpe, Metode Treynor, Dan Metode Jensen Pada Sektor Semen Dan Sektor Mesin & Alat Berat Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia* [Universitas

