

**OPTIMALISASI PORTOFOLIO SAHAM INDEKS *VALUE30* DAN
INDEKS *GROWTH30* DENGAN MENGGUNAKAN
PENDEKATAN MODEL MARKOWITZ DAN MODEL SHARPE**

TESIS



ADRIAN H KALEBOS

2201001034

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN ILMU SOSIAL
UNIVERSITAS BAKRIE JAKARTA**

2022

**OPTIMALISASI PORTOFOLIO SAHAM INDEKS *VALUE30* DAN
INDEKS *GROWTH30* DENGAN MENGGUNAKAN PENDEKATAN
MODEL MARKOWITZ DAN MODEL SHARPE**

TESIS

**Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister
Manajemen**



ADRIAN H KALEBOS

2201001034

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN ILMU SOSIAL
UNIVERSITAS BAKRIE JAKARTA**

2022

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

**Tesis ini adalah hasil karya saya sendiri
dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk
telah saya nyatakan dengan benar**

Nama : Adrian H Kalebos

NIM : 2201001034

Tanda Tangan :

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Adrian H Kalebos', with a stylized flourish at the end.

Tanggal : 10 Nopember 2022

HALAMAN PENGESAHAN

Tesis ini diajukan oleh :
Nama : Adrian H Kalebos
NIM : 2201001034
Program Studi : Magister Manajemen
Fakultas : Ekonomi dan Ilmu Sosial
Judul Tesis : Optimalisasi Portofolio Saham Indeks
Value30 Dan Indeks *Growth30* Dengan
Menggunakan Pendekatan Model
Markowitz Dan Model Sharpe

**Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan
diterima sebagaibagian persyaratan yang diperlukan untuk
memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Studi
Magister Manajemen - Universitas Bakrie**

DEWAN PENGUJI

Pembimbing : Dr. Dudi Rudianto, S.E., M.Si.

Penguji 1 : Dr. Hermiyetti, S.E., M.Si, CSRS, CSRA

Penguji 2 : Dr. Jerry Heikal, ST, MM



The image shows three handwritten signatures in blue ink. The first signature is 'Dudi Rudianto', the second is 'Hermiyetti', and the third is 'Jerry Heikal'. The signatures are written in a cursive style.

Ditetapkan di : Jakarta

Tanggal : 10 Nopember 2022

UNGKAPAN TERIMA KASIH

Puji syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa, karena atas berkat dan rahmat- Nya, penulis dapat menyelesaikan Tesis ini. Penulisan Tesis ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Magister Program Manajemen pada Fakultas Studi Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Bakrie. Saya menyadari bahwa, tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, dari masa perkuliahan sampai pada penyusunan Tesis ini, sangatlah sulit bagi saya untuk menyelesaikannya. Oleh karena itu, saya mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Dr. Dudi Rudianto, M.M., M.Si selaku Dosen Pembimbing dari Penulis. Terima kasih atas bimbingan dan bantuan yang tidak ternilai Semoga Bapak dan keluarga selalu diberikan kesehatan dan limpahan nikmat serta rizki dari Tuhan Yang Maha Esa;
2. Ibu Dr. Hermiyetti, S.E., M.Si, CSRS, CSRA dan Bapak Dr. Jerry Heikal, ST, MM, selaku Dosen Penguji I dan Penguji II dari penulis, terima kasih ilmu dan masukan yang diberikan;
3. Bapak Arif Suharko, Ph.D, selaku Koordinator Program Study Magister Manajemen yang memfasilitasi peneliti selama menimba ilmu di Magister Manajemen Universitas Bakrie;
4. Seluruh dosen pengajar Pasca Sarjana, Bagian Administrasi dan Akademik Pasca Sarjana Universitas Bakrie atas ilmu, bantuan, dan koordinasi yang baik semoga kesuksesan selalu bersama kita;
5. Sahabat-sahabat yang terbaik Program Magister Manajemen Batch 14, sukses buat kalian semua, semoga persahabatan kita tetap terjalin.

Akhir kata, penulis berharap Tuhan Yang Maha Esa berkenan membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu. Semoga Tesis ini membawa manfaat bagi pengembangan ilmu.

Jakarta, 10 Nopember 2022

Penulis

HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI

Sebagai sivitas akademik Universitas Bakrie, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Adrian H Kalebos
NIM : 2201001034
Program Studi : Magister Manajemen
Jenis Tesis : Riset Bisnis

demikian demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Bakrie **Hak Bebas Royalti Non-eksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*)** atas karya ilmiah saya yang berjudul:

OPTIMALISASI PORTOFOLIO SAHAM INDEKS *VALUE30* DAN INDEKS *GROWTH30* DENGAN MENGGUNAKAN PENDEKATAN MODEL MARKOWITZ DAN MODEL SHARPE

berserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non-eksklusif ini Universitas Bakrie berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan Tesis saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta untuk kepentingan akademis.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Jakarta

Pada tanggal : 10 Nopember 2022

Yang menyatakan,



(Adrian H Kalebos)

**OPTIMALISASI PORTOFOLIO SAHAM INDEKS *VALUE30* DAN
INDEKS *GROWTH30* DENGAN MENGGUNAKAN PENDEKATAN
MODEL MARKOWITZ DAN MODEL SHARPE**

Adrian H Kalebos

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hasil optimalisasi portofolio saham pada indeks *Value30* dan *Growth30* di Bursa Efek Indonesia berdasarkan Model Markowitz dan Model Sharpe. Penelitian ini menggunakan data saham-saham bulanan yang konsisten masuk dalam indeks *Value30* dan *Growth30* di Bursa Efek Indonesia. Ada tujuh saham indeks *Value30* yang dipilih dengan kode ADRO, BJBR, ELSA, ITMG, PTBA, PTPP, UNTR dan tujuh saham indeks *Growth30* yang dipilih dengan kode ACES, BBKA, BBRI, CPIN, ERAA, TBIG, TOWR. Data diambil dari periode Januari 2015 hingga Desember 2021. Dengan menggunakan model Markowitz pada saham indeks *Value30* menghasilkan *return* sebesar 1.08% dan *standard deviation* sebesar 8.02% (koefisien variasi 7,426). Sedangkan pada saham indeks *Growth30* menghasilkan *return* 1.36% dan *standard deviation* sebesar 4.46% (koefisien variasi 3,279). Dengan menggunakan model Sharpe pada saham indeks *Value30* menghasilkan *return* sebesar 2.23% dan *standard deviation* sebesar 11.01% (koefisien variasi 4,937). Sedangkan saham indeks *Growth30* menghasilkan *return* 1.54% dan *standard deviation* sebesar 4.88% (koefisien variasi 3,169). Penelitian ini memberikan kesimpulan bahwa bahwa Model Sharpe memberikan hasil investasi yang jauh lebih optimal dibandingkan dengan Model *Markowitz* baik untuk saham pada indeks *Value30* maupun indeks *Growth30*.

Kata Kunci: Portofolio, Indeks_ *Value30*, Indeks_ *Growth30*, Model_ *Markowitz*, Model_ *Sharpe*

**OPTIMIZATION OF STOCK PORTFOLIO
OF VALUE30 INDEX AND GROWTH30 INDEX
USING THE MARKOWITZ MODEL AND SHARPE MODEL**

Adrian H Kalebos

ABSTRACT

This study aims to determine the results of optimizing stock portfolios on the Value30 and Growth30 indexes on the Indonesia Stock Exchange based on the Markowitz Model and Sharpe Model. There are seven stocks that are consistently listed on the Value30 index selected with the code ADRO, BJBR, ELSA, ITMG, PTBA, PTPP, UNTR and seven stocks that are consistently listed on the Growth30 index selected with the code ACES, BBKA, BBRI, CPIN, ERAA, TBIG, TOWR. The data is taken from the period January 2015 to December 2021. Using the Markowitz model on the Value30 index stock yields a return of 1.08% and a standard deviation of 8.02% (coefficient of variation/cv 7.426). Meanwhile, the Growth30 index stock yielded a return of 1.36% and a standard deviation of 4.46% (cv 3.279). Using the Sharpe model on the Value30 index stock yields a return of 2.23% and a standard deviation of 11.01% (cv 4.937). Meanwhile, the Growth30 index stock yielded a return of 1.54% and a standard deviation of 4.88% (cv 3.169). This study concludes that the Sharpe Model provides a much more optimal investment return than the Markowitz Model for both the Value30 and Growth30 index stocks.

Keywords: Portfolio, Index_Value30, Index_Growth30, Model_Markowitz, Model_Sharpe

DAFTAR ISI

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS	iii
HALAMAN PENGESAHAN	iv
UNGKAPAN TERIMA KASIH	v
HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI	vi
ABSTRAK	vii
ABSTRACT	viii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Perumusan Masalah	4
1.3. Tujuan Penelitian	4
1.4. Manfaat Penelitian	4
1.4.1. Manfaat Teoritis	4
1.4.2. Manfaat Praktis	5
1.5. Sistematika Penulisan	5
BAB II DESKRIPSI OBYEK DAN INDUSTRI	7
2.1. Deskripsi Obyek Penelitian	7
2.2. Deskripsi Industri	12
BAB III KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA TEORITIS, DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	14
3.1. Pasar Modal	
3.1.1. Jenis Pasar Modal	14
3.1.2. Fungsi Pasar Modal	15
3.1.3. Pelaku Pasar Modal	16
3.2. Saham	16
3.3. Return dan Risiko	17
3.3.1. Return	17
3.3.2. Risiko	18
3.4. Pendekatan Investasi	18
3.4.1. Value Investing	19
3.4.2. Growth Investing	19
3.5. Diversifikasi Portfolio	20
3.6. Model Portofolio Dengan Metode Markowitz dan Sharpe	21
3.6.1. Model Markowitz	21
3.6.1. Model Sharpe	24
3.7. Penelitian Terdahulu	25
3.8. Kerangka Teoritis	31
3.9. Pengembangan Hipotesis	32
BAB IV METODE PENELITIAN	34
4.1. Metode Penelitian	34

4.1.1. Menggunakan Model Markowitz	34
4.1.2. Menggunakan Model Sharpe	34
4.2. Sumber Data	35
4.3. Populasi dan Sampel Penelitian	35
4.4. Teknik Pengumpulan Data	36
4.5. Teknik Analisis Data	36
4.5.1. Menggunakan Model Markowitz	36
4.5.2. Menggunakan Model Sharpe	39
4.5.3. Coefficient Of Variance	41
BAB V HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	42
5.1. Gambaran Umum Penelitian	42
5.2. Pengolahan Data	44
5.3. Hasil Perhitungan Portofolio Yang Optimal Dengan Model Markowitz dan Model Sharpe	49
5.3.1. Hasil Perhitungan Return dan Risiko Portofolio Saham Dengan Proporsi Yang Sama	49
5.3.2. Hasil Perhitungan Return dan Risiko Portofolio Saham Yang Optimal Dengan Menggunakan Excel Solver	51
5.4. Pembahasan	53
BAB VI KESIMPULAN DAN REKOMENDASI	
6.1. Kesimpulan	58
6.2. Rekomendasi	58
DAFTAR PUSTAKA	59

DAFTAR GAMBAR

Gambar 3.1	Determinants of Portfolio Performance	20
Gambar 3.2	Pengurangan Risiko Melalui Diversifikasi	21
Gambar 3.3	Portfolio Efisien	24
Gambar 3.4	Kerangka Teoritis	32
Gambar 4.1	Correlation - Data Analysis Tool	37
Gambar 4.2	Covariance - Data Analysis Tool	37
Gambar 4.3	Solver Parameters Tool Untuk Menghitung Proporsi Dengan Pendekatan Model Markowitz	38
Gambar 4.4	Solver Parameters Tool Untuk Menghitung Proporsi Dengan Pendekatan Model Sharpe	40
Gambar 5.1	Historical Performance Indeks Value30	43
Gambar 5.2	Historical Performance Indeks Growth30	43

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Indeks Saham BEI	7
Tabel 2.2	Perbandingan Profil Indeks Value30 dan Indeks Growth30 di Bursa Efek Indonesia	12
Tabel 2.3	Perusahaan Termasuk Dalam Obyek Penelitian Pada Indeks Value30 dan Growth30	13
Tabel 3.1	Penelitian Terdahulu	25
Tabel 5.1	Data Rata-rata Return dan Risiko Portofolio Indeks Value30	44
Tabel 5.2	Data Rata-rata Return dan Risiko Portofolio Indeks Growth30	45
Tabel 5.3	Korelasi Antar Saham Untuk Indeks Value30	46
Tabel 5.4	Korelasi Antar Saham Untuk Indeks Growth30	47
Tabel 5.5	Data Covariance Antar Saham Pada Indeks Value30	48
Tabel 5.6	Data Covariance Antar Saham Pada Indeks Growth30	48
Tabel 5.7	Perhitungan Return dan Risiko Portofolio Saham Pada Indeks Value30 Dengan Proporsi Yang Sama	49
Tabel 5.8	Perhitungan Return dan Risiko Portofolio Saham Pada Indeks Growth30 Dengan Proporsi Yang Sama	50
Tabel 5.9	Perbandingan Hasil Optimalisasi Portofolio Masing-masing Indeks..	52
Tabel 5.10	Proporsi Saham Optimal Untuk Indeks Value30 Menggunakan Model Markowitz dan Model Sharpe	52
Tabel 5.11	Proporsi Saham Optimal untuk Indeks Growth30 Menggunakan Model Markowitz dan Model Sharpe	53
Tabel 5.12	Rekapitulasi Data Return, Risiko dan Rasio Sharpe Pada Indeks Value30	54
Tabel 5.13	Kinerja Keuangan ADRO Dalam 4 Tahun Terakhir	54
Tabel 5.14	Kinerja Keuangan UNTR Dalam 4 Tahun Terakhir	55
Tabel 5.15	Rekapitulasi Data Return, Risiko dan Rasio Sharpe Pada Indeks Growth30	56
Tabel 5.16	Kinerja Keuangan BBKA Dalam 4 Tahun Terakhir	56

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Panduan Indeks IDX Value30 dan IDX Growth30	62
Lampiran 2	Daftar Saham Keluar Masuk Indeks Value30 2019 – 2021	65
Lampiran 3	Daftar Saham Keluar Masuk Indeks Growth30 2019 – 2021	66
Lampiran 4	Return Bulanan Indeks Value30 2019 – 2021	67
Lampiran 5	Return Bulanan Indeks Growth30 2019 – 2021	68
Lampiran 6	Average Return dan Average Standard Deviation Masing-Masing Indeks	69
Lampiran 7	Daftar Korelasi Antar Saham Masing-Masing Indeks	70
Lampiran 8	Daftar Covariance Antar Saham Masing-Masing Indeks	71
Lampiran 9	Perhitungan Return dan Risiko Portofolio Saham Pada Indeks Value30 Dengan Proporsi Yang Sama	72
Lampiran 10	Perhitungan Return dan Risiko Portofolio Saham Pada Indeks Growth30 Dengan Proporsi Yang Sama	73
Lampiran 11	Perbandingan Hasil Optimalisasi Portofolio Masing-masing Indeks	74
Lampiran 12	Perbandingan Nilai Proporsi Saham Optimal Untuk Indeks Value30 dan Indeks Growth30 Menggunakan Model Markowitz dan Model Sharpe	75
Lampiran 13	Kinerja Keuangan ADRO dan UNTR Dalam Indeks Value30 Selama 4 Tahun Terakhir	76
Lampiran 14	Kinerja Keuangan BBKA Dalam Indeks Growth30 Selama 4 Tahun Terakhir	77