

**ANALISIS KINERJA PORTOFOLIO SAHAM DENGAN METODE  
*SHARPE, TREYNOR DAN JENSEN***

(Saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 sampai 2020).

Diajukan untuk Memenuhi Sebagian Syarat untuk Memperoleh Gelar Magister Manajemen  
pada Program Studi S2 Manajemen.



TESIS

Oleh:  
Rebiman Gultom  
1803524

**PROGRAM STUDI S2 MANAJEMEN  
FAKULTAS PENDIDIKAN EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS PENDIDIKAN INDONESIA  
2022**

Lembar Hak Cipta

---

**ANALISIS KINERJA PORTOFOLIO SAHAM DENGAN METODE  
*SHARPE, TREYNOR DAN JENSEN***

Oleh :  
Rebiman Gultom, S.E

Universitas Pendidikan Indonesia, 2022

Sebuah Tesis yang diajukan untuk memenuhi salah satu syarat  
memperoleh gelar Magister Manajemen (M.M.) pada Program Studi S2  
Manajemen

© Rebiman Gultom 2022  
Universitas Pendidikan Indonesia  
Agustus 2022

Hak Cipta dilindungi undang-undang.  
Tesis ini tidak boleh diperbanyak seluruhnya atau sebagian,  
dengan dicetak ulang, difoto kopi, atau cara lainnya tanpa ijin dari  
penulis.

## LEMBAR PENGESAHAN

### ANALISIS KINERJA PORTOFOLIO SAHAM DENGAN METODE *SHARP*, *TREYNOR*, DAN *JENSEN*.

(Saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 sampai 2020)

Bandung, 09 September 2022

Tesis ini disetujui dan disahkan oleh:

Penguji I



Dr. Rozmita Dewi Yuniarti Rozali, M.Si  
NIP. 19710629 200604 2 001

Penguji II



Dr. Toni Heryana, S.Pd, M.M, CRA.  
NIP. 19780627 200312 1 001

Pembimbing I



Dr. Ikaputera Waspada, M.M  
NIP. 19610420 198703 1 002

Pembimbing II



Dr. Maya Sari, S.E. M.M  
NIP. 19710705 200201 2 001

Mengetahui,

Ketua Program Studi S2 Manajemen  
Fakultas Pendidikan Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Pendidikan Indonesia



Dr. Maya Sari, S.E. M.M  
NIP. 19710705 200201 2 001

# ANALISIS KINERJA PORTOFOLIO SAHAM DENGAN METODE *SHARPE, TREYNOR DAN JENSEN*

Oleh:  
**Rebiman Gultom**  
**NIM: 1803524**  
**ABSTRAK**

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. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kinerja portofolio saham indeks LQ 45 dengan menggunakan metode *Sharpe Ratio*, *Treynor Ratio*, dan *Jensen Alpha*, serta mengetahui ada atau tidaknya perbedaan yang signifikan diantara ketiga metode tersebut. Jenis dari penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif. Pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, sehingga diperoleh sampel sebanyak 33 saham pada periode 2016- 2020 dengan data sekunder. Penelitian ini menggunakan analisis dengan salah satu metode kuantitatif, yaitu *time series analysis*. Sedangkan pengujian hipotesisnya menggunakan *Kruskal Wallis H* dan *Mean Rank* yang terdapat di dalam *software SPSS*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa saham yang berkinerja *outperform* dengan menggunakan metode *Sharpe* disebabkan oleh total risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan premi risiko. Untuk saham berkinerja *outperform* dengan menggunakan metode *Treynor* disebabkan oleh risiko sistematis yang lebih kecil dibandingkan dengan premi risiko. Sedangkan, saham yang berkinerja *outperform* dengan menggunakan metode *Jensen* disebabkan oleh pengembalian aktual yang lebih besar daripada pengembalian yang diharapkan. Uji *Kruskal Wallis H* menunjukkan bahwa tidak adanya perbedaan yang signifikan diantara ketiga metode. Sedangkan, uji *Mean Rank* menunjukkan bahwa Jensen merupakan metode yang paling konsisten diantara metode lainnya.

**Kata Kunci:** *Kinerja Portofolio Saham, Sharpe, Treynor, Jensen*

# **STOCK PORTFOLIO PERFORMANCE ANALYSIS WITH SHARPE, TREYNOR AND JENSEN METHODS**

**By:**

**Rebiman Gultom**  
**NIM: 1803524**

## **ABSTRACT**

Investment can be interpreted as an activity to invest capital either directly or indirectly, with the hope that in time the owner of the capital will get a number of benefits from the investment. This study aims at determining the performance of stock portfolio of LQ 45 index using the method of Sharpe Ratio, Treynor Ratio, and Jensen Alpha and determining whether or not there are significant differences between the three methods. The type of this research is descriptive quantitative. Using purposive sampling technique, 33 samples of 2016-2020 period were selected along with their secondary data. This research uses time series analysis. The hypothesis was tested using KruskalWallis H and Mean Rank in SPSS. The results of the study using Sharpe method show that the outperforming stocks are caused by lower total risk compared to risk premium. The outperforming stocks observed using Treynor method are caused by smaller systematic risk than risk premium. Whereas, the outperforming stocks observed using Jensen method are caused by actual refund which is greater than the expected return. The Kruskal Wallis H test show that there is no significant difference between the three methods. Meanwhile, the Mean Rank test shows that Jensen is the most consistent method among other methods.

**Keywords:** Bond portfolio performance, Sharpe, Treynor, Jensen

## DAFTAR ISI

HALAMAN	
PENGESAHAN	
LEMBAR	
PERNYATAAN	
ABSTRAK .....	i
ABSTRACK.....	ii
UCAPAN TERIMA KASIH .....	iii
KATA PENGANTAR .....	v
DAFTAR ISI .....	vi
DAFTAR TABEL.....	viii
DAFTAR BAGAN .....	ix

### BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah .....	1
B. Rumusan Masalah .....	15
C. Tujuan Penelitian .....	16
D. Manfaat Hasil Penelitian .....	16

### BAB II KAJIAN TEORI

A. Investasi .....	17
B. Diversifikasi .....	29
C. Portofolio Efisien Portofolio Optimal .....	30
D. Capital Asset Pricing Model (CAPM).....	32
E. Pengukuran Kinerja Portofolio .....	36
F. Penelitian Terdahulu .....	40
G. Kerangka Pemikiran Teoretis.....	45
H. Hipotesis Penelitian .....	46
I. Definifi Operasional Variabel .....	47

### BAB III METODE PENELITIAN

A. Jenis dan Sumber Data .....	48
B. Populasi dan Sampel.....	49
C. Metode Pengumpulan Data.....	50
D. Teknik Analisis Data .....	50

### BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek Penelitian Metode Pengumpulan Data .....	54
B. Analisis Kinerja Portofolio Saham Menggunakan Metode Sharpe.....	70
C. Analisis Kinerja Portofolio Saham Menggunakan Metode Treynor.....	73
D. Analisis Kinerja Portofolio Saham Menggunakan Metode Jensen.....	76
E. Analisis Perbandingan Portofolio Saham Menggunakan Metode Sharpe, Treynor dan Jensen.....	79
F. Analisis Kinerja Portofolio Saham Menggunakan Metode Sharpe.....	86
G. Analisis Kinerja Portofolio Saham Menggunakan Metode Treynor.....	87
H. Analisis Kinerja Portofolio Saham Menggunakan Metode Jensen.....	87
I. Analisis Perbandingan Portofolio Saham Menggunakan Metode Sharpe, Treynor dan Jensen.....	88
J. Konfirmasi Hasil Penelitian.....	89
K. Implikasi Hasil Penelitian.....	90
L. Keterbatasan Penelitian.....	91
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN</b>	
A. Kesimpulan.....	92
B. Saran.....	94
DAFTAR PUSTAKA.....	96
<b>LAMPIRAN</b>	

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	41
Tabel 2.2 Definisi Operasional Variabel.....	47
Tabel 3.1 Daftar Saham LQ45 Tahun 2016 sampai Tahun 2020.....	49
Tabel 4.1 Daftar Emiten.....	54
Tabel 4.2 Analisis Kinerja Portofolio Menggunakan Metode Sharpe.....	71
Tabel 4.3 Analisis Kinerja Portofolio Menggunakan Metode Treynor.....	74
Tabel 4.4 Analisis Kinerja Portofolio Menggunakan Metode Jensen.....	76
Tabel 4.5 Perbandingan Portofolio Saham Menggunakan Metode Sharpe, Treynor dan Jensen.....	79
Tabel 4.6 Descriptive Statistics.....	82
Tabel 4.7 Test Statistics.....	82
Tabel 4.8 Rank.....	84



## **DAFTAR BAGAN**

Bagan 2.1 Kerangka Pemikiran Teoretis.....	46
--	----

## DAFTAR PUSTAKA

- Aduardus, T. (2015) *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Konisius.
- Adi, Luthfi Pratama, (2010). *Analisis Pembentukan Portofolio Optimal Menggunakan Metode Single Index Model*, Universitas Negeri Yogyakarta.
- Agus, Sartono, (2014). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat Yogyakarta: BPFE
- Ang, Robert, (2010). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Edisi7, Media Soft Indonesia. Jakarta.
- Ardi, Abdullah, (2016). *Analisis Kinerja Portofolio Saham Dengan Metode Sharpe, Jensen dan Treynor (15 Saham di Bursa Efek Indonesia Periode Januari dan Februari 2016)*. E-jurnal: Stmik Amikom Yogyakarta diakses tanggal 30 Januari 2019.
- Astik, Puji Cahyo, (2017). *Pengembangan Produk Melalui Diversifikasi Dalam Upaya Meningkatkan Volume Penjualan*. E-jurnal: Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Metro.
- Azizah, S. and Prahutama, A. (2014) ‘Pengukuran Kinerja Portofolio Saham menggunakan Model BlackLitterman Berdasarkan indeks Treynor, Indeks Sharpe, Dan Indeks Jensen (Studi Kasus Saham Saham yang Termasuk dalam Jakarta Islamic Index Periode 2009-2013)’, 3(4), pp. 859–868.
- Bai L, Wei Y, Li X, Z. S. (2020) ‘Infectious Disease Pandemic and Permanent Volatility of International Stock Market: A Long Term Perspective’, Finance Research Letter. doi: 10.1016/j.frl.2020.101709.
- Bart, J, (1992). “*International Diversification: Part I – Risk Reduction & Return Enhancement*”, Canadian Shareowner 5: 10-11
- Bawazier, Said dan Jati Pingkir Sitanggang, (1994). “*Memilih Saham untuk Portofolio Optimal*”, Usahawan XI h.34-40
- Catur Kumala Dewi, R. M. (2020) ‘Jkse and Trading Activities Before After Covid-19’, Jkse and Trading Activities Before After Covid-19 Outbreak, 4(1), pp. 1–6.

- Claransia, S. O. and Sugiharto, T. (2021) 'Performance Analysis of Stock Portfolios Incorporated in IDX30 Using the Sharpe , Treynor and Jensen Method in 2016-2020', 12(1), p. 236.
- Deny, S, Yusni, M, Rudi, SS (2014). *Pengaruh Investasi Terhadap Penyerapan Tenaga Kerja di Kabupaten Pelalawan*, Faculty of Economic Riau University, Pekanbaru, Indonesia.
- Elton, E.J, and Grubber, (1977). "*Risk Reduction and Portofolio Size: An Analytical Solution*", Journal of Business, Vol 50 October p.415-437
- Elton, E.J, and Grubber, (1995). *Modern Portfolio Theory and Invesment Analysis*<sup>5<sup>th</sup></sup>*ed*, John Wiley & Sons, New York
- Entar, Sutisman, (2010). *Analisis Portofolio Saham Sebagai Dasar Pertimbangan Investasi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. (Studi Kasus Penggunaan Model Indeks Tunggal Pada Saham LQ-45).
- Fabbozi, Frank J, (1999). *Manajemen investasi*, Salemba Empat, Jakarta
- Fadlu, Fitri, (2002). *Uji Konsistensi antara Sharpe, Jensen, dan Treynor Indeks sebagai Alat Ukur Kinerja Portofolio (Studi Empiris pada BEJ Periode Juli 1994 sampai Juli 1997)*, Tesis Universitas Gajah Mada (tidak dipublikasikan)
- Grober, E. (1995). *Invesment*. Hottman Press Inc.
- Halim, Abdul, (2005). *Analisis Investasi*. Salemba Empat, Jakarta
- Hartono, Jogiyanto, (2008). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPF, Yogyakarta.
- Hartono, Jogiyanto, (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPF, Yogyakarta.
- Hartono, jogiyanto. (2016). *Teori Portofolio & Analisis Investasi*. Yogyakarta.
- Husnan, Suad, (1998). *Manajemen Keuangan: Teori dan Penerapan: Edisi Keenam*, BPF, Yogyakarta
- Husnan, Suad, (2003). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, UPPAMPYKPN, Yogyakarta

- Jurnal, J. : et al. (2020) ‘Henny Saraswati Halaman 153 sampai 163 Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Pasar Saham Di Indonesia’, 3(2), p. 154.
- Jobson and Korkie, ( 1981). “The Trouble with Performance Measuremen Comment”, Journal of Portofolio Management, Winter
- Jogiyanto, (2003). *Analisis Investasi dan Teori Portofolio*, Gajah Mada Press, Yogyakarta.
- Jones, Charles P, (2000). *Investment Analysis and Management 7<sup>th</sup> ed*, USA: JohnWiley & Sons, Inc
- Kinasih, F. A., Maslichah and Sudaryanti, D. (2021) ‘E-JRA Vol. 10 No. 07 Februari 2021 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang’, E-Jra, 10(07), p. 51.
- Kurniawan, Purnama, (2001). *Analisis Kinerja Portafolio Saham Berdasarkan Model Indeks Tunggal dan Rasionalitas Investor Saham (Studi Kasus terhadap Kelompok Saham LQ 45 dan 20 Top Gainers)*, Tesis Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro (tidak dipublikasikan)
- Lyocsa (2020) ‘*Fear of The Coronavirus and The Stock Market*’, *Finance Research Letter*, 36(101735). doi: 10.1016/j.frl.2020.101735.
- Mahayani, N. P. M., & Suarjaya, A. A. G. (2019). Penentuan Portofolio Optimum Model Markowitz Pada Perusahaan Infrastruktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 8, 17
- Manurung, Adler Haymans, (2000). “*Mengukur Kinerja Portofolio*”, *Usahawan*, No 11 Nopember XXIX, h 41-46
- Margono, (2010). *Metodologi Penelitian Pendidikan*. Rineka Cipta, Jakarta.
- Markowitz, Harry M, ( 1999). “*The Early History of Portofolio Theory: 1600- 1960*”, *Financial Analysis Journal*, July-August p.5-16.
- May, Ellen, (2016). *Mengenal LQ 45*, Detik Finance, diakses pada 10 Februari 2017, <[https://finance.detik.com/bursa\\_valas/3298411/mengenal-lq-45](https://finance.detik.com/bursa_valas/3298411/mengenal-lq-45)>.
- Merdekawati, Ika, (2015). ‘Analisis Kinerja Reksa Dana Saham dengan Menggunakan Metode Sharpe, Treynor, Jensen, dan M<sup>2</sup> pada Bursa Efek

Indonesia Periode 2012-2014' *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta.

Mudasetia, Hamid, (1995). “*Analisis Penentuan Saham yang akan dibeli, Suatu Tinjauan Umum*”. *Kajian Bisnis*, No. 6 September

Musiin, E. U. A., Malukah, A. and 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), pp. 4–7.

Mokhammad, S, (2007). *Analisis Pembentukan Portofolio Optimal Saham Menggunakan Metode Single Indeks di Bursa Efek Jakarta*. Universitas Diponegoro: Semarang.

Nurhayati, I. et al. (2021) ‘*The impact of COVID-19 on formation and evaluation of portfolio performance: A case of Indonesia*’, *Investment Management and Financial Innovations*, 18(3), pp. 63–73. doi: 10.21511/imfi.18(3).2021.06.

Plantinga, Auke & Groot, Sebastiaan De, (2001). ‘Risk-adjusted Performance Measures and Implied Risk-attitudes’, *Journal of Performance Measurement*, 6(2), 9-22.

Reilly, FR and KC Brown, (1997). *Investment Analysis & Portfolio Management*, Thomson South-Western

Riyanto, Bambang, (2012). *Dasardasar Pembelanjaan*, Edisi 4. BPF, E,

Yogyakarta. Robert Ang, ( 1997). *Pasar Modal Indonesia*, Mediasoft, Indonesia

Samsul, Mohammad, (2006). *Pasar modal dan manajemen portofolio*, Erlangga, Jakarta. Sharpe, William F, ( 1995). “*Risk, Market Sensitivity and Diversification*”, *Financial Analysts Journal*, Januari-Februari, pp. 84-88

Samsul, Mohamad, (2015). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Erlangga, Jakarta.

dan Riset Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA), 3(11), 1-27.

Sartono, R Agus dan Sri Zulaihati, (1998). “*Rasionalitas Investor Terhadap*

*Pemilihan Saham dan Penentuan Portofolio Optimal dengan Model Indeks Tunggal di BEJ*”, Kelola, No.17/VII/1998.

Sartono, R Agus, (2001). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*, Edisi 4 BPFE, Jogjakarta.

Schulmerich. M (2016) ‘*Applied Asset and Risk Management A Guide to Modern Portfolio Management and Behavior-Driven Markets*’, Springer-Verlag Berlin Heidelberg.

Sekaran, Uma, (2009). *Metodologi Penelitian untuk Bisnis*. Edisi 4, Salemba Empat, Jakarta.

Setiawan, Andika, (2015). *Analisis Pembentukan Portofolio Yang Efisien Dengan Model Markowitz Pada Perusahaan Asuransi Di Indonesia*. Ejournal: Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta.

Sharpe, William F, Alexande, Gordon J & Bailey, Jeffery V, (2005). *Investments*. Edisi 2, Pearson Custom Publishing, Boston.

Shiyammurti, N. R., Saputri, D. A. and Syafira, E. (2020) ‘Dampak Pandemi Covid-19 Di Pt . Bursa Efek Indonesia (Bei)’, *Journal of Accounting Taxing and Auditing (JATA)*, 1(1), p. 1.

Sitompul, W. j. (2020). Analisis Komparasi Pembentukan Portofolio Saham Optimal Dengan Menggunakan Model Markowitz dan Model Index Tunggal Dalam Keputusan Berinvestasi Pada Saham LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia.

Solnik, Bruno, H, (1995). “*Why not Diversify Internationally rather than Domestically*”, *Financial Analysts Journal*, Januari-Februari, pp.89-94.

Susilowati, D., Juwari, J. and Noviadinda, C. (2020) ‘Analisis Kinerja Portofolio Saham dengan menggunakan Metode Indeks Sharpe, Treynor dan Jensen pada Kelompok Saham Indeks SRIKEHATI di Bursa Efek Indonesia’, *Jurnal GeoEkonomi*, 11(1), p. 124.

Statman, Meir, (1987). “*How Many Stocks Make a Diversified Portfolio*”, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol.22 no.2 September p.353-363.

Sudrajat, Ari, (2015). *Pengaruh ROE, DER, EPS, Reputasi Underwriter, dan*

*Reputasi Auditor Terhadap Tingkat Underpricing pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang Melakukan Initial Public Offering di BEI Tahun 2007-2015.* Universitas Widyatama.

Sugiyono, (2014). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R & D.* Bandung: Alfabeta.

Sugiyono, (2015). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R & D.* Bandung: Alfabeta.

Sumariyah, (1997). *Teori Portofolio: Pengantar Pengetahuan Pasar Modal,* UPPAMPN YKPN, Yogyakarta.

Suprihatin, Ika dan Budiyanto, (2014). *Analisis Portofolio Saham Menggunakan Metode Markowitz Pada Perusahaan Retail Di Bursa Efek Indonesia.* E-jurnal dan Riset Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA), 3(11), 1-27.

Syamsudin, AR & Damayanti, Vismaia, (2011). *Metode Penelitian Pendidikan Bahasa.* Remaja Rosdakarya, Bandung.

Tandelilin, Eduardus, (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio,* BPFE, Yogyakarta.

Tandelilin, Eduardus, (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi,* Kanisius, Yogyakarta.

Tuerah, Citrayani, (2013). 'Perbandingan Kinerja Saham LQ 45 Tahun 2012 Menggunakan Metode Jensen, Sharpe, dan Treynor' *Tesis,* Universitas Sam Ratulangi Manado.

Umanto, Eko, (2008). *Analisis dan Penilaian Kinerja Portofolio Optimal Saham- Saham LQ-45.* Departemen Ilmu Administrasi, FISIP Universitas Indonesia.

Verawati, Rika, (2016). *Faktor-faktor Penentu yang Mempengaruhi Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008- 2013.* E-jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.

Wardhani, dkk, (2018). *Analisis Kinerja Reksadana Syariah di Pasar Modal Indonesia Menggunakan Metode Sharpe.* E-jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Malang.

- Yunita, I. (2018). Markowitz Model Dalam Pembentukan Portofolio Optimal (Studi Kasus Pada Jakarta Islamic Index). *Jurnal Manajemen Indonesia*, 18–1, 84.
- Yuswan Suryawan, (2003). *Evaluasi Kinerja Portofolio Saham di BEJ (Studi Empiris Saham-Saham LQ 45)*, Tesis Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro (tidak dipublikasikan).
- Zaenal, Mustopa, (2016). *Analisis Pengukuran Kinerja Reksa Dana Saham Menggunakan Metode Sharpe, Treynor, Dan Jensen Pada Bursa Efek Indonesia*. E-jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta
- Yasmin and Lawrence, (1996). “*The Performance of UK Investment Trust*”, *The Service Industries Journal*, Vol 16 No.1