

TESIS

**ANALISIS PENENTUAN PORTOFOLIO OPTIMAL
DENGAN MODEL MARKOWITZ**

(Studi Kasus Saham Go Publik Indeks LQ45 Periode Januari 2012 – Desember 2016)



SUMIATY AMIR

No. Mhs.: 155002419/PS/MM

PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA

2017



UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA
PROGRAM PASCASARJANA
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN

PENGESAHAN TESIS

Nama : SUMIATY AMIR
Nomor Mahasiswa : 155002419/PS/MM
Konsentrasi : Keuangan
Judul Tesis : Analisis Penentuan Portofolio Optimal dengan Model
Markowitz (Studi kasus Saham Go Publik Indeks LQ45
Periode Januari 2012 – Desember 2016)

Nama Pembimbing Tanggal Tanda Tangan

Dr. C Handoyo, Wibisono, MM

5/4-2017



UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA
PROGRAM PASCASARJANA
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN

PENGESAHAN TESIS

Nama : SUMIATY AMIR
Nomor Mahasiswa : 155002419/PS/MM
Konsentrasi : Keuangan
Judul Tesis : Analisis Penentuan Portofolio Optimal dengan Model Markowitz
(Studi kasus Saham Go Publik Indeks LQ45 Periode Januari 2012 –
Desember 2016)

Nama Penguji	Tanggal	Tanda tangan
Dr. C Handoyo Wibisono, MM	25/A - 2017	
Prof. Dr. J. Sukmawati Sukamulja, MM	28 April 2017	
Dr. I Putu Sugiarta S., SE., M.Si.	25/A - 2017	

Ketua Program Studi

PROGRAM PASCASARJANA
Mahestu N. Krisjanti, M.Sc.IB., Ph.D.

HALAMAN PERNYATAAN

Sehubungan dengan peraturan-peraturan yang berlaku saat ini, saya yang bertandatangan di bawah ini:

Nama : Sumiaty Amir
Nomor Mahasiswa : 155002419/PS/MM
Konsentrasi : Keuangan
Judul Tesis : Analisis Penentuan Portofolio Optimal dengan Model Markowitz (Studi kasus Saham Go Publik Indeks LQ45 Periode Januari 2012 – Desember 2016)

Dengan ini menyatakan bahwa tesis ini merupakan hasil karya peneliti sendiri, bukan merupakan duplikasi atau plagiasi dari hasil karya peneliti lain. Pernyataan, ide, kutipan baik langsung maupun tidak langsung dan data hasil penelitian yang bersumber dari tulisan, ide dan hasil penelitian orang lain dinyatakan secara tertulis dalam tesis ini pada catatan perut atau daftar pustaka. Apabila di kemudian hari terdapat ketidaksesuaian dengan pernyataan di atas, maka penulis bersedia bertanggungjawab sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya untuk dipergunakan sebaik-baiknya.

Yogyakarta, 26 April 2017

Yang menyatakan,

Sumiaty Amir

ANALISIS PENENTUAN PORTOFOLIO OPTIMAL DENGAN MODEL MARKOWITZ

(Studi Kasus Saham Go Publik Indeks LQ45 Periode Januari 2012 – Desember 2016)

Abstrak

Pembentukan portofolio optimal dengan model Markowitz merupakan penentuan portofolio dengan pendekatan *mean-variance*. Dalam penelitian ini portofolio yang dibentuk adalah saham-saham yang terdaftar di LQ45 selama kurung waktu 2012 sampai dengan 2016. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa portofolio optimal terletak pada kesepuluh kombinasi portofolio tersebut, karena nilai dari *coefficient of variance*-nya kurang dari satu, sehingga dapat dikatakan bahwa kesepuluh portofolio yang efisien dianggap juga sebagai portofolio optimal.

Keywords: *expected return, risk, stock, optimal portfolio, Markowitz model, LQ45*

**ANALISIS PENENTUAN PORTOFOLIO OPTIMAL
DENGAN MODEL MARKOWITZ**
(Studi Kasus Saham Go Publik Indeks LQ45 Periode Januari 2012 – Desember 2016)

Abstract

The establishment of an optimal portfolio with the Markowitz model is the determination of a portfolio with mean-variance approach. In this study the portfolio formed is the stocks listed in LQ45 during the time frame 2012 to 2016. The results of this study indicate that the optimal portfolio lies in the ten combinations of the portfolio, because the value of the coefficient of variance is less than one, so can it is said that the ten efficient portfolios are also considered as optimal portfolio.

Keywords: *expected return, risk, stock, optimal portfolio, Markowitz model, LQ45*

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis ucapkan kehadiran Tuhan Yang Maha Esa, karena oleh pertolonganNya dan perlindunganNya sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini yang berjudul “Analisis Penentuan Portofolio Optimal dengan Model Markowitz”.

Dalam kesempatan yang baik ini, penulis dengan ketulusan dan kerendahan hati ingin menyampaikan rasa terima kasih kepada semua pihak yang telah dengan ikhlas memberikan masukan dan kontribusi berarti dalam penyusunan Tesis ini. Ucapan terima kasih dan penghargaan kepada:

1. Bapak Dr. C. Handoyo Wibisono, MM selaku dosen pembimbing tesis yang sangat bijaksana dan penuh ketulusan hati, penulis mengucapkan terima kasih atas kesabaran dan kesediaan waktu dan ilmu selama proses pembimbingan dari awal mula hingga sampai penyelesaian, sehingga tesis ini dapat terselesaikan dengan baik.
2. Ibu Prof. Dr. J. Sukmawati Sukamulja, MM dan Dr. Putu Sugiarta, M.Si selaku dosen penguji. Penulis mengucapkan terima kasih atas segala masukan kritik dan saran pada waktu ujian seminar proposal dan tesis ini.
3. Ibu Mahestu N. Krisjanti, SE., M.Sc.IB., Ph.D selaku Ketua Program Studi Magister Manajemen yang telah mendukung, memfasilitasi, dan banyak membantu selama perkuliahan berlangsung sampai penulisan tesis ini dapat terselesaikan.
4. Bapak/Ibu Dosen Pengajar Program Studi Pascasarjana Magister Manajemen Universitas Atma Jaya Yogyakarta terima kasih atas ilmu

pengetahuan yang bermanfaat dan sangat berharga kepada penulis selama penulis menimba ilmu dibangku perkuliahan.

5. Para staf Program Studi Pascasarjana Magister Manajemen Universitas Atma Jaya Yogyakarta yang telah banyak membantu memberikan pelayanan dan informasi dari awal perkuliahan sampai akhir perkuliahan.
6. Kepada Orang Tua tercinta Bapak Erwin Amir dan Ibu Herni Ismail yang selalu mendoakan dan mencurahkan kasih sayang serta semangatnya untukku. Kakak-kakakku yang tersayang Hengky, Serly, Vonny, dan kakak iparku Maryam A. Ali yang senantiasa memberikan dorongan, motivasi, perhatian dan kasih sayang serta hiburan yang begitu besar selama penulis menyelesaikan studi dan penyelesaian penulisan tesis ini.
7. I Gusti Bagus Yosia Wiryakusuma yang selalu setia menemani terima kasih atas waktu, dorongan, semangat dan perhatian yang begitu besar dengan segala kesabarannya.
8. Rekan-rekan mahasiswa Program Studi Magister Manajemen Universitas Atma Jaya Yogyakarta Angkatan September 2015 terima kasih atas dukungan dan kebersamaan selama ini serta persahabatan yang terjalin indah untuk saling berbagi pengalaman, keceriaan, dan semangatnya.
9. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah memberikan bantuan dan dukungannya.

Dalam penyusunan tesis ini penulis menyadari masih jauh dari kesempurnaan dan banyak kekurangan. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran pembaca yang sifatnya membangun akan penulis terima dengan

senang hati untuk kemajuan penulis dimasa mendatang. Semoga tesis ini dapat bermanfaat bagi banyak pihak.

Akhirnya semoga Tuhan Yang Maha Esa, senantiasa melimpahkan Rahmat dan Hidayah-Nya kepada kita semua. Amin

Yogyakarta, April 2017

Penulis



DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PENGESAHAN TESIS	ii
HALAMAN PENGESAHAN PENGUJI	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
ABSTRAK	v
ABSTRACT.....	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah	6
1.3. Batasan Masalah.....	6
1.4. Tujuan Penelitian	7
1.5. Manfaat Penelitian	7
1.6. Sistematika Penulisan	8
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1. Landasan Teori	
2.1.1. Investasi.....	10
2.1.2. Pasar Modal.....	11
2.1.3. Instrumen Pasar Modal.....	12
2.1.4. <i>Return</i> dan Risiko Investasi.....	14

1. <i>Return</i>	14
2. Risiko	15
2.1.5. Diversifikasi	18
1. Diversifikasi Random.....	18
2. Diversifikasi Markowitz.....	18
2.1.6. Portofolio.....	20
1. Jenis-Jenis Portofolio	24
2. <i>Portfolio Selection</i> Markowitz	25
3. Proses Pembuatan Portofolio	27
4. Teori Perhitungan Portofolio.....	28
2.1.7. Indeks LQ45	33
2.2. Penelitian Terdahulu	34
2.3. Kerangka Pemikiran.....	38
BAB III METODE PENELITIAN	
3.1. Jenis dan Sumber Data	39
3.2. Populasi dan Sampel Penelitian	40
3.3. Teknik Pengumpulan Data.....	41
3.4. Teknik Analisis Data.....	42
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	
4.1. <i>Return</i> Saham Individual.....	45
4.2. Nilai Maximum, Nilai Minimum, dan Volatilitas <i>Return</i>	47
4.3. <i>Expected Return</i> , Risiko, Koefisien Variasi Saham	
Individual	49
4.4. Kovarian.....	51

4.5.	Koefisien Korelasi Harga Saham antar Perusahaan.....	55
4.6.	Proporsi Dana dari Saham-Saham Kandidat Portofolio	57
4.7.	Portofolio Efisien	58
BAB V PENUTUP		
5.1.	Kesimpulan	61
5.2.	Implikasi Manajerial	61
5.3.	Catatan Penelitian	62
5.4.	Saran	62
DAFTAR PUSTAKA		64
LAMPIRAN.....		67

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu	36
Tabel 3.1	Proses Seleksi Sampel	40
Tabel 3.2	Data Sampel Saham LQ45.....	41
Tabel 4.1	Tingkat Keuntungan (<i>return</i>) Saham Individual	46
Tabel 4.2	Nilai Maximum, Nilai Minimum, dan Volatilitas <i>Return</i> dari Masing-masing Saham	47
Tabke 4.3	Tingkat Keuntungan yang diharapkan, Risiko, dan <i>Coefficient of Variance</i> dari Masing-masing Saham	49
Tabel 4.4	Kovarian.....	52
Tabel 4.5	<i>Correlations</i>	55
Tabel 4.6	Proporsi Dana, Tingkat Keuntungan yang diharapkan, dan Risiko Portofolio.....	57
Tabel 4.7	Proporsi Dana <i>Coefficient of Variance</i>	58

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Kurva Indeferen	22
Gambar 2.2	Kerangka Pemikiran.....	38
Gambar 4.1	Diagram <i>Return</i> dan Standar Deviasi Saham Individual	51



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Sampel Perusahaan.....	67
Lampiran 2	Harga Saham Individu dan <i>Return</i> Individu	68
Lampiran 3	Harga Saham LQ45, <i>Return</i> , <i>Expected Return</i> , STDev, dan <i>Coefficient of Variance</i>	76
Lampiran 4	Korelasi	78
Lampiran 5	Proporsi Dana, <i>Expected Return</i> , dan Standar Deviasi Portofolio	83

