



## **ANALISIS OPTIMALISASI KINERJA PORTOFOLIO ASET KEUANGAN DI INDONESIA**



**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
PROGRAM PASCASARJANA  
UNIVERSITAS MERCU BUANA  
TAHUN  
2016**



## **ANALISIS OPTIMALISASI KINERJA PORTOFOLIO ASET KEUANGAN DI INDONESIA**

**TESIS**

Diajukan sebagai Salah Satu untuk Menyelesaikan Program Pascasarjana  
Program Studi Magister Manajemen

UNIVERSITAS  
**MERCU BUANA**  
LAMRIA BUTAR BUTAR  
55113110102

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
PROGRAM PASCASARJANA  
UNIVERSITAS MERCU BUANA  
TAHUN  
2016**

## LEMBAR PENGESAHAN

Judul : Analisis Optimalisasi Kinerja Portofolio Aset Keuangan  
Di Indonesia

Bentuk Tesis : Penelitian

Nama : Lamria Butar Butar

NIM : 55113110102

Program : Magister Manajemen

Tanggal : 27 Juli 2016



(Dr. Agustinus Yohanes, MM)

UNIVERSITAS

Direktur Program Pascasarjana      Ketua Program Studi Magister Manajemen  
**MERCU BUANA**

A handwritten signature in black ink.

(Prof. Dr. Didik Junaidi Rachbini)

A handwritten signature in black ink.

(Dr. Ir. Augustina Kurniasih, ME)

## **LEMBAR PERNYATAAN**

Saya yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan dengan sebenar – benarnya bahwa semua pernyataan dalam Tesis ini:

Judul : Analisis Optimalisasi Kinerja Portofolio Aset Keuangan Di Indonesia

Bentuk Tesis : Penelitian

Nama : Lamria Butar Butar

NIM : 55113110102

Program : Magister Manajemen

Tanggal : 17 Mei 2016

Merupakan hasil penelitian dan merupakan karya saya sendiri dengan bimbingan Dosen Pembimbing yang ditetapkan dengan Surat Keputusan Program Studi Magister Manajemen Program Pascasarjana Universitas Mercu Buana.

Tesis ini belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan pada program sejenis di perguruan tinggi lain. Semua informasi, data, dan hasil pengolahan data yang disajikan, telah dinyatakan secara jelas sumbernya dan dapat diperiksa kebenarannya.

**MERCU BUANA**

Jakarta, 17 Mei 2016



(Lamria Butar Butar)

## KATA PENGANTAR

Dengan memanjatkan puji dan syukur kehadirat Tuhan Yang Maha Esa serta atas segala rahmat dan karunia-Nya pada penulis, akhirnya penulis dapat menyelesaikan penyusunan Tesis yang berjudul : **ANALISIS OPTIMALISASI KINERJA PORTOFOLIO ASET KEUANGAN DI INDONESIA**

Tesis ini ditulis dalam rangka memenuhi sebagian persyaratan untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada program studi Magister Manajemen di program pascasarjana Universitas Mercu Buana Jakarta. Penulis menyadari bahwa Tesis ini dapat diselesaikan berkat dukungan dan bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu penulis menyampaikan terimakasih kepada semua pihak yang secara langsung dan tidak langsung memberikan kontribusi dalam penyelesaian karya ilmiah ini. Secara khusus pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih kepada Dr. Agustinus Yohanes, MM, sebagai dosen pembimbing yang telah membimbing dan mengarahkan penulis selama penyusunan Tesis ini dari awal hingga Tesis ini dapat diselesaikan. Penulis juga berterimakasih kepada Dr. Dudi Rudianto, SE, M.Si, selaku penguji pada seminar proposal dan Penguji pada ujian Tesis, Prof. Dr. Didik Junaidi Rachbini selaku Direktur program Pascasarjana, berserta segenap jajarannya yang telah berupaya meningkatkan situasi kondusif di Fakultas.

Tak lupa penulis berterimakasih kepada Ketua Program Studi Magister Manajemen Dr. Augustina Kurniasih, MM. Demikian juga penulis menyampaikan kepada seluruh dosen dan staff administrasi Program Studi Magister Majajemen,

termasuk rekan-rekan mahasiswa yang telah menaruh simpati dan bantuan sehingga penulis dapat menyelesaikan Tesis ini. Akhirnya penulis mengucapkan terimakasih kepada kedua orang tua, yang dengan penuh kasih saying dan kesabarannya mendorong penulis untuk menyelesaikan karya ilmiah ini. Kiranya hasil penulis ini dapat memberi sumbangsih dalam pengembangan pasar modal di Indonesia.



Penulis

UNIVERSITAS  
**MERCU BUANA**

## DAFTAR ISI

<i>ABSTRACT</i> .....	i
ABSTRAK .....	ii
LEMBER PENGESAHAN .....	iii
LEMBAR PERNYATAAN .....	iv
KATA PENGANTAR .....	v
DAFTAR ISI .....	vii
DAFTAR TABEL .....	ix
DAFTAR GAMBAR .....	x
DAFTAR LAMPIRAN .....	xi
 <b>BAB I. PENDAHULUAN</b>	
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Identifikasi, Perumusan dan Batasan Masalah.....	3
1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian.....	7
1.4. Manfaat dan Kegunaan Penelitian .....	8
 <b>BAB II. DESKRIPSI INSTRUMEN – INSTRUMEN KEUANGAN</b>	
2.1. Sejarah Bursa Efek Indonesia .....	9
2.2. Lingkup dan Bidang Usaha.....	12
2.3. Sumber Daya .....	12
2.4. Produk dan Layanan Bursa Efek Indonesia .....	14
2.5. Proses / Kegiatan Bursa Efek Indonesia .....	24
 <b>BAB III. KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS</b>	
3.1. Kajian Pustaka .....	25
3.1.1. Teori Portofolio.....	25
3.1.2. Portofolio Optimal .....	31
3.1.3. Alokasi Aset.....	34
3.2. Penelitian Terdahulu .....	35
3.3. Kerangka Pemikiran.....	45
 <b>BAB IV. METODE PENELITIAN</b>	
4.1. Desain Penelitian .....	46
4.2. Variable Penelitian.....	46
4.3. Populasi dan Sampel Penelitian .....	47
4.4. Jenis dan Sumber Data.....	48
4.5. Teknisi Analisis Data .....	49
4.5.1. Metode Pengolahan Data Metode Markowitz	
4.5.1.1. Menghitung Imbal Hasil Instrumen Investasi dan Nilai Pasar .....	50
4.5.1.2. Menghitung Rata-rata Imbal Hasil Instrumen dan Nilai Pasar .....	52

4.5.1.3.	Menghitung Standar Deviasi Instrumen dan Nilai Pasar .....	53
4.5.1.4.	Menghitung Korelasi Instrumen Investasi.....	53
4.5.1.5.	Menghitung Kovarians Instrumen Investasi.....	53
4.5.1.6.	Menghitung Varian Portofolio .....	55
4.5.1.7.	Menghitung Imbal Hasil dan Standar Deviasi Portofolio .....	57
4.5.1.8.	Membentuk Kurva <i>Minimum Variance Frontier</i> .61	
4.5.1.9.	Memilih Kurva <i>Efficient Frontier</i> .....	62
4.5.1.10.	Mencari Portofolio Optimal .....	63
4.5.1.11.	Mencari Portofolio Optimal Lengkap .....	64
4.5.2.	Metode Pengolahan Data Metode Elton dan Gruber	
4.5.2.1.	<i>Systematic Risk dan Unsystematic Risk</i> .....	64
4.5.2.2.	<i>Excess Return to Beta (ERB)</i> .....	65
4.5.2.3.	<i>Cutt-Off Rate (Ci)</i> .....	65
4.5.2.4.	Portofolio Optimal.....	66
4.5.3.	Mengukur Kinerja Portofolio	
4.5.3.1.	Ukuran Kinerja Portofolio <i>Sharpe</i> .....	67
4.5.3.2.	Ukuran Kinerja Portofolio <i>Treynor</i> .....	68
4.5.3.3.	Ukuran Kinerja Portofolio <i>Jensen</i> .....	69
4.5.3.4.	Ukuran Kinerja Berdasarkan <i>Information Ratio</i> ...	70

## BAB V. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

5.1.	Pengolahan Data Metode Markowitz.....	71
5.1.1.	Pengolahan Data Metode Markowitz.....	71
5.1.2.	Rata – rata Return dan Risiko .....	72
5.1.3.	Koefisien Korelasi.....	75
5.1.4.	Kovarian.....	78
5.1.5.	Portofolio Optimal .....	79
5.1.6.	Membentuk Kurva Minimum <i>Variance Frontier</i> .....	79
5.1.7.	Global Minimum <i>Variance Portfolio</i> (Portofolio GMV) ...	82
5.1.8.	Kurva <i>Effcient Frontier of Risky Asset</i> .....	86
5.1.9.	Portofolio Optimal .....	90
5.1.10.	Pengukuran Kinerja Portofolio .....	93
5.2.	Pengolahan Data Metode <i>Elton</i> dan <i>Gruber</i> .....	96
5.2.1.	Menghitung <i>Systematic Risk dan Unsystematic Risk</i> .....	97
5.2.2.	Menghitung <i>Excess Return to Beta (ERB)</i> .....	98
5.2.3.	Menghitung <i>Cutt – off Point (Ci)</i> .....	99
5.2.4.	Portofolio Optimal .....	101
5.2.5.	Evaluasi Kinerja Portofolio Optimal .....	102

## BAB VI. KESIMPULAN DAN SARAN

6.1.	Kesimpulan .....	104
6.2	Saran .....	106

## DAFTAR PUSTAKA .....

107

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1. Perkembangan Pasar Modal Di Indonesia .....	10
Tabel 2.2. LQ45 periode Februari – Juli 2015 .....	18
Tabel 4.1. Notasi Imbal Hasil Tiap Instrumen.....	48
Tabel 4.2. Sumber Data .....	49
Tabel 5.1. Standar Deviasi dan Expected Return Bulanan (dalam %) .....	73
Tabel 5.2. Koefisien Korelasi antar Instrumen .....	76
Tabel 5.3. Kovarians Instrumen.....	78
Tabel 5.4. Titik – titik Membentuk Kurva Minimum Variance Frontier.....	81
Tabel 5.5. Global Minimum Variance .....	84
Tabel 5.6. Portofolio Optimal .....	88
Tabel 5.7. Kinerja Portofolio berdasarsarkan Pengukuran Treynor, Sharpe, Jensen dan Information Ratio .....	96
Tabel 5.8. Perhitungan Systematic risk dan Unsystematic risk.....	97
Tabel 5.9. Perhitungan Excess Return to Beta (ERB) .....	98
Tabel 5.10. Perhitungan Cut – off Rate .....	99
Tabel 5.11. Perbandingan nilai ERB terhadap Ci .....	100
Tabel 5.12. Portofolio Optimal berdasarkam Metode Indeks Tunggal.....	101

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 3.1. Portofolio Optimal .....	32
Gambar 3.2. Skema Penelitian Markowitz .....	45
Gambar 3.3. Skema Penelitian Elton dan Gruber .....	44
Gambar 4.1. <i>Efficient Frontier</i> .....	63
Gambar 4.2. Kurva <i>Efficient Frontier</i> dan CAL.....	58
Gambar 5.1. Standard Deviation vs Expected Return per bulan (dalam %).....	74
Gambar 5.2. Kurva Minimum Variance Frontier .....	82
Gambar 5.3. Proporsi Portfolio Global Minimum Variance.....	84
Gambar 5.4. Global Minimum Variance Portfolio (GMV Portfolio) .....	85
Gambar 5.5. Kurva Efficient Frontier .....	87
Gambar 5.6. Kurva Efficient Frontier 2 .....	89
Gambar 5.7. Portofolio Optimal .....	90

UNIVERSITAS  
**MERCU BUANA**

## **DAFTAR LAMPIRAN**

Lampiran 1. Data Historis Harga Saham LQ – 45 .....	L-1
Lampiran 2. Data Historis Indeks Obligasi Perusahaan .....	L-2
Lampiran 3. Data Historis Reksa Dana Pendapatan Tetap .....	L-3
Lampiran 4. Data Historis Harga Beli Mata Uang Dolar Amerika Serikat .....	L-4
Lampiran 5. Data Historis Suku Bunga SBI.....	L-5
Lampiran 6. Data Historis Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) .....	L-6
Lampiran 7. Imbal Hasil Instrumen Berisiko (dalam %).....	L-7
Lampiran 8. Regresi Portofolio VS Market.....	L-9

