

**KINERJA SAHAM PERUSAHAAN BUMN DAN NON BUMN
(Studi Komparatif Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di
BEI Tahun 2013-2017)**

SKRIPSI

**Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
Mencapai Derajat Sarjana S-1**



Di susun oleh :

Siti Zulianika

NIM. 14.0101.0008

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
TAHUN 2018**

KINERJA SAHAM PERUSAHAAN BUMN DAN NON BUMN

**(Studi Komparatif Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di
BEI Tahun 2013-2017)**

SKRIPSI

**Diajukan Guna Memenuhi Salah Satu Syarat Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi Dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Magelang**

Disusun Oleh:

Siti Zulianika

NIM. 14.0101.0008

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
TAHUN 2018**

SKRIPSI

KINERJA SAHAM PERUSAHAAN BUMN DAN NON BUMN (Studi Komparatif Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI 2013-2017)

Dipersiapkan dan disusun oleh:

Siti Zulianika

NPM 14.0101.0008

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji
Pada tanggal 30 Agustus 2018

Susunan Tim Penguji

Pembimbing



Mulato Santosa, S.E., M.Sc

Pembimbing I

Pembimbing II

Tim Penguji



Dr. Rochiyati Murniningsih, M.P

Ketua



Mulato Santosa, S.E., M.Sc

Sekretaris



Fritina Anisa, S.E., M.B.A

Anggota

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan
Untuk memperoleh gelar Sarjana S1

Tanggal, 15 SEP 2018



Dra. Marlina Kurnia, MM

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Siti Zulianika

NPM : 14.0101.0008

Fakultas : Ekonomi

Jurusan : Manajemen

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang saya susun dengan judul:

**KINERJA SAHAM PERUSAHAAN BUMN DAN NON BUMN
(Studi Komparatif Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun
2013-2017)**

Adalah benar-benar hasil karya saya sendiri dan bukan merupakan plagiat dari skripsi orang lain. Apabila kemudian hari pernyataan saya tidak benar, maka saya bersedia menerima sanksi akademis yang berlaku (dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaannya).

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, untuk dapat dipergunakan bilamana diperlukan.

Magelang, 21 Agustus 2018

Pembuat Pernyataan,



Siti Zulianika

NIM. 14.0101.0008

RIWAYAT HIDUP

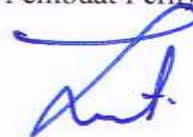
Nama : Siti Zulianika
Jenis Kelamin : Perempuan
Tempat, Tanggal Lahir : Magelang, 22 Juni 1996
Agama : Islam
Status : Belum Menikah
Alamat Rumah : Saragan RT 05 RW 08, Banyurojo,
Mertoyudan, Magelang
Alamat Email : nikamantheng@gmail.com

Pendidikan Formal:

Sekolah Dasar (2002 – 2008) : SD Negeri 1 Mertoyudan
SLTP (2008 – 2011) : SMP Negeri 12 Magelang
SMU (2011 – 2014) : SMK Negeri 1 Kota Magelang
Perguruan Tinggi (2014 – 2018) : S1 Jurusan Manajemen Fakultas
Ekonomi Universitas Muhammadiyah
Magelang

Magelang, 21 Agustus 2018

Pembuat Pernyataan,



Siti Zulianika

NIM. 14.0101.0008

MOTTO

“Allah SWT tidak akan memberikan cobaan melebihi batas kemampuan umatnya”

“Sesungguhnya bersama kesukaran itu ada keringanan. Karena itu bila kau sudah selesai (mengerjakan yang lain). Dan berharaplah kepada Tuhanmu.”

(Q.S Al Insyirah : 6-8)

“Tidak ada kesuksesan melainkan dengan pertolongan Allah”

(Q.S Huud : 88)

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Puji syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya sehingga dapat menyelesaikan penelitian dan skripsi yang berjudul “ **KINERJA SAHAM PERUSAHAAN BUMN DAN NON BUMN (Studi Komparatif Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2017)**”.

Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih derajat Sarjana Ekonomi program Strata Satu (S-1) Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Magelang.

Penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari bimbingan , pengarahan dan dukungan serta bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, peneliti menyampaikan terima kasih kepada :

1. Bapak Ir. Eko Muh. Widodo, MT selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Magelang.
2. Ibu Drs. Marlina Kurnia, MM selaku Dekan Universitas Muhammadiyah Magelang.
3. Bapak Bayu Sindu Raharja, SE, M.Sc selaku ketua Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang.
4. Ibu Dra. Eni Zuhriyah, M.Si selaku dosen pengampu akademik yang selalu memberikan arahan dan mendampingi selama menjadi mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang.
5. Bapak Mulato Santosa SE, M.Sc selaku dosen pembimbing yang telah memberikan saran dan arahan hingga skripsi ini bisa selesai.
6. Ibu Dr. Rochiyati Murniningsih, M.P selaku dosen penguji I, terimakasih atas kritik dan sarannya sehingga skripsi ini menjadi lebih baik.
7. Ibu Fritina Anisa, S.E, M.B.A selaku dosen penguji II, terimakasih atas kritik dan sarannya sehingga skripsi ini menjadi lebih baik.
8. Orang tua tercinta Djumadi dan Mudrikah. Terima kasih atas semua doa , kasih sayang, dukungan moral maupun material. Kedua adik ku Septiana dan

Vallen Purnama yang selalu memberikan hiburan dan semangat. Semoga Tuhan selalu memberikan rahmat dan perlindungan-Nya kepada kalian.

9. Teman-teman Manajemen angkatan 2014 yang selalu memberikan dukungan dan motivasi.

Peneliti menyadari bahwa skripsi ini tidak lepas dari kekurangan dan keterbatasan, namun besar harapan peneliti semoga skripsi ini dapat turut memberikan sumbangan dan kontribusi untuk pengembangan ilmu pengetahuan dan dapat berguna bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb

Magelang, 21 Agustus 2018

Peneliti



Siti Zulianika

DAFTAR ISI

Halaman Judul	i
Halaman Pengesahan.....	ii
Halaman Pernyataan Keaslian.....	iii
Halaman Riwayat Hidup.....	iv
Motto	v
Kata Pengantar	vi
Daftar Isi	viii
Daftar Tabel.....	x
Daftar Gambar/Grafik	xi
Daftar Lampiran.....	xii
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Perumusan Masalah.....	5
C. Tujuan Penelitian.....	5
D. Manfaat Penelitian.....	6
E. Sistematika Penulisan.....	6
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
A. Tinjauan Pustaka	8
1. Pasar Modal.....	8
2. Investasi.....	9
3. Analisa Saham.....	10
4. Kinerja Saham	11
a. Return(Keuntungan).....	11
b. Risiko.....	12
c. Metode Sharpe, Treynor, Jensen.....	14
B. Model Penelitian.....	17
BAB III METODE PENELITIAN	
A. Populasi dan Sampel.....	18
B. Jenis dan Sumber Data.....	20
C. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	20
D. Metode Analisis Data	22
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	
A. Statistik Deskriptif.....	24
B. Uji Beda T-Test.....	27
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
A. Kesimpulan.....	30
B. Keterbatasan Penelitian	31
C. Saran	31

DAFTAR PUSTAKA	33
LAMPIRAN.....	35

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Daftar Perusahaan Manufaktur BUMN dan Non BUMN	19
Tabel 3.2 Definisi Operasional.....	21
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif.....	25
Tabel 4.2 Perbedaan Kinerja Saham Perusahaan	29

DAFTAR GAMBAR/GRAFIK

Gambar 4.1 Statistik Deskriptif.....	25
--------------------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Perusahaan Manufaktur	37
Lampiran 2 Harga Penutupan Bulanan Saham Non BUMN.....	38
Lampiran 3 Harga Penutupan Bulanan Saham BUMN.....	40
Lampiran 4 Tabulasi Data.....	41
Lampiran 5 Statistik Diskriptif.....	55
Lampiran 6 Uji t test.....	56

ABSTRAK
KINERJA SAHAM PERUSAHAAN BUMN DAN NON BUMN
(Studi Komparatif Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun
2013-2017)

Oleh:
Siti Zulianika

Pertumbuhan jumlah investor yang tercatat BEI sejak tahun 2011 menunjukkan adanya peningkatan. Meski jumlah investor terus meningkat pasar modal Indonesia masih di dominasi oleh investor asing. Hingga pada tahun 2016 beredar isu penjualan BUMN kepada pihak asing. Hal itu disebabkan karena pada tahun tersebut terdapat 20 perusahaan BUMN yang melantai di pasar modal Indonesia. Namun sebenarnya dengan melantainya perusahaan BUMN ke BEI menambah pilihan bagi investor yang hendak menanamkan modal. Maka diperlukan sebuah penelitian untuk memberi pertimbangan kepada investor dalam menentukan pilihan untuk menanamkan modalnya. Penelitian ini merupakan penelitian diskriptif yang membandingkan kinerja saham perusahaan BUMN dan Non BUMN. Pengambilan sampel yang digunakan adalah kuota *purposive sample* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2013-2017 dengan beberapa kriteria. Sehingga didapat 10 perusahaan manufaktur (3 BUMN dan 7 Non BUMN) sebagai sampel. Adapun variabel yang digunakan pada penelitian ini untuk menilai kinerja saham adalah *return*, risiko, indeks sharpe, indeks treynor, dan indeks jensen. Berdasarkan analisis dan penelitian yang dilakukan terdapat perbedaan kinerja saham antara perusahaan BUMN dan Non BUMN.

Kata kunci : *return*, risiko, indeks sharpe, indeks treynor, indeks jensen

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Globalisasi adalah hal yang tidak asing lagi bagi masyarakat saat ini. Globalisasi juga berkembang dan merambat pada sektor ekonomi yang biasanya berupa investasi pada suatu perusahaan yang memperjual belikan sahamnya di bursa efek. Investasi dapat diartikan sebagai komitmen untuk menanamkan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa datang (Tandelilin, 2010). Di Indonesia, pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) baik domestik atau investor asing dapat melakukan transaksi penanaman modal melalui Bursa Efek Indonesia (BEI). Bursa Efek Indonesia mengungkapkan pasar modal Indonesia masih menjadi salah satu pilihan tempat investasi bagi investor asing. Kepala Komunikasi BEI, Yulianto Aji Sadono, mengatakan bahwa tingginya kepercayaan para investor asing tersebut tercermin dari nilai beli bersih investor asing di sepanjang tahun ini yang mencapai 25,28 triliun rupiah. Dan dalam lima tahun terakhir atau sejak 2011 lalu, investor asing masih tercatat beli bersih secara akumulatif sebesar 64,81 triliun rupiah. Bahkan kepemilikan investor asing di pasar modal Indonesia sampai dengan 31 Oktober 2016, masih mendominasi yakni sebesar 64,4 persen jika dibandingkan dengan porsi kepemilikan investor domestik yang sebesar 35,6 persen (industri.co.id).

Di tahun 2016 juga terdapat sekitar 20 Badan Usaha Milik Negara (BUMN) saat ini tercatat melantai di BEI. Sebagian sahamnya telah dimiliki

publik termasuk di beli perusahaan asing (ekbis.sindonews.com). Diketahui bahwa beberapa waktu terakhir merebak isu penjualan BUMN dan anak-anak usahanya. Isu yang santer beredar ini membuat Komisi VI DPR menggelar rapat dengan Kementerian BUMN (finance.detik.com). Kebijakan pemerintah terkait holding sejumlah BUMN, sekuritisasi aset, bahkan penjualan saham dan aset BUMN terus menimbulkan polemik bagi masyarakat luas. Jazuli Juwaini meminta, agar pemerintah hendaknya berpikir strategis soal pengelolaan BUMN semata-mata untuk kepentingan jangka panjang bagi rakyat, bangsa, dan negara. Ia meminta, agar pemerintah berhati-hati terkait wacana penjualan aset negara ke pihak swasta apalagi asing. Sebab, aset BUMN yang dikuasai swasta asing justru merugikan negara akibat kehilangan kontrol kepemilikan dan pengelolaan (jurnas.com).

Disamping isu yang menjadi perdebatan, ada manfaat dari melantainya perusahaan BUMN di BEI. Karena saat ini investasi tidak hanya pada perusahaan swasta atau non BUMN. BUMN juga memberikan imbal hasil yang relatif lebih tinggi jika dibandingkan terhadap perusahaan non-BUMN dalam lima tahun terakhir (economy.okezone.com). Sehingga perlu adanya sebuah penelitian untuk memberikan pembuktian atas isu yang tengah tersebar di masyarakat.

Dengan adanya banyak pilihan investasi setelah melantainya perusahaan BUMN ke BEI, para investor dituntut untuk lebih teliti dalam menentukan investasinya. Dalam melakukan penanaman modal atau pembelian sekuritas saham seorang investor tidak hanya membeli berdasar

keinginan. Hal ini didasarkan pada tujuan awal dilakukan kegiatan investasi yakni memperoleh *return* dengan berbagai pertimbangan di dalamnya (Rofiqah, 2012). Pada dasarnya investasi tidak dapat lepas dari risiko, karena kedua hal tersebut saling berkaitan. Teori keuangan menjelaskan bahwa investasi dengan tingkat risiko yang rendah akan memberikan keuntungan yang kecil. Sedangkan investasi dengan tingkat risiko yang tinggi akan memberikan keuntungan yang besar. Tujuan dari investasi saham adalah untuk mendapatkan *return* yang maksimal dengan tingkat risiko tertentu atau mendapatkan *return* tertentu dengan risiko yang minimal. (Tandelilin, 2010). Untuk mengetahui tingkat keuntungan dan risiko maka diperlukan analisis investasi. Dengan analisis investasi akan memberi kemudahan bagi investor untuk menentukan keputusan dalam investasinya. Analisis investasi sering menghadapi masalah yaitu tentang penaksiran risiko yang dihadapi investor. Untuk mengurangi kerugian/ risiko investasi maka investor dapat berinvestasi dalam berbagai jenis saham dengan membentuk portofolio (Fabozzi, 1999). Sedangkan menurut Jones (2000) investor yang rasional melakukan keputusan investasi dimulai dengan menganalisis situasi saat ini; mendesain portofolio optimal; menyusun kebijakan investasi; mengimplikasikan strategi investasi; memonitor dan melakukan supervisi pada kinerja khusus para manajer keuangan.

Untuk mengukur kinerja saham tidak dapat hanya dengan mempertimbangkan keuntungannya saja tapi juga dengan tingkat risiko yang harus ditanggung investor. William Sharpe, Jack Treynor, dan Michael

Jensen telah mengembangkan model penilaian kinerja saham dengan mempertimbangkan *return* dan risiko secara bersamaan. Ada 3 parameter yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja saham, ketiga pengukuran kinerja ini dinamakan ukuran kinerja Sharpe, kinerja Treynor dan kinerja Jensen. Ketiga pengukuran kinerja tersebut mengasumsikan adanya hubungan linear antara pengembalian (*return*) portofolio dengan pengembalian dari beberapa index pasar. Ketiga model tersebut mendasarkan analisisnya pada *return* masa lalu untuk memprediksikan *return* dan resiko masa datang (Samsul, 2006).

Untuk mempermudah pengukuran kinerja portofolio saham dalam sebuah penelitian dapat menggunakan suatu proksi. Proksi tersebut dapat berdasarkan jenis industri emiten, seperti manufaktur atau perbankan, serta dapat juga menggunakan indeks pasar. Indeks yang sering digunakan sebagai dasar pembentukan portofolio saham adalah IHSG dan indeks LQ 45 pada BEI (Jogiyanto, 2003).

Penelitian ini adalah mengenai kinerja saham baik BUMN dan Non BUMN sebagai bahan pertimbangan investor yang hendak menanamkan modal. Dan penelitian ini berbeda dari penelitian sebelumnya karena pada penelitian ini akan menggunakan ketiga metode yaitu metode Sharpe, Jensen, dan Treynor serta menggunakan *return* rata-rata bulanan diharapkan lebih baik dari penelitian sebelumnya.

Berdasarkan uraian diatas, penelitian ini mengambil judul “**Kinerja Saham Perusahaan BUMN dan Non BUMN “Studi Komparatif pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017”**”

B. Perumusan Masalah

Rumusan masalah dari penelitian ini adalah :

1. Apakah ada perbedaan kinerja saham antara perusahaan manufaktur BUMN dan Non BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017 berdasar returnnya?
2. Apakah ada perbedaan kinerja saham antara perusahaan manufaktur BUMN dan Non BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017 berdasarkan indeks Sharpe?
3. Apakah ada perbedaan kinerja saham antara perusahaan manufaktur BUMN dan Non BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017 berdasarkan indeks Treynor?
4. Apakah ada perbedaan kinerja saham antara perusahaan manufaktur BUMN dan Non BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017 berdasarkan indeks Jensen?

C. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk :

1. Menguji adakah perbedaan kinerja saham antara perusahaan manufaktur BUMN dan Non BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017 berdasarkan returnnya.

2. Menguji adakah perbedaan kinerja saham antara perusahaan manufaktur BUMN dan Non BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017 berdasarkan indeks Sharpe.
3. Menguji adakah perbedaan kinerja saham antara perusahaan manufaktur BUMN dan Non BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017 berdasarkan indeks Treynor.
4. Menguji adakah perbedaan kinerja saham antara perusahaan manufaktur BUMN dan Non BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017 berdasarkan indeks Jensen.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi kepada pembaca dan sebagai bahan rujukan kepada awal bagi peneliti yang hendak mengembangkan penelitian sejenis pada masa yang akan datang.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran dan bahan pertimbangan kepada investor dan para analisis dalam membandingkan atau menilai kinerja saham perusahaan manufaktur BUMN dan Non BUMN yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berhubungan dengan keputusan investasi.

E. Sistematika Penulisan

Sistematika yang digunakan dalam penulisan ini dibagi menjadi lima bab, dimana antara bab yang satu dengan bab yang lain saling berkaitan erat. Sistematika penulisan dari masing-masing bab adalah sebagai berikut:

Bab I : Pendahuluan

Bab ini merupakan bagian awal dari penelitian yang berisi tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian dan sistematika penelitian.

Bab II : Landasan Teori

Bab ini menjelaskan tentang landasan teoritis dan model penelitian yang berhubungan dengan masalah yang diteliti meliputi pasar modal, investasi, analisa saham, keuntungan (*return*) dan risiko, metode sharpe, treynor, jensen.

Bab III : Metode Penelitian

Bab ini menjelaskan tentang tahapan- tahapan penelitian, objek penelitian, populasi, sampel, teknik pengambilan sampel, definisi operasional variabel, metode analisis data.

Bab IV : Hasil dan Pembahasan

Bab ini menjelaskan tentang pembahasan hasil yang diteliti dengan menggunakan alat analisis statistik *descriptive*, dan uji Beda T-test

Bab V : Kesimpulan dan Saran

Bab ini berisikan tentang kesimpulan, dan saran.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

A. Telaah Teori

1. Pasar Modal

Menurut (Tandelilin, 2010) pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Dengan demikian, pasar modal juga dapat diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas, seperti saham, obligasi, dan sebagainya. Pasar atau tempat dimana terjadinya jual beli sekuritas itu disebut dengan bursa efek.

Pasar modal juga berfungsi sebagai lembaga perantara (*intermediaries*). Fungsi ini menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian. Fungsi pasar modal adalah menghubungkan pihak yang mempunyai kelebihan dana. Dana yang didapatkan perusahaan melalui penjualan sekuritas (saham) merupakan hasil perdagangan saham-saham perusahaan yang dilakukan di pasar perdana. Di pasar perdana inilah perusahaan untuk pertama kalinya menjual sekuritasnya, dan proses itu disebut dengan istilah *Initial Public Offering (IPO)* atau penawaran umum. Setelah sekuritas tersebut dijual perusahaan di pasar perdana, barulah kemudian sekuritas diperjualbelikan oleh investor-investor di pasar sekunder atau dikenal juga dengan pasar reguler.

Transaksi yang dilakukan investor di pasar sekunder tidak akan memberikan tambahan dana lagi bagi perusahaan yang menerbitkan sekuritas

(emiten), karena transaksi hanya terjadi antar investor, bukan dengan perusahaan. Dengan kata lain, perusahaan emiten tidak akan memperoleh tambahan dana dari transaksi yang terjadi di pasar sekunder.

2. Investasi

Menurut Jogiyanto (2013) investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan didalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu. Investasi dapat diartikan sebagai kegiatan menanamkan modal baik langsung maupun tidak langsung, dengan harapan pada waktunya nanti pemilik modal mendapatkan sejumlah keuntungan dari hasil penanaman modal tersebut (Mudasetia, 1995). Investasi dalam arti luas terdiri dari dua bagian utama yaitu investasi dalam bentuk aktiva riil (*real assets*) dan investasi dalam bentuk surat berharga (*marketable securities* atau *financial assets*). Aktiva riil adalah aktiva berwujud seperti emas, perak, intan, barang-barang seni dan real assets. Sedangkan aktiva finansial berupa surat-surat berharga yang merupakan "claim" atas aktiva riil. Salah satu alternatif investasi di pasar modal adalah saham. Investasi dalam bentuk saham sebagai investasi jangka pendek dan investasi jangka panjang tergantung dari tujuan pembeliannya. Investasi dalam bentuk saham yang dikelompokkan sebagai investasi jangka panjang menurut Jones (2000) biasanya dilakukan dengan berbagai tujuan (Jones, 2000) yaitu (1) untuk mengawasi perusahaan itu, (2) untuk memperoleh pendapatan yang tetap setiap periode, (3) untuk membentuk suatu dana khusus, (4) untuk menjamin kontinuitas suplai bahan, (5) untuk menjaga hubungan antar anak perusahaan. Investasi di pasar modal akan memberikan berbagai keuntungan bagi

pemegang saham yaitu antara lain kemungkinan memperoleh *capital gain*, memiliki hak prioritas untuk membeli bukti *right* yang dikeluarkan perusahaan, kemungkinan memperoleh hak atas saham bonus, waktu pemilihan tidak terbatas, dan berakhir pada saat menjual kembali saham, dan memberikan hak suara dalam rapat umum pemegang saham. Aset finansial memiliki tingkat risiko yang berbeda-beda, jika dibandingkan antara deposito, obligasi, dan juga saham. Diantara ketiga aset finansial tersebut, saham memiliki tingkat risiko yang lebih tinggi. Risiko pada umumnya memiliki hubungan yang positif dengan keuntungan, yaitu semakin tinggi risiko maka semakin tinggi tingkat keuntungan dari investasi yang kita lakukan (Astuti dan Sugiharto, 2005).

3. Analisa Saham

Analisa saham merupakan suatu cara bagi investor untuk memprediksi pergerakan saham agar investor dapat mengambil keputusan yang tepat saat akan melakukan pembelian saham yang diharapkan akan mencapai keuntungan yang diharapkan. Menurut Sutrisno (2012:309) terdapat dua pendekatan dalam menganalisa saham, yaitu :

a. Fundamental Analysis

Merupakan pendekatan yang mempertimbangkan kinerja perusahaan, serta faktor eksternal yang mungkin mempengaruhi, seperti kondisi ekonomi, politik, dan keamanan negara.

b. Technical Analysis

Merupakan pendekatan analisa saham dengan mempelajari data historis dari harga saham serta menghubungkannya dengan trading volume yang terjadi dan kondisi ekonomi saat itu.

4. Kinerja Saham

Mengukur kinerja saham sama dengan mengukur kinerja perusahaan yang menerbitkan saham. Sehingga nilai dari harga saham adalah cerminan dari nilai perusahaan. Menurut Husnan (2012) penilaian kinerja saham dapat dilakukan dengan memperhitungkan return dan risiko saham.

a. Return (Keuntungan)

Harapan keuntungan di masa datang tersebut merupakan kompensasi atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi yang dilakukan. Dalam konteks investasi, harapan keuntungan tersebut sering juga disebut sebagai return (Tandelilin, 2010). Sumber-sumber return investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu yield dan capital gain. Yield merupakan komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Sedangkan capital gain yaitu kenaikan harga suatu surat berharga (saham atau surat utang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan bagi investor. Penjumlahan yield dan capital gain disebut sebagai return total suatu investasi (Tandelilin, 2010).

Menurut (Jogiyanto, 2013) return saham terdiri dari :

1) Return Realisasi (*actual return*)

Return realisasi merupakan return yang sudah terealisasi. Actual return digunakan dalam menganalisis data adalah hasil yang diperoleh dari

investasi dengan cara menghitung selisih harga saham individual periode berjalan dengan periode sebelumnya dengan mengabaikan deviden, ditulis dengan rumus :

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Selain return saham terdapat juga return pasar (R_m) yang dapat dihitung dengan rumus :

$$R_m = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

2) Return ekspektasi (expected return)

Return ekspektasi merupakan return yang diharapkan akan diperoleh oleh para investor di masa yang akan datang. Adapun perhitungan expected return menurut Brown dan Waren dalam (Jogiyanto, 2010) yaitu :

$$E(R_{it}) = R_{mt}$$

Keterangan :

$E(R_{it})$ = tingkat keuntungan saham yang diharapkan pada hari ke t

R_{mt} = tingkat keuntungan pasar pada periode ke t

b. Risiko

Menurut Jogiyanto pada penelitian Fajar (2018) return dan risiko merupakan dua hal yang tak terpisah, karena pertimbangan suatu investasi merupakan *trade-off* dari kedua faktor tersebut. Menurut Tandellin (2010) terdapat beberapa sumber risiko yang mempengaruhi besarnya risiko, diantaranya:

1) Risiko Suku Bunga

Adalah variabilitas return yang disebabkan oleh perubahan tingkat suku bunga.

2) Risiko pasar

Adalah variabilitas return yang disebabkan oleh fluktuasi pasar secara keseluruhan.

3) Risiko inflasi

Adalah pengurangan kekuatan daya beli rupiah akibat meningkatnya inflasi.

4) Risiko bisnis

Adalah risiko yang timbul karena menjalankan bisnis dalam suatu jenis.

5) Risiko finansial

Adalah risiko yang timbul karena adanya keputusan perusahaan untuk menggunakan hutang dalam pembiayaan modalnya.

6) Risiko liquiditas

Adalah risiko yang berkaitan dengan pasar sekunder dimana instrument investasi diperdagangkan.

7) Risiko nilai tukar

Adalah risiko yang berhubungan dengan fluktuasi nilai tukar mata uang domestik dengan mata uang Negara lain.

8) Risiko Negara

Adalah risiko yang berkaitan dengan kondisi politik suatu Negara yang diinvestasikan.

Pada dasarnya risiko adalah suatu penyimpangan, maka risiko dapat digambarkan dari nilai standar deviasi dengan persamaan sebagai berikut :

$$SD = \sqrt{\frac{\sum(R_i - \bar{R}_i)^2}{n - 1}}$$

Keterangan :

SD = penyimpangan / risiko

R_i = return investasi

\bar{R}_i = rata-rata return investasi

n = jumlah sampel

c. Indeks Sharpe, Trenor, Jensen

Pada tahun 1960 an Wiliam Sharpe, Trenor, dan Michael Jensen mengembangkan konsep pengukuran kinerja portofolio dengan memperhitungkan return dan resiko secara bersamaan. Konsep ini berdasarkan teori *Capital Market*. Ketiga ukuran ini dikenal dengan istilah *composite (risk-adjusted) measure of portofolio performance* karena mengkombinasikan antara *return* dan *risk* dalam suatu perhitungan (Jogyanto, 2003). Ketiga ukuran kinerja tersebut adalah sebagai berikut:

1) Indeks Sharpe

Salah satu metode yang digunakan untuk membandingkan kinerja portofolio dengan menggunakan konsep dari Garis Pasar Modal/ *Capital*

Market Line (CML) atau lebih dikenal dengan istilah *Reward to Variability Ratio* (RVAR). Dimana Sharpe menyatakan series kinerja portofolio dihitung merupakan hasil bersih dari portofolio dengan tingkat bunga bebas risiko per unit risiko dengan diberi simbol S_p . Indeks kinerja Sharpe dihitung dengan formula sebagai berikut (Manurung, 2000) :

$$S_p = \frac{R_p - R_f}{\sigma_p}$$

Keterangan:

- S_p = indeks kinerja Sharpe.
- R_p = return portofolio atau tingkat pengembalian pasar.
- R_f = return bebas risiko tingkat bunga bebas risiko.
- σ_p = risiko total yaitu hasil jumlah dari risiko sistematis dan risiko unsistematis.

2) Indeks Treynor

Treynor sebagai salah satu indeks yang digunakan untuk mengukur kinerja portofolio, Treynor mengasumsikan bahwa portofolio sangat diversifikasi dikenal dengan istilah *Reward to Volatility Ratio* (RVOR). Oleh karenanya indeks Treynor menyatakan series kinerja portofolio dihitung merupakan hasil bersih dari portofolio dengan tingkat suku bunga bebas risiko per unit risiko pasar portofolio tersebut dengan diberi simbol T_p . Indeks kinerja Treynor dihitung dengan formula berikut (Manurung, 2000):

$$T_p = \frac{R_p - R_f}{\beta_p}$$

Keterangan:

- T_p = indeks kinerja Treynor.
- R_p = return portofolio atau tingkat pengembalian pasar.
- R_f = return bebas risiko tingkat bunga bebas risiko.
- β_p = risiko pasar dari portofolio atau risiko sistematis portofolio.

Dalam menghitung indeks Treynor ini maka asumsi yang harus diperhatikan bahwa hasilnya memberikan evaluasi pada satu periode, karena tingkat pengembalian portofolio dan risiko membutuhkan periode yang panjang. Bila periode yang dipergunakan cukup pendek maka risiko yang dihitung dengan beta memberikan hasil yang tidak wajar atau tidak representatif. Disamping itu asumsi normalitas dari tingkat pengembalian perlu juga diperhatikan.

3) Indeks Jensen

Sebagai salah satu ukuran kinerja portofolio, Jensen sangat memperhatikan CAPM dalam mengukur kinerja portofolio tersebut yang sering disebut dengan Jensen ALPHA (*differential return measure*). Jensen ALPHA merupakan sebuah ukuran absolut yang mengestimasi tingkat pengembalian konstan selama periode investasi dimana memperoleh tingkat Jensen ALPHA pengembalian diatas (dibawah) dari *buy-hold strategy* dengan risiko sistematis yang sama. Adapun formula Jensen ALPHA sebagai berikut (Manurung, 2000):

$$a_p = R_p - [R_f + b_p(R_m - R_f)]$$

Atau

$$R_p - R_f = a_p + b_p(R_m - R_f)$$

Semakin tinggi a_p yang positif maka kinerja portofolionya semakin baik.

Persamaan diatas memperlihatkan adalah risiko premium portofolio dipengaruhi oleh risiko market premium. Nilai a dan b pada persamaan diatas diestimasi sesuai dengan model yang dikenal dengan regresi. Oleh karenanya data asli runtun waktu dari portofolio, tingkat pengembalian pasar dan tingkat bunga bebas risiko harus tersedia. Nilai a yang tertinggi dan signifikan merupakan portofolio yang terbaik dari portofolio yang ada.

B. Model Penelitian

Model penelitian ini merupakan sebuah penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif, yaitu menghitung *return* saham, return market, risiko total, indeks sharpe, indeks treynor, dan indeks jensen. Selanjutnya di dalam teknik analisisnya menggunakan angka, mulai dari pengumpulan data, penafsiran terhadap data serta penampilan dari hasil pengolahan data tersebut. Berdasarkan tujuan penelitian yaitu untuk mengetahui kinerja saham perusahaan manufaktur guna mengetahui bagaimana kinerja perbankan di Indonesia.

BAB III

METODA PENELITIAN

A. Populasi dan Sampel

Populasi menurut (Sugiyono, 2011) adalah obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Sedangkan menurut (Sabar, 2007) populasi adalah keseluruhan subyek penelitian. Apabila seseorang ingin meneliti semua elemen yang ada dalam wilayah penelitian, maka penelitiannya merupakan penelitian populasi atau studi populasi atau study sensus. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Sampel merupakan bagian dari obyek penelitian yang dianggap dapat mewakili populasi yang ada. Bila populasi besar, dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi, misal karena keterbatasan dana, tenaga dan waktu, maka peneliti akan mengambil sampel dari populasi itu. Apa yang dipelajari dari sampel itu, kesimpulannya akan diberlakukan untuk populasi. Untuk itu sampel yang diambil dari populasi harus betul-betul *representative* (Sugiyono,2011). Sampel dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017 yang ditentukan dengan kuota *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel yang hanya digunakan pada perusahaan-perusahaan yang secara ketentuan sesuai dengan kriteria pada saat penelitian.

Kriteria-kriteria yang ditetapkan sebagai pengambilan sampel adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2013-2017.
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan periode 2013-2017.
3. Perusahaan melakukan transaksi secara terus menerus selama periode 2013-2017.
4. Tidak melakukan *stock split* selama periode penelitian, dikarenakan akan menyebabkan bias dalam perhitungan *return* saham.

Perusahaan manufaktur yang terdaftar pada tahun 2013-2017 sejumlah 138 perusahaan yang terdiri dari perusahaan BUMN dan perusahaan Non BUMN. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan diatas maka didapat sampel sejumlah 10 perusahaan, sebagai berikut :

Tabel 3.1 Daftar Perusahaan Manufaktur BUMN dan Non BUMN dalam periode penelitian 2013-2017

No	BUMN	NON BUMN
1	Semen Gresik Tbk	Akasha Wira International Tbk
2	Indofarma Tbk	Karwell Indonesia Tbk
3	Kimia Farma Tbk	Gunawan Dianjaya Steel Tbk
4	-	Jaya Pari Steel Tbk
5	-	Indo Rama Synthetic Tbk
6	-	Bentoel International Investama Tbk
7	-	Martina Berto Tbk

B. Jenis dan Sumber Data

Jenis data penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Data penelitian diperoleh dari lembaga atau keterangan serta melalui studi pustaka yang ada hubungannya dengan masalah yang dihadapi dan dianalisis. Sumber data dan informasi penelitian ini diperoleh melalui: data tentang harga saham perusahaan dari situs *www.finance.yahoo.com* dan *www.idx.go.id*. Jenis data penelitian yang akan diolah dalam penelitian ini adalah :

1. Harga penutupan saham bulanan, selama lima tahun, yaitu tahun 2013 sampai dengan tahun 2017.
2. Tingkat suku bunga BI.
3. Harga penutupan IHSG bulanan, selama lima tahun, yaitu tahun 2013 sampai dengan tahun 2017.

C. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel yang digunakan untuk membandingkan kinerja saham pada penelitian ini adalah *return*, risiko, indeks sharpe, indeks treynor, dan indeks jensen. Namun dalam menghitung indeks sharpe sebelumnya harus menghitung risiko total. Dilakukan perhitungan beta portofolio sebelum memformulasikan rumus dari indeks Treynor. Return market juga diperhitungkan karena digunakan dalam perhitungan indeks jensen. Sehingga secara keseluruhan terdapat delapan pengukuran dalam penelitian ini, sebagai berikut :

No	Variabel	Definisi	Skala Pengukuran
1.	Return Saham	Return yang telah diterima investor dari transaksi yang berupa <i>capital gain</i> . Hasil selisih antara harga saham <i>i</i> pada periode <i>t</i> lalu hasilnya dibagi dengan harga saham <i>i</i> sebelum periode <i>t</i>	$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$
2.	Risiko	Penyimpangan dari return investasi	$SD = \sqrt{\frac{\sum (R_i - \bar{R}_i)^2}{n - 1}}$
3.	Risiko Total	Tingkat Penyimpangan return yang diperoleh dari tingkat return rata-rata.	$\sigma_p = \frac{\sqrt{(\sum R_p - R_f)}}{\sqrt{(n - 1)}}$
4.	Indeks Sharpe (RVAR)	Perbandingan rata-rata antara selisih return	$S_p = \frac{R_p - R_f}{\sigma_p}$
5.	Indeks Treynor (RVOR)	Perbandingan rata-rata antara selisih return portofolio dan return bebas risiko dengan beta portofolio.	$T_p = \frac{R_p - R_f}{\beta_p}$
6.	Indeks Jensen (ALPHA)	Selisih antara average return dengan minimum rate return	$a_p = R_p - [R_f + b_p (R_m - R_f)]$
7.	Return market (RM)	Selisih indeks harga saham gabungan	$R_m = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$
8.	Beta	Sensitivitas saham terhadap risiko pasar	$\beta = \frac{\sigma_i m}{\sigma m^2}$



Tabel 3.2 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel**D. Metode Analisis Data****Uji Kualitas Data****1. Analisis statistik diskriptif**

Dengan Statistika deskriptif, kumpulan data yang diperoleh akan tersaji dengan ringkas dan rapi serta dapat memberikan informasi inti dari kumpulan data yang ada. Informasi yang dapat diperoleh dari statistika deskriptif ini antara lain ukuran pemusatan data, ukuran penyebaran data, serta kecenderungan suatu gugus data (Dergibson, et al., 2002). Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan deskripsi atau gambaran suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi (*standard deviation*), varians, dan maksimum-minimum. Rata-rata (*mean*) digunakan untuk memperkirakan besar rata-rata populasi yang diperkirakan dari sampel. Standar deviasi (*standard deviation*) digunakan untuk menilai dispersi rata-rata dari sampel. Varians digunakan untuk mengetahui seberapa jauh persebaran nilai hasil sampel terhadap rata-rata. Maksimum-minimum digunakan untuk melihat nilai maksimum dan minimum dari populasi. Hal ini perlu dilakukan untuk melihat gambaran keseluruhan dari sampel yang berhasil dikumpulkan dan memenuhi syarat untuk dijadikan sampel penelitian.

2. Uji beda *T-test*

Dependent sample *t-test* atau *Paired* sample *t-test*, adalah jenis uji statistik yang bertujuan untuk membandingkan rata-rata dua grup yang

saling berpasangan. Sampel berpasangan dapat di artikan sebagai sebuah sampel dengan subjek yang sama namun mengalami 2 pelakuan atau pengukuran yang berbeda, yaitu pengukuran sebelum dan sesudah dilakukan sebuah treatment. Syarat uji ini adalah :

- a. data berdistribusi normal,
- b. kelompok data adalah dependen (saling berhubungan/berrpasangan),
- c. jenis data yang digunakan adalah *numeric* dan katagorik (data kelompok).

Adapun teknisya adalah sebagai berikut:

- a. Dari masing indikator dihitung jumlah data, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*) dan standar deviasi (*standard deviation*).
- b. Rumus *t-test* yang digunakan untuk sampel berpasangan (*paired*) adalah:

$$t = \frac{\bar{X}_1 - \bar{X}_2}{\sqrt{\frac{s_1^2}{n_1} + \frac{s_2^2}{n_2} - 2r \left(\frac{s_1}{\sqrt{n_1}} \right) \left(\frac{s_2}{\sqrt{n_2}} \right)}}$$

Keterangan :

\bar{X}_1 = Rata-rata sampel 1

\bar{X}_2 = Rata-rata sampel 2

s_1 = Simpangan baku sampel 1

s_2 = Simpangan baku sampel 2

s_1^2 = Varians sampel 1

s_2^2 = Varians sampel 2

r = Korelasi antara dua sampel

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Pada bagian ini penulis akan menarik suatu kesimpulan berdasarkan pada masalah yang diteliti dan dianalisis pada bab sebelumnya yaitu mengenai kinerja saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Adapun hasil analisis yang dilakukan oleh penulis dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Pengujian dengan uji t menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan pada *return* saham antara perusahaan manufaktur BUMN dan Non BUMN. Hal ini ditunjukkan dengan nilai rata-rata positif dari return saham perusahaan manufaktur BUMN dan nilai rata-rata negatif pada perusahaan manufaktur Non BUMN.
2. Pengujian dengan uji t menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan pada risiko yang harus ditanggung pada saham perusahaan manufaktur BUMN daripada saham perusahaan manufaktur Non BUMN. Risiko saham BUMN lebih besar dibandingkan risiko pada saham Non BUMN.
3. Pengujian dengan uji t pada indeks sharpe yang menggambarkan risiko saham antara perusahaan manufaktur BUMN dan Non BUMN menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Keduanya memiliki nilai negatif yang berarti risiko yang ada pada investasi cukup besar namun selisih nilai yang dihasilkan tidak terpaut jauh.
4. Pengujian dengan uji t pada indeks treynor antara perusahaan manufaktur BUMN dan Non BUMN menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan.

Dilihat dari hasil perhitungan risiko yang ditanggung perusahaan manufaktur BUMN lebih kecil dari risiko yang ditanggung pada perusahaan manufaktur non BUMN.

5. Pengujian menggunakan uji t pada indeks Jensen antara perusahaan manufaktur BUMN dan Non BUMN selama tahun 2013-2017 menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan.

B. Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan penelitian ini adalah jumlah sampel yang tidak sebanding yaitu tiga perusahaan manufaktur BUMN dan tujuh perusahaan manufaktur Non BUMN serta data yang digunakan adalah return bulanan dan hanya meliputi lima tahun yaitu tahun 2013-2017. Pada penelitian ini juga menggunakan indeks yang merupakan model keseimbangan sehingga dapat menyebabkan bias pada perhitungan kinerja saham.

C. Saran

Dari hasil kesimpulan dalam penelitian ini, saran yang diberikan bagi investor yang akan berinvestasi pada perusahaan manufaktur sebaiknya memilih perusahaan manufaktur yang berbetuk BUMN karena dari perhitungan tingkat return yang dihasilkan perusahaan manufaktur BUMN lebih baik, serta dari perhitungan indeks sharpe, treynor dan Jensen kinerja saham perusahaan manufaktur BUMN menunjukkan nilai yang lebih baik, sehingga dapat dikatakan risiko yang ditanggung pada saham perusahaan manufaktur BUMN lebih kecil dari risiko yang ditanggung pada perusahaan manufaktur Non BUMN.

Bagi yang akan melakukan penelitian serupa mengenai perbandingan kinerja saham sebaiknya menggunakan harga saham harian, memperluas cakupan tahun penelitian, menambahkan variabel lain serta dapat mempertimbangkan faktor eksternal yang mungkin berpengaruh pada *return* dan risiko investasi agar hasil perhitungan *return* yang diperoleh lebih baik dan akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Alif Richky Akbar, Raden Rustam Hidayat & Sri Sulasmiyati. Analisis Kinerja Investasi Saham Dengan Metode Sharpe Di Beberapa Bursa Efek ASEAN, *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* Vol. 50 No. 6 September 2017
- Amalia, A.D., Kartikasari, Dwi. (2016). Analisis Perbandingan Kinerja Saham Perusahaan Manufaktur Terindeks Syariah dan Konvensional. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis*, (Desember 2016), Vol 4, 128-135
- Dergibson Siagian & Sugiarto. *Metode Statistika untuk Bisnis dan Ekonomi, halaman 4-6". 2002. Jakarta : PT Gramedia Pustaka Utama. ISBN 979-655-924-2*
- Fadli, Ahmad. 2016. Asing Dominasi Kepemilikan Saham Di BEI. <http://www.industry.co.id>. Diakses tanggal 21 November 2016
- Fenita Dwi Sari, IB. Anom Purbawangsa & Luh Gede Sri Artini. Kinerja Portofolio Saham Berdasarkan Saham Perusahaan Orang Kaya Indonesia Menurut Foebes Di Bursa Efek Indonesia, *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana* 6.4 (2017): 1425-1450
- Jogiyanto. (2003). *analisis Investasi dan Teori Portofolio*. Yogyakarta: Gajah Mada Press.
- Jogiyanto. (2010). *Analisis dan Desain Sistem Informasi (IV)*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Jones, C. P. (2000). *Investment Analysis and Management 7th ed.* USA: John Wiley & Sons, Inc.
- Lestari, Nani Tri. 2017. Kinerja Perbankan di Indonesia. Skripsi. Magelang: Program Sarjana Universitas Muhammadiyah Magelang
- Manurung, A. H. (2000). Mengukur Kinerja Portofolio, *11*(Nopember), 41–46.
- Mudasetia, H. (1995). Analisis Penentuan Saham yang akan dibeli, Suatu Tinjauan Umum, *6*(September).
- Mulyono, Fajar. 2018. Analisis Perbandingan Kinerja Saham Syariah Dengan Saham Konvensional. Skripsi. Magelang: Program Sarjana Universitas Muhammadiyah Magelang
- Nasri Zarman. Kinerja Portofolio Saham pada Perusahaan Makanan, Properti dan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Manajemen* Volume 7 (2), Oktober 2017, Halaman 247 - 260
- Rofiqah wahdah, joko hartanto. (2012). Analisis Pengukuran Kinerja Reksa Dana Saham Di Indonesia, *13*(April), 73–84.
- Rutoto, Sabar. 2007. *Pengantar Metodologi Penelitian*. FKIP: Universitas Muria Kudus
- Santoso, Candra Setyo. 2010. Saham BUMN Punya 8 Keunggulan <https://economy.okezone.com>. Diakses tanggal 21 April 2010
- Sitompul, Marlen. 2017. BUMN dikuasai asing bagaimana nasib bangsa. <https://jurnas.com>. Diakses tanggal 6 Desember 2017
- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: AFABETA, cv.
- Sugiyono. (2006). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabet.

- Sugiyanto, Danang. 2018. Ini Hasil Rapat Komisi VI Dengan Kementrian BUMN. <https://finance.detik.com>. Diakses tanggal 5 Juni 2018
- Surya Darmitha, Anom Purbawangsa. Study Komparatif Kinerja Portofolio Optimal Saham LQ45 Dan 50 Most Active Stocks By Trading Frequency. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No. 11, 2016: 7185-7213
- Syafrida, I., Aminah, I., & Waluyo, B. (2014). Perbandingan Kinerja Instrumen Investasi Berbasis Syariah Dengan Konvensional Pada Pasar Modal Di Indonesia, (April), 195–206.
- Tandelilin, E. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE.
- Wijaya, John henry. (2014). Jurnal Bisnis, Manajemen & Ekonomi Fakultas Bisnis Dan Manajemen Universitas Widyatama Implementasi Analisis Kinerja Portofolio Saham Dengan Metode Sharpe, Treynor Dan Jensen (Studi Kasus Saham Perusahaan Manufaktur 2014)
- Wijayanto, Nanang. 2016. BUMN Melantai di Bursa Tak Berarti Milik Asing. <https://ekbis.sindonews.com>. Diakses tanggal 16 Februari 2016

<http://www.tribunnews.com>

<https://sindonews.com>