

TESIS

**PORTOFOLIO OPTIMAL PADA KELOMPOK SAHAM IDX  
ESG LEADERS DENGAN PENDEKATAN MODEL  
MARKOWITZ DALAM TERANG ENSIKLIK *LAUDATO SI'***



**Diajukan Oleh:**

Florian Indra Kusuma Irawan

NPM: 235027235/PS/MM

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA  
UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA  
2024**



**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA  
UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA**

---

**PERSETUJUAN TESIS**

Nama : Florian Indra Kusuma Irawan  
Nomor Mahasiswa : 235027235  
Konsentrasi : Manajemen Keuangan  
Judul Tesis :

**Portofolio Optimal pada Kelompok Saham IDX ESG Leaders dengan  
Pendekatan Model Markowitz dalam Terang Ensiklik *Laudato Si'***

**Nama Pembimbing**

**Tanggal**

**Tanda Tangan**

Dr. I Putu S. Sanjaya, S.E., M.Si., Akt., C.A.

29/11/2024



**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA  
UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA**

**PENGESAHAN TESIS**

Nama : Florian Indra Kusuma Irawan  
Nomor Mahasiswa : 235027235  
Konsentrasi : Manajemen Keuangan  
Judul Tesis :

**Portofolio Optimal pada Kelompok Saham IDX ESG Leaders dengan  
Pendekatan Model Markowitz dalam Terang Ensiklik *Laudato Si'***

**Nama Penguji**

**Tanggal**

**Tanda Tangan**

Prof. Dr. Sukmawati Sukamulja, MM.

19/12/2024

Rustiana, SE., M.Si., Ph.D.

20/12/2024

Dr. I Putu S. Sanjaya, SE., M.Si., Akt., C.A.

18/12/2024

**Ketua Program Studi  
Magister Manajemen**

Elisabet Dita Septiari, SE., M.Sc., Ph.D.

**Dekan  
Fakultas Bisnis dan Ekonomika**

Wencrida Mahestu Noviandra  
Krisjanti, SE., M.Sc., Ph.D.

## PERNYATAAN

Saya yang bertandatangan di bawah ini dengan sesungguhnya menyatakan bahwa tesis dengan judul:

**Portofolio Optimal pada Kelompok Saham IDX ESG Leaders dengan Pendekatan Model Markowitz dalam Terang Ensiklik *Laudato Si'***

benar-benar merupakan buah pikiran saya sendiri. Pernyataan, ide, maupun kutipan baik langsung maupun tidak langsung yang bersumber dari tulisan atau ide orang lain dinyatakan secara tertulis dalam tesis ini pada bagian daftar pustaka. Apabila dikemudian hari terbukti adanya kesengajaan dalam melakukan plagiarisme sebagian atau keseluruhan dari tesis ini, maka saya bersedia agar gelar dan ijazah yang telah saya peroleh dibatalkan oleh pihak Universitas Atma Jaya Yogyakarta dan akan segera dikembalikan jika hal tersebut terbukti.

Yogyakarta, 20 Desember 2024

Yang menyatakan,



**Florian Indra Kusuma Irawan**

## INTISARI

Penelitian ini mengintegrasikan prinsip-prinsip Ekologi Integral dalam ensiklik *Laudato Si'* dengan pendekatan Model Markowitz untuk membentuk portofolio optimal dari saham-saham IDX ESG Leaders. Dengan menggunakan *content analysis*, penelitian ini mengevaluasi penerapan lima prinsip Ekologi Integral *Laudato Si'* oleh 12 perusahaan dalam indeks tersebut, yaitu: melindungi kehidupan manusia, menjunjung martabat manusia, meningkatkan kesejahteraan bersama, menegakkan keadilan ekonomi, dan melindungi bumi. Saham yang memenuhi kelima prinsip ini kemudian dianalisis secara kuantitatif untuk membentuk portofolio optimal berdasarkan Model Markowitz. Penilaian kinerja portofolio dilakukan melalui rasio Sharpe, Treynor, dan Jensen untuk membandingkan dengan portofolio saham indeks LQ45. Hasil penelitian menunjukkan bahwa portofolio optimal model Markowitz IDX ESG Leaders yang mengintegrasikan prinsip-prinsip Ekologi Integral *Laudato Si'* dibentuk dari kombinasi enam saham, yaitu: BBRI (18,35%); JSMR (4,85%); MAPI (48,01%); TBIG (12,87%); TLKM (8,65%); dan TOWR (7,27%). Portofolio ini menghasilkan *return* bulanan sebesar 1,41% dan risiko sebesar 3,84% per bulan. *Return* ini lebih tinggi dari *return* bulanan investasi bebas risiko sebesar 0,35% dan *return* bulanan IHSG sebesar 0,57%. Rasio Sharpe, Treynor, dan Jensen portofolio ini sedikit lebih rendah daripada portofolio optimal LQ45. Meskipun demikian, keunggulan portofolio ini terletak pada proses pembentukan yang mengintegrasikan aspek ESG dan *Laudato Si'*. Dengan demikian, portofolio yang dibangun dengan pendekatan holistik ini tidak hanya memberikan kinerja yang kompetitif secara finansial tetapi juga mendukung keberlanjutan sosial dan lingkungan sesuai dengan semangat *Laudato Si'*. Penelitian ini memberikan kontribusi teoritis terhadap manajemen investasi berbasis ESG dan panduan praktis untuk investor yang peduli terhadap keberlanjutan.

**Kata Kunci:** Portofolio Optimal; Model Markowitz; IDX ESG Leaders; Ekologi Integral; *Laudato Si'*

## **ABSTRACT**

*This study integrates the principles of Integral Ecology in the Laudato Si' encyclical with the Markowitz Model approach to construct an optimal portfolio from IDX ESG Leaders stocks. Using content analysis, this study evaluates the implementation of five principles of Laudato Si' Integral Ecology by 12 companies in the index, namely: protecting human life, upholding human dignity, enhancing the common good, promoting economic justice, and safeguarding the earth. Stocks meeting these five principles were quantitatively analyzed to construct an optimal portfolio based on the Markowitz Model. Portfolio performance was assessed using the Sharpe, Treynor, and Jensen ratios to compare it with the LQ45 index stock portfolio. The results show that the Markowitz optimal portfolio of IDX ESG Leaders, which integrates the principles of Integral Ecology from Laudato Si', is composed of six stocks: BBRI (18.35%), JSMR (4.85%), MAPI (48.01%), TBIG (12.87%), TLKM (8.65%), and TOWR (7.27%). This portfolio yields a monthly return of 1.41% and a monthly risk of 3.84%. These returns exceed the risk-free monthly investment return of 0.35% and the monthly return of the Jakarta Composite Stock Exchange (JKSE) of 0.57%. While the Sharpe, Treynor, and Jensen ratios of this portfolio are slightly lower than those of the LQ45 optimal portfolio, its advantage lies in its construction process that integrates ESG and Laudato Si' principles. Thus, the portfolio built with this holistic approach not only delivers competitive financial performance but also supports social and environmental sustainability in alignment with the spirit of Laudato Si'. This study provides theoretical contributions to ESG-based investment management and practical guidance for sustainability-conscious investors.*

**Keywords:** *Optimal Portfolio; Markowitz Model; IDX ESG Leaders; Integral Ecology; Laudato Si'.*

## KATA PENGANTAR

Puji Syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa yang telah melimpahkan kasih dan karunia-Nya sehingga tesis dengan judul: **Portofolio Optimal pada Kelompok Saham IDX ESG Leaders dengan Pendekatan Model Markowitz dalam Terang Ensiklik *Laudato Si'*** dapat terselesaikan dengan baik. Penyelesaian tesis ini tidak lepas dari bantuan dari berbagai pihak, maka pada kesempatan ini penulis menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Direktorat Riset, Teknologi, dan Pengabdian kepada Masyarakat Kementerian Pendidikan, Kebudayaan, Riset, dan Teknologi yang telah memberi bantuan dana melalui skema Penelitian Pascasarjana–Penelitian Tesis Magister pada tahun 2024 dengan Nomor Kontrak Induk: 107/E5/PG.02.00.PL/2024;
2. Dr. I Putu S. Sanjaya, S.E., M.Si., Akt., C.A. selaku dosen pembimbing tesis;
3. Prof. Dr. Sukmawati S., MM., Dr. Rustiana, M.Si., dan Dr. Anna Purwaningsih, S.E., M.Si., Ak. CA. selaku dosen penguji tesis;
4. Dr. G. Sri Nurhartanto, S.H., LL.M. selaku Rektor Universitas Atma Jaya Yogyakarta; Wenefrida Mahestu Noviandra Krisjanti. S.E., M.Sc.IB., Ph.D. selaku Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Atma Jaya Yogyakarta; M. Parnawa Putranta, MBA., Ph.D. selaku Ketua Departemen Manajemen Universitas Atma Jaya Yogyakarta; Elisabet Dita Septiari, S.E., M.Sc., Ph.D. selaku Ketua Program Studi Magister Manajemen Universitas Atma Jaya Yogyakarta, dan seluruh dosen Magister Manajemen Universitas Atma Jaya Yogyakarta;

5. RD. Simon Gausu, RD. Antonius Pabendon, RD. Anthonius Michael, RD Willibrodus Welle, dan saudara-saudaraku di komunitas Seminari Tinggi Anging Mammiri;
6. Kezia Chris Novitiya, Edward Christianto Mangedong, Indra Pradito, Frater Emarius Gulo, Debora Aprianita, dan semua teman angkatan di Prodi Magister Manajemen Universitas Atma Jaya Yogyakarta;
7. Bapak, Ibu, dan adik-adik yang selalu mendoakan;
8. serta semua pihak yang dengan caranya masing-masing selalu mendukung seluruh proses perkuliahan dan penulisan tesis ini.

Di samping itu, penulis menyadari bahwa dalam penulisan tesis ini masih terdapat kekurangan dan kesalahan. Oleh karena itu, saran dan masukan dari pembaca diharapkan menjadi bahan perbaikan untuk penelitian selanjutnya.

Yogyakarta, 20 Desember 2024

Penulis,

Florian Indra Kusuma Irawan



## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN TESIS .....	ii
HALAMAN PENGESAHAN TESIS .....	iii
PERNYATAAN.....	iv
INTISARI.....	v
<i>ABSTRACT</i> .....	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI .....	ix
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR .....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN .....	xiv
BAB I .....	1
1.1. Latar Belakang .....	1
1.2. Rumusan Masalah .....	3
1.3. Tujuan Penelitian.....	3
1.4. Manfaat Penelitian .....	4
1.5. Batasan Penelitian .....	5
1.6. Sistematika Penulisan .....	5
BAB II.....	7
2.1. Landasan Teori .....	7
2.1.1. <i>Stakeholder Theory</i> .....	7
2.1.2. <i>Spirit Laudato Si'</i> .....	7

2.1.3.	Isu-Isu ESG .....	12
2.1.4.	Tinjauan Perbandingan <i>Laudato Si'</i> dan ESG .....	16
2.1.5.	Portofolio Optimal Model Markowitz .....	18
2.2.	Penelitian Terdahulu.....	19
2.3.	Gambar Model Penelitian .....	22
BAB III .....		23
3.1.	Desain Penelitian.....	23
3.2.	Metode Pengumpulan Data .....	23
3.3.	Metode Analisis Data dan Pembahasan .....	24
3.3.1.	Analisis Fundamental Saham.....	24
3.3.2.	Pembentukan Portofolio Optimal Model Markowitz.....	25
3.4.	Evaluasi Kinerja Portofolio.....	30
BAB IV .....		34
4.1.	Penentuan Sampel Saham Indeks IDX ESG Leaders .....	34
4.2.	Hasil Analisis Fundamental Saham.....	35
4.2.1.	Penerapan Prinsip Ekologi Integral <i>Laudato Si'</i> oleh 12 Perusahaan IDX ESG Leaders .....	35
4.2.2.	Simpulan Hasil Analisis Fundamental Saham .....	66
4.3.	Pembentukan Portofolio Optimal IDX ESG Leaders .....	66
4.3.1.	<i>Expected return</i> dan risiko individual saham.....	66
4.3.2.	Portofolio Optimal IDX ESG Leaders .....	67
4.4.	Evaluasi Kinerja Portofolio.....	71
4.4.1.	Portofolio Pembanding .....	71
4.4.2.	<i>Return</i> Indeks Harga Saham Gabungan dan <i>Beta</i> Portofolio.....	74
4.4.3.	Pengukuran Sharpe Ratio; Treynor Ratio; dan Jensen's Alpha.....	76

4.4.4.	Perbandingan Portofolio Optimal IDX ESG Leaders dan LQ45 ..	79
BAB V.....		85
5.1.	Simpulan .....	85
5.2.	Implikasi Penelitian.....	87
5.2.1.	Implikasi Teoritis.....	87
5.2.2.	Implikasi Praktis .....	87
5.3.	Keterbatasan Penelitian.....	88
3.1.	Saran Penelitian.....	90
DAFTAR PUSTAKA .....		92
LAMPIRAN.....		95

## DAFTAR TABEL

Tabel 1. Penentuan Sampel Saham Indeks IDX ESG Leaders .....	35
Tabel 2. Expected Return, Risiko, dan CV Individual Saham IDX ESG Leaders	67
Tabel 3. Korelasi Saham IDX ESG Leaders .....	68
Tabel 4. Portofolio Optimal IDX ESG Leaders dengan CV Positif Terkecil.....	70
Tabel 5. Seleksi Saham LQ45 .....	72
Tabel 6. Expected Return, Risiko, dan CV Individual Saham LQ45.....	73
Tabel 7. Portofolio Optimal LQ45 dengan CV Positif Terkecil.....	74
Tabel 8. Hasil Pengukuran Sharpe Ratio Portofolio Optimal IDX ESG Leaders dan Portofolio Optimal LQ45 .....	77
Tabel 9. Hasil Pengukuran Treynor Ratio Portofolio Optimal IDX ESG Leaders dan Portofolio Optimal LQ45 .....	78
Tabel 10. Hasil Pengukuran Jensen's Alpha dari Portofolio Optimal IDX ESG Leaders dan Portofolio Optimal LQ45.....	79
Tabel 11. Perbandingan Portofolio Optimal IDX ESG Leaders dan LQ45 .....	80

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. Gambar Model Penelitian.....	22
Gambar 2. Set Portofolio dengan 10.000 Kemungkinan Portofolio .....	69
Gambar 3. Plot Return IHSG .....	75
Gambar 4. Beta Individual Saham-Saham IDX ESG Leaders dan LQ45.....	76
Gambar 5. Grafik CML IHSG, Portofolio Optimal IDX ESG Leaders.....	83

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Saham IDX ESG Leaders periode Maret-Februari 2024 .....	95
Lampiran 2. Program Solver pada Microsoft Excel.....	96
Lampiran 3. Data harga saham historis 12 saham IDX ESG Leaders periode Februari 2021 – Februari 2024.....	97
Lampiran 4. <i>Realized return</i> saham IDX ESG Leaders periode Maret 2021 hingga Februari 2024 .....	98
Lampiran 5. Data harga saham historis 12 saham LQ45 periode Februari 2021 hingga Februari 2024 .....	99
Lampiran 6. <i>Realized return</i> saham LQ45 periode Maret 2021 - Februari 2024	100
Lampiran 7. Matriks Korelasi 12 Saham LQ45 .....	101