



**UNIVERSITAS TARUMANAGARA  
FAKULTAS EKONOMI  
JAKARTA**

**SKRIPSI**

**ANALISIS TUJUAN PORTOFOLIO INTERNASIONAL PADA 30  
PERUSAHAAN TERBESAR DI NEGARA *EMERGING MARKET*  
INDONESIA, INDIA DAN CHINA (Studi Pada Periode Januari 2010 –  
Oktober 2015)**

**DIAJUKAN OLEH :**

**NAMA : MARISSA LIMANTO  
NIM 115120330**

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT  
GUNA MENCAPAI GELAR  
SARJANA EKONOMI  
2016**

**UNIVERSITAS TARUMANAGARA**  
**FAKULTAS EKONOMI**  
**JAKARTA**

**TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI**

NAMA : MARISSA LIMANTO

NO. POKOK MAHASISWA : 115120330

PROGRAM JURUSAN : S1 / MANAJEMEN

MATA KULIAH POKOK : MANAJEMEN KEUANGAN

JUDUL SKRIPSI : ANALISIS TUJUAN PORTOFOLIO  
INTERNASIONAL PADA 30  
PERUSAHAAN TERBESAR DI  
NEGARA *EMERGING MARKET*  
INDONESIA, INDIA DAN CHINA  
(Studi Pada Periode Januari 2010 –  
Oktober 2015)

Jakarta, 27 Januari 2016

Pembimbing,

(Dr. Ishak Ramli, S.E., M.M.)

**UNIVERSITAS TARUMANAGARA  
FAKULTAS EKONOMI  
JAKARTA**

**TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI**

**SETELAH LULUS UJIAN SKRIPSI / KOMPREHENSIF**

NAMA : MARISSA LIMANTO  
NO. POKOK MAHASISWA : 115120330  
PROGRAM JURUSAN : S1 / MANAJEMEN  
MATA KULIAH POKOK : MANAJEMEN KEUANGAN  
JUDUL SKRIPSI : ANALISIS TUJUAN PORTOFOLIO  
INTERNASIONAL PADA 30  
PERUSAHAAN TERBESAR DI  
NEGARA *EMERGING MARKET*  
INDONESIA, INDIA DAN CHINA (Studi  
Pada Periode Januari 2010 – Oktober 2015)

Tanggal: 27 Januari 2016

Ketua Penguji

(Dr. Herman Ruslim, S.E., M.M., Ak., CA., CPA., MAPPI (Cert))

Tanggal: 27 Januari 2016

Anggota Penguji

(Dr. Ishak Ramli, S.E., M.M.)

Tanggal: 27 Januari 2016

Anggota Penguji

(Dr. Ir. Agus Zaenul Arifin, M.M.)

## ABSTRAK

UNIVERSITAS TARUMANAGARA  
FAKULTAS EKONOMI  
JAKARTA

- (A) MARISSA LIMANTO (115120330)
- (B) ANALISIS TUJUAN PORTOFOLIO INTERNASIONAL PADA 30 PERUSAHAAN TERBESAR DI NEGARA *EMERGING MARKET* INDONESIA, INDIA DAN CHINA (Studi Pada Periode Januari 2010 – Oktober 2015)
- (C) xiv + 120 hlm; 2015; tabel 17; gambar 2; lampiran 9
- (D) MANAJEMEN KEUANGAN
- (E) *Abstract: American Mutual Fund (AMF) said that the return of America's portfolio was not maximal because it was under the value of Standard & Poor 500 Composite Index which was 4,39%. Based on that, investors who invest in American stock cannot reach the optimal return. This research was made with the aim to establish an optimal international portfolio in the emerging market in Indonesia, India and China from the period of January 2010 to October 2015 by using Sharpe Ratio model. The sampling method was using purposive sampling. Methods of data collection in this study were collected and obtained from finance.yahoo.com. Data analysis technique using correlation coefficient test by using EViews 6.0. Correlation coefficient test showed that India and Indonesia don't have a strong correlation with America, while China has a strong relationship with America.*
- (F) Daftar pustaka 51 (1952-2014)
- (G) Dr. Ishak Ramli, S.E., M.M.

*Never stop to learn because  
there are so much things to be learned*

Karya sederhana ini kusembahkan:

Untuk Papa dan Mama tercinta,

kakak, adik dan teman-teman yang

kusayangi

## KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur penulis panjatkan atas kehadiran Tuhan Yang Maha Esa yang telah melimpahkan berkat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini yang merupakan tugas akhir untuk memenuhi persyaratan dalam memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Universitas Tarumanagara.

Skripsi ini berjudul “Analisis Tujuan Portofolio Internasional Pada 30 Perusahaan Terbesar di Negara *Emerging Market* Indonesia, India dan China (Studi Pada Periode Januari 2010 – Oktober 2015)”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk membentuk suatu portofolio optimal di negara Indonesia, India dan China periode Januari 2010 sampai dengan Oktober 2015.

Dengan selesainya skripsi ini tidak terlepas dari bantuan banyak pihak yang telah memberikan masukan-masukan dan dukungan kepada penulis selama proses penyusunannya. Untuk itu penulis mengucapkan banyak terima kasih kepada:

1. Dosen pembimbing, Dr. Ishak Ramli, S.E., M.M. yang telah meluangkan waktunya untuk membimbing penulis dan selalu memberi masukan sehingga skripsi ini dapat selesai dengan baik dan tepat pada waktunya.
2. Bapak Dr. Sawidji Widoatmodjo, M.M., MBA., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.
3. Bapak Dr. Ignatius Roni Setyawan, S.E., M.Si., selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.

4. Para dosen dan staff pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara atas bimbingannya dalam memberikan materi-materi perkuliahan yang berguna untuk menambah pengetahuan penulis.
5. Keluarga tercinta yang telah senantiasa memberikan doa dan motivasiserta dukungan baik moril maupun materi kepada penulis.
6. Aquiline Sandjaya, Dhea Chyatia, Cynthia, Sari Rahayu, Debby Kurnaiawati, Christoper, Sabrina, Giorgio Rivano, Meyliana Susanto serta sahabat-sahabat lain dari Universitas Tarumanagara yang tidak dapat disebutkan satu per satu atas masukan, dukungan dan semangat yang telah diberikan kepada penulis.
7. Teman-teman lain yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu yang turut membantu dalam pengumpulan data maupun memberi masukan.

Akhir kata dengan segala kerendahan hati penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kriteria penelitian yang sempurna. Oleh karena itu, kritik dan saran yang sifatnya membangun penulis sangat diharapkan. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak.

Jakarta, 27 Januari 2016

Marissa Limanto

## DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
ABSTRAK	iv
HALAMAN MOTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
BAB I	
PENDAHULUAN	1
A. Permasalahan	1
1. Latar Belakang	1
2. Identifikasi	8
3. Pembatasan	9
4. Perumusan	9
B. Tujuan dan Manfaat	10

BAB II	LANDASAN TEORI	13
	A. Definisi Variabel	13
	B. Kerangka Teori	20
	C. Penelitian yang Relevan	26
	D. Kerangka Pemikiran	30
	E. Hipotesis	31
BAB III	METODE PENELITIAN	34
	A. Populasi dan Teknik Pemilihan Sampel	34
	B. Operasionalisasi Variabel	35
	C. Metode Pengumpulan Data	40
	D. Teknik Analisis Data	40
BAB IV	ANALISIS DAN PEMBAHASAN	48
	A. Deskripsi Subyek dan Obyek Penelitian	48
	B. Hasil Analisis Data	50
	C. Pembahasan	70
BAB V	KESIMPULAN DAN SARAN	73
	A. Kesimpulan	73
	B. Saran	74
	DAFTAR PUSTAKA	76
	LAMPIRAN	80
	DAFTAR RIWAYAT HIDUP	119

## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 3.1. Tingkat Hubungan Koefisien Korelasi	41
Tabel 4.1. 10 Perusahaan Terbesar di Indonesia	48
Tabel 4.2. 10 Perusahaan Terbesar di India	49
Tabel 4.3. 10 Perusahaan Terbesar di China	49
Tabel 4.4. Hasil Uji Korelasi antara Negara Indonesia, India, China dengan Amerika	51
Tabel 4.5. Statistik Dekskriptif <i>Expected Return</i> , <i>Standard Deviation</i> dan <i>Sharpe Ratio</i> 10 Saham Perusahaan Terbesar di Indonesia	53
Tabel 4.6 Statistik Dekskriptif <i>Expected Return</i> , <i>Standard Deviation</i> dan <i>Sharpe Ratio</i> 10 Saham Perusahaan Terbesar di India	53
Tabel 4.7 Statistik Dekskriptif <i>Expected Return</i> , <i>Standard Deviation</i> dan <i>Sharpe Ratio</i> 10 Saham Perusahaan Terbesar di China	54
Tabel 4.8 <i>Risk Free Rate</i> Negara Indonesia, India dan China	56
Tabel 4.9 Rekapitulasi <i>cutoff rate</i> dan <i>sharpe ratio</i> Pada Saham-Saham Perusahaan Indonesia yang Layak Untuk Dimasukan ke Dalam Pembentukan Portofolio Periode Januari 2010 - Oktober 2015	59
Tabel 4.10 Rekapitulasi <i>cutoff rate</i> dan <i>sharpe ratio</i> Pada Saham-Saham Perusahaan India yang Layak Untuk Dimasukan ke Dalam Pembentukan Portofolio Periode Januari 2010 - Oktober 2015	59

Tabel 4.11 Rekapitulasi <i>cutoff rate</i> dan <i>sharpe ratio</i> Pada Saham-Saham Perusahaan China yang Layak Untuk Dimasukan ke Dalam Pembentukan Portofolio Periode Januari 2010 - Oktober 2015	60
Tabel 4.12 Rekapitulasi <i>Return</i> dan Risiko Portofolio Optimal Gabungan Indonesia, India dan China periode Januari 2010 - Oktober 2015	61
Tabel 4.13 Rekapitulasi <i>Return</i> dan Risiko Portofolio Optimal Indonesia, India dan China Secara Individual Periode Januari 2010 - Oktober 2015	62
Tabel 4.14 Perbandingan <i>Return</i> dan Risiko Portofolio Gabungan pada Periode 2010-2015	64
Tabel 4.15 Perbandingan <i>Return</i> dan Risiko Portofolio Individual Per Negara pada Periode 2010-2015	65

## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 <i>Gross Domestic Product, Constant Prices (2010-2015)</i>	6
Gambar 2.1 Kerangka Penelitian	31

## DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 Harga Saham Bulanan 10 Perusahaan di Indonesia	80
Lampiran 2 Harga Saham Bulanan 10 Perusahaan di India	87
Lampiran 3 Harga Saham Bulanan 10 Perusahaan di China	95
Lampiran 4 Data <i>Return</i> dan Risiko Pasar Untuk Uji Korelasi (\$)	102
Lampiran 5 Rekapitulasi $E(R)$ , Risiko dan <i>Sharpe Ratio</i>	104
Lampiran 6 Seleksi Portofolio Dengan <i>Cutoff Rate</i>	109
Lampiran 7 Perhitungan <i>Coefficient Variance</i>	113
Lampiran 8 Rekapitulasi Portofolio Gabungan	115
Lampiran 9 Rekapitulasi Portofolio Individual	116

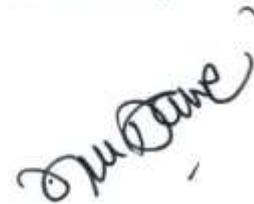
UNIVERSITAS TARUMANAGARA  
FAKULTAS EKONOMI  
JAKARTA

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

NAMA : MARISSA LIMANTO  
NO. POKOK MAHASISWA : 115120330  
PROGRAM JURUSAN : S1 / MANAJEMEN  
MATA KULIAH POKOK : MANAJEMEN KEUANGAN  
JUDUL SKRIPSI : ANALISIS TUJUAN PORTOFOLIO  
INTERNASIONAL PADA 30  
PERUSAHAAN TERBESAR DI  
NEGARA *EMERGING MARKET*  
INDONESIA, INDIA DAN CHINA  
(Studi Pada Periode Januari 2010 –  
Oktober 2015)

Jakarta, 27 Januari 2016

Pembimbing,



(Dr. Ishak Ramli, S.E., M.M.)

**UNIVERSITAS TARUMANAGARA  
FAKULTAS EKONOMI  
JAKARTA**

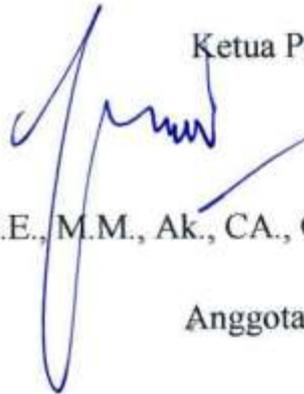
**TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI**

**SETELAH LULUS UJIAN SKRIPSI / KOMPREHENSIF**

NAMA : MARISSA LIMANTO  
NO. POKOK MAHASISWA : 115120330  
PROGRAM JURUSAN : S1 / MANAJEMEN  
MATA KULIAH POKOK : MANAJEMEN KEUANGAN  
JUDUL SKRIPSI : ANALISIS TUJUAN PORTOFOLIO  
INTERNASIONAL PADA 30  
PERUSAHAAN TERBESAR DI  
NEGARA *EMERGING MARKET*  
INDONESIA, INDIA DAN CHINA (Studi  
Pada Periode Januari 2010 – Oktober 2015)

Tanggal: 27 Januari 2016

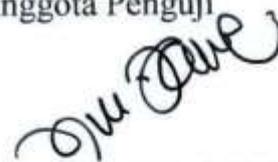
Ketua Penguji



(Dr. Herman Ruslim, S.E., M.M., Ak., CA., CPA., MAPPI (Cert))

Tanggal: 27 Januari 2016

Anggota Penguji



(Dr. Ishak Ramli, S.E., M.M.)

Tanggal: 27 Januari 2016

Anggota Penguji



(Dr. Ir. Agus Zaenul Arifin, M.M.)

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Permasalahan

#### 1. Latar Belakang Masalah

Pada masa sekarang ini, globalisasi memberikan pengaruh yang cukup besar terhadap kegiatan perekonomian dunia. Globalisasi membuat batas-batas antar negara seolah-olah menjadi tidak ada. Saat ini ekonomi Amerika Serikat terus menguatnamun dengan skala yang tidak merata. Dalam *American Mutual Fund* (AMF) dapat dikatakan bahwa keuntungan untuk periode 6 bulan yang berakhir 30 April, 2015, dengan *Standard & Poor 500 Composite Index* mencapai tingkat tertinggi. *American Mutual Fund* (AMF) mengatakan total pengembalian portofolionya sebesar 3,35%. Tingkat pengembalian tersebut bisa dikatakan tidak maksimal karena berada dibawah *Standard & Poor 500 Composite Index* yaitu sebesar 4,39%.

Berdasarkan hal tersebut, dapat dikatakan investor yang melakukan portofolio saham di Amerika tidak mencapai *return* optimal atau dengan kata lain *return portfolio* saham di Amerika tidak pada *efficient frontier*. *Efficient frontier* adalah serangkaian portofolio yang memiliki pengembalian maksimal untuk tingkat risiko tertentu. Penemuan Solnik (1994) mengatakan investor AS bisa menurunkan risiko portofolionya sebanyak 50% dengan melakukan penambahan saham internasional. Fonseca, Wiesemann, dan Rustem (2010) mengatakan bahwa portofolio internasional menarik dari sudut pandang diversifikasi risiko, seperti yang

diharapkan bahwa aset di dalam suatu perekonomian yang sama memiliki korelasi yang lebih tinggi daripada dengan aset di negara lain.

Inti dari *efficient frontier* yang diperkenalkan oleh Harry Markowitz (1952) adalah bagaimana mengalokasikan dana ke masing-masing saham dalam portofolio untuk mencari titik optimal portofolio. Portofolio Markowitz menunjukkan bahwa lebih banyak aset yang ditambahkan ke dalam portofolio, risiko total portofolio yang biasanya diukur dengan varians atau standar deviasi akan terus menurun, yang berarti dengan berinvestasi dalam bentuk portofolio dengan aset yang terdiversifikasi, investor bisa menurunkan risiko tanpa mengesampingkan tingkat pengembalian yang investor inginkan (Malik dan Surya, 2013).

Dasar dari teori seleksi portofolio Harry Markowitz adalah dengan memetakan keinginan investasi ke dalam diagram *risk-return*, risiko diukur dengan menggunakan standar deviasi atau varians (Chen *et.al*, 2010). Teori ini dikenal sebagai *the efficient frontier of portfolio*. Teori ini bisa memberikan investor tingkat pengembalian yang optimal untuk tingkat risiko tertentu dengan mengurangi standar deviasi dari *return* portofolio dengan memilih aset yang tidak bergerak persis sama atau memiliki korelasi yang negatif, teori ini sekarang disebut sebagai Teori Portofolio Modern (Fabozzi & Drake, 2009).

Diversifikasi mempunyai peran yang sangat penting dalam teori modern portofolio. Karena portofolio adalah kumpulan sekuritas, maka keputusan pemilihan setara dengan memilih portofolio optimal dari suatu kumpulan portofolio. Keberhasilan portofolio ditentukan oleh risiko investasi yang dicakup di dalamnya

(Mihail et al., 2013). Risiko individual (risiko masing-masing saham) dapat diperkecil dengan membentuk portofolio. Hal ini merupakan akibat dari adanya diversifikasi, yaitu melakukan investasi pada berbagai jenis saham. Selain penurunan risiko dalam berinvestasi, diversifikasi dilakukan dengan harapan apabila terjadi penurunan pengembalian satu saham akan ditutup dengan kenaikan pengembalian saham yang lain (Eko, 2008).

Studi Heston (1994) mengatakan diversifikasi di negara lain dalam suatu industri merupakan alat yang jauh lebih efektif untuk mengurangi risiko dari pada diversifikasi industri dalam suatu negara. Untuk mendukung temuan ini Bai (2010) menyatakan salah satu manfaat utama dari diversifikasi internasional adalah mengurangi risiko. Penentuan portofolio efisien merupakan hal penting serta diperhatikan dalam menentukan portofolio optimal.

Menurut Jogiyanto (2013:337), portofolio yang efisien adalah portofolio yang berada didalam kelompok yang layak menawarkan para investor *expected return* maksimum atas berbagai level risiko dan juga risiko yang minimum untuk berbagai level *expected return*. Efisien selalu dilihat dari segi biaya, maka portofolio yang efisien juga melihat dari segi biaya yang paling efektif dari berbagai portofolio yang ditawarkan, karena setiap investor tidak ingin menginvestasikan dananya pada tempat yang dianggap tidak efisien. Portofolio optimal akan berbeda untuk masing- masing investor karena setiap investor mempunyai kurva yang tidak sama.

Penelitian Setyawan et.al.(2013) menggunakan *expected return*, *risk*, *risk free rate*, *sharpe ratio*, *cutoff rate*, proporsi dan koefisien varian sebagai variabel

pembentukan portofolio optimal. Penelitian Eko (2008) menggunakan expected return, risiko, varians, bunga bebas risiko, expected return to beta (ERB), cutoff point dan koefisien korelasi sebagai variabel pembentukan portofolio optimal.

Semua portofolio yang optimal adalah portofolio yang efisien. Investor yang lebih menyukai risiko akan memilih portofolio dengan *return* yang tinggi dengan membayar risiko yang juga lebih tinggi dibandingkan dengan investor yang kurang menyukai risiko (Jogiyanto, 2013:339). Portofolio optimal efisien ketika semua risiko terdiversifikasi. Investor harus memegang portofolio saham untuk meminimalkan risiko dan memaksimalkan *return* (Das dan Agarwal, 2014). Dalam Menoncin (2002), dikatakan portofolio optimal dibentuk oleh tiga komponen :

1. *Preference free component* yang meminimalkan kekayaan investor difusi varians dan melindungi portofolio investor terhadap latar belakang risiko
2. Sebuah bagian proporsi spekulasi untuk model *Sharpe ratio* dalam portofolio investor dan kebalikan dari indeks penghindaran risiko *Arrow-Pratt*
3. Sebuah komponen yang bergantung pada turunan dari fungsi nilai, dapat diperhatikan dari semua variabel negara serta latar belakangnya. Komponen terakhir adalah tergantung pada waktu horizon investor .

Antolis dan Samuel (2008) mengkaji fenomena fluktuasi IHSG, Inflasi dan suku bunga terhadap imbal hasil berbasis saham. Dari hasil penelitian didapatkan kesimpulan bahwa IHSG, Inflasi dan suku bunga ternyata mempengaruhi imbal hasil berbasis saham dan pengaruh paling signifikan ditunjukkan oleh IHSG. Cahyadi dan Febriwanty (2014) mengatakan bahwa yang memiliki pengaruh signifikan terhadap *expected return* portofolio optimal, yaitu IHSG dan faktor kurs. Sedangkan faktor inflasi, harga minyak, dan harga emas tidak terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap *expected return* portofolio optimal. Penelitian Chabachib dan Witjaksono (2011) menyebutkan bahwa harga minyak dan harga emas memiliki pengaruh terhadap *return* portofolio. Manurung dan Saragih (2004) mengatakan variabel makro ekonomi mempengaruhi tingkat pengembalian portofolio dalam membentuk portofolio saham yang optimum. Variabel makro yang digunakan dalam penelitian- penelitian tersebut meliputi jumlah uang beredar, tingkat bunga SBI, tingkat inflasi, nilai kurs *US Dollar* terhadap Rupiah, dan tingkat pengembalian pasar.

Negara *emerging market* seperti Indonesia dan BRIC kerap menjadi pilihan investor Amerika untuk melakukan portofolio saham. Barry *et.al* (2002) mengatakan bahwa diversifikasi menjadi lebih bermanfaat apabila dilakukan di negara-negara *emerging market*. Salah satu indikator yang digunakan untuk mengetahui perekonomian suatu negara adalah Produk Domestik Bruto (PDB) atau biasa disebut dengan *Gross Domestic Product* (GDP).

Diversifikasi portofolio standar mendukung pandangan bahwa semakin asimetris (semakin tidak berhubungan atau berkorelasi negatif) guncangan GDP, semakin besar manfaat dari diversifikasi portofolio internasional (Buiter dan Sibert, 2008). Dapat kita lihat pada Gambar 1.1. Bahwa negara berkembang seperti Brazil, Rusia, India, China atau dikenal dengan BRIC dan Indonesia adalah negara yang memiliki peningkatan GDP dari tahun 2010 – 2015.

				Shaded cells indicate IMF staff estimates					
Country	Subject Descriptor	Units	Scale	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Brazil	Gross domestic product, constant prices	National currency	Billions	1,111,719	1,142,100	1,152,069	1,181,290	1,210,845	1,249,341
Brazil	Gross domestic product, constant prices	Percent change		7.534	2.733	0.872	2.537	2.502	3.179
China	Gross domestic product, constant prices	National currency	Billions	14,141,280	15,488,403	16,840,548	17,911,622	19,210,957	20,561,980
China	Gross domestic product, constant prices	Percent change		10.447	9.300	7.700	7.600	7.254	7.033
India	Gross domestic product, constant prices	National currency	Billions	52,981,070	56,313,800	58,136,650	60,343,288	63,449,257	67,429,538
India	Gross domestic product, constant prices	Percent change		10.546	6.351	3.237	5.798	5.147	6.273
Indonesia	Gross domestic product, constant prices	National currency	Billions	2,314,468,848	2,454,676,547	2,618,139,207	2,756,860,727	2,908,489,067	3,062,997,351
Indonesia	Gross domestic product, constant prices	Percent change		6.224	6.490	6.226	6.298	5.600	6.000
Russia	Gross domestic product, constant prices	National currency	Billions	39,769,794	41,479,685	42,890,201	43,525,294	44,851,826	46,400,942
Russia	Gross domestic product, constant prices	Percent change		4.500	4.300	3.400	1.481	3.002	3.500

Sumber : [www.imf.org](http://www.imf.org)

Gambar 1.1  
Gross Domestic Product, Constant Prices (2010-2015)

Pada umumnya, investasi di negara *emerging market* memberikan tingkat keuntungan yang tinggi tetapi risiko yang ditanggung investor juga tinggi, hal ini disebabkan karena perkembangan perekonomian di negara *emerging market* selalu berubah. Menurut Carver (2012) krisis di Amerika dalam teori portofolio Markowitz dengan menggunakan varians pengembalian aset untuk membangun portofolio yang

kurang berisiko dan memperkenalkan konsep *efficient frontier*, bahwa *return* yang diperoleh berada pada tingkat risiko yang dipilih. Varian masih merupakan ukuran risiko terbaik yang digunakan dalam alokasi aset. Dalam Maller et.al (2010) yang menggunakan metode Sharpe menghasilkan nilai rata-rata RVAR dari portofolio yang terdiri dari berbagai saham perusahaan di Amerika Serikat menunjukkan bahwa metode ini sangat ideal untuk digunakan dalam pengukuran kinerja portofolio. Metode Sharpe ini juga lebih menekankan pada risiko total (*standard deviation*).

Pembentukan portofolio yang optimal memiliki arti yang sangat penting bagi para investor dalam melakukan investasi saham, maka penelitian ini akan membantu para investor untuk mendapatkan portofolio yang optimal di tiga negara *emerging market* yaitu Indonesia, India dan China dengan membandingkan kinerja portofolio gabungan dan individu di masing-masing negara. Pengukuran kinerja portofolio tersebut dapat menggunakan suatu alat ukur yang dikembangkan oleh William Sharpe (1963) yang dinamakan *Sharpe Ratio* yang dapat mengurangi risiko total investasi dan menghasilkan tingkat pengembalian yang maksimal.

Berdasarkan uraian yang telah dibahas diatas, maka dari itu peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“ANALISIS TUJUAN PORTOFOLIO INTERNASIONAL PADA 30 PERUSAHAAN TERBESAR DI NEGARA EMERGING MARKET INDONESIA, INDIA DAN CHINA (Studi Pada Periode Januari 2010 – Oktober 2015)”**

## 2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, maka dapat diidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja portofolio optimal adalah sebagai berikut :

1. *Expected return* sebagai variabel pembentuk portofolio optimal
2. Risiko sebagai variabel pembentuk portofolio optimal
3. Sharpe ratio sebagai variabel pembentukan portofolio optimal
4. *Cutoff rate* sebagai variabel pembentukan portofolio optimal
5. *Return* portofolio sebagai variabel pembentukan portofolio optimal
6. Risiko portofolio sebagai variabel pembentukan portofolio optimal
7. *Risk free rate* sebagai variabel pembentukan portofolio optimal
8. *Coefficient of Variance* sebagai variabel pembentukan portofolio optimal
9. Proporsi portofolio mempengaruhi portofolio optimal
10. Inflasi mempengaruhi portofolio optimal.
11. Nilai kurs mempengaruhi portofolio optimal.
12. Jumlah uang beredar mempengaruhi portofolio optimal.
13. Harga minyak mempengaruhi portofolio optimal.
14. IHSG mempengaruhi portofolio optimal.
15. Harga emas mempengaruhi portofolio optimal.

### 3. Pembatasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah pada literatur terdapat beberapa variabel yang mempengaruhi pembentukan kinerja portofolio optimal baik faktor dari dalam negeri maupun luar negeri. Karena menyadari adanya keterbatasan waktu dan kemampuan, penulis memandang perlu memberi batasan masalah secara jelas dan terfokus yaitu :

- a. Subyek penelitian yang digunakan oleh peneliti adalah 10 perusahaan yang memiliki kapitalisasi pasar terbesar yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia, India dan China pada periode Januari 2010 s/d Oktober 2015..
- b. Harga saham yang digunakan adalah harga penutupan (*closing price*) saham bulanan yang didapat dari *Yahoo Finance*.
- c. Menganalisis pembentukan portofolio optimal dengan 7 variabel bebas terhadap satu variabel terikat.
- d. Pengukuran pembentukan portofolio optimal dengan menggunakan *Sharpe Ratio* dan model korelasi konstan (*Constan Correlation Model*).

### 4. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah serta identifikasi masalah yang telah diuraikan, maka peneliti mengambil rumusan masalah sebagai berikut :

- a. Apakah 10 saham-saham perusahaan terbesar dari masing-masing bursa efek pada *emerging market* layak diinvestasikan untuk membentuk suatu portofolio

yang optimal di negara Indonesia, India dan China periode Januari 2010 sampai dengan Oktober 2015.

- b. Apakah *Expected Return*, *Risk*, *Sharpe Ratio* dan *Cutoff rate* variabel pembentuk portofolio optimal 10 saham-saham perusahaan terbesar dari masing-masing bursa efek pada *emerging market* di negara Indonesia, India dan China periode Januari 2010 sampai dengan Oktober 2015.
- c. Apakah hasil *return* dan risiko dari portofolio optimal saham 10 perusahaan terbesar dari masing-masing bursa efek pada *emerging market* Indonesia, India dan China secara bersama-sama per tahun pembentuk portofolio internasional tujuan optimal pada periode Januari 2010 sampai dengan Oktober 2015.
- d. Apakah hasil *return* dan risiko dari portofolio optimal saham 10 perusahaan terbesar dari masing-masing bursa efek pada *emerging market* Negara Indonesia, India dan China secara individu per tahun pembentuk portofolio internasional tujuan optimal pada periode Januari 2010 sampai dengan Oktober 2015.

## **B. Tujuan dan Manfaat Penelitian**

### 1. Tujuan

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

- a. Membuktikan 10 saham-saham perusahaan yang memiliki kapitalisasi pasar terbesar dari masing-masing bursa efek pada *emerging market* layak diinvestasikan untuk membentuk suatu tujuan portofolio yang optimal di

negara Indonesia, India dan China periode Januari 2010 sampai dengan Oktober 2015.

- b. Membuktikan *Expected Return*, *Risk*, *Sharpe Ratio* dan *Cutoff rate* variabel pembentuk portofolio optimal 10 saham-saham perusahaan terbesar dari masing-masing bursa efek pada *emerging market* di Indonesia, India dan China periode Januari 2010 sampai dengan Oktober 2015.
- c. Membuktikan hasil *return* dan risiko dari portofolio optimal 10 saham-saham perusahaan terbesar dari masing-masing bursa efek pada *emerging market* secara bersama-sama per tahun pembentuk portofolio internasional tujuan optimal di Indonesia, India dan China pada periode Januari 2010 sampai dengan Oktober 2015.
- d. Membuktikan hasil *return* dan risiko dari portofolio optimal 10 perusahaan terbesar dari masing-masing bursa efek pada *emerging market* Negara Indonesia, India dan China secara individual per tahun pembentuk portofolio internasional tujuan optimal pada periode Januari 2010 sampai dengan Oktober 2015.

## 2. Manfaat

Manfaat dilakukannya penelitian ini adalah:

- a. Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat menjadi suatu pertimbangan dalam pengambilan keputusan tujuan investasi pada portofolio

internasional, sehingga dapat menghasilkan *return* portofolio yang lebih tinggi dengan risiko tertentu saat memilih portofolio.

- b. Bagi penulis, penelitian ini merupakan kesempatan untuk melatih serta meningkatkan kemampuan penulis, menambah wawasan serta pengetahuan, khususnya di bidang investasi, serta sebagai wujud dari aplikasi manajemen investasi yang telah didapat selama perkuliahan.
- c. Bagi pihak lain, penelitian ini diharapkan dapat menambah literatur tentang portofolio internasional dan dapat dipergunakan sebagai referensi atau acuan untuk penelitian selanjutnya yang berhubungan dengan portofolio internasional optimal menggunakan *Sharpe ratio* dan *Constan Correlation Model*



## DAFTAR PUSTAKA

- Abdilah, S. B., & Rahayu, S. (2013). Analisis pembentukan portofolio optimal saham menggunakan model indeks tunggal untuk pengambilan keputusan investasi. *Jurnal Ekonomi*.
- Antolis, Teguh dan Dossugi, Samuel. (2008). Pengaruh fluktuasi IHSG, inflasi, dan suku bunga terhadap imbal hasil unit link berbasis saham. *Journal of Applied Finance and Accounting*. Vol. 1, No.1, p.141-165.
- Bai, Y. and C. J. Greene. (2010). International diversification strategies: revisited from the risk perspective. *Journal of Banking & Finance*. Vol. 34,p. 236–245.
- Barry, C.B., Goldreyer, E., Lockwood, L., dan Rodriguez, M., (2002). *Robustness of size and value effects in emerging markets*. *Emerging Markets Review* 3, p. 1–30.
- Bodie, Z., A. Kane and A.J. Marcus. (2002). *Investments*. New York, N.Y.: McGraw-Hill Higher Education, 848.
- Buiter, Willem dan Sibert, Anne. (2008). Asymmetric-shocks-on-its-head and lender-of-last-resort theories of optimal currency areas. *MPRA Paper* No. 59842
- Carver, Laurie. (2012). “*Portfolio theory vindicated by crisis, says Harry,*” *Risk Magazine*
- Cahyadi, B., & Febriwenty, A. (2014) . Pengaruh variabel makro terhadap pembentukan portofolio optimal dengan single index model pada bursa efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*.
- Chabachib, H.M. dan Witjaksono, Ardian A. (2011). Analisis pengaruh fundamental makro dan indeks harga global terhadap IHSG. *Jurnal Karisma*. Vol. 5, hal. 63-72.
- Chandra, L., & Hapsari, Y. D. (2013). Analisis pembentukan portofolio optimal dengan menggunakan model markowitz untuk saham lq 45 periode 2008-2012. *Jurnal Manajemen*. Vol 1 no. 1.
- Chen, W. P., Chung, H., Ho, K. Y., & Hsu, T. L. (2010). *Portfolio optimization models and mean-variance spanning*. *Handbook of Quantitative Finance and Risk Management*.

- Das, S., & Agarwal, A. (2014). Construction of optimal portfolio of banking stocks. *International Journal of Financial Management (IJFM)*. Vol. 3. hal. 1-6.
- Devi, S. P. (2011). Analisis return dan risiko portofolio optimal pada perusahaan PT. Astra Agro Lestari Tbk dan PT. Bank Central Asia Tbk. *Jurnal Ilmu Administrasi dan Organisasi*.
- Eko, Umanto. (2008). Analisis dan penilaian kinerja portofolio optimal saham-saham Iq-45. *Bisnis & Birokrasi. Jurnal Ilmu Administrasi dan Organisasi*, 178-187.
- Elton, Edwin J. dan Martin J. Gruber (2011). *Modern Portfolio Theory And Investment Analysis*. 8th Edition. Stephen and William
- Fabozzi, F. J., & Drake, P. P. (2009). *Capital Markets, Financial Management, and Investment Management*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- Fonseca, R. J., Wiesemann, W., & Rustem, B. (2010). Robust international portfolio management. *International Journal of Financial Management*.
- Gitman, J. Lawrence and Chad, J. Zutter. (2012). *Principle of managerial finance*. 13<sup>th</sup> edition. England : Pearson
- Gogajeh, H. Hosseinzadeh. (2014). Compare ability of Markowitz and var models in selecting optimum portfolio of stocks in accepted companies of tehran stock exchange. *Indian Journal of Fundamental and Applied Life Sciences* Vol. 4
- Heston, S. L. and K.G. Rouwenhorst. (1994). Does industrial structure explain the benefits of international diversification?. *Journal of Financial Economics*. Vol. 36, p. 3-27.
- Husnan, Suad. (2005). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Jogiyanto, Hartono. (2013). *Teori portofolio dan analisis investasi*. Edisi Kedelapan. Yogyakarta : BPFE.
- Levy, Haim. (1999). *Introductions to Investments*. South-Western Educational Publishing.
- Malik, M., & Surya, I. B. (2013). Optimal portfolio strategy of Indonesian government bond and foreign exchange using Markowitz efficient theory. *Proceedings of 4th Asia-Pacific Business Research Conference*.

- Maller, Rossa. *et.al.* (2010). Optimal portfolio choice using the maximum Sharpe ratio. *The Journal of Risk*, Vol. 12 No. 4, Hal. 49-73.
- Manurung, A.H. & Saragih, F.D. (2004). Pengaruh variabel makro terhadap saham farmasi: penelitian empiris di BEJ periode 1998 sampai 2003 dan pendekatan metode VAR. *Jurnal Bisnis & Birokrasi*, Vol.12 No. 02.
- Manurung, Adler Haymans, (2000). Mengukur Kinerja Portofolio. *Usahawan*, No 11 Nopember XXIX, 41-46.
- Markowitz, Harry M. (1952). Portofolio Selection. *Journal of Finance*
- Menoncin, Fransesco. (2002). Optimal portfolio and background risk: an exact and an approximated solution. *Journal Of Business And Management*.
- Mihail et. al. (2013). Criteria determining optimal portfolio selection: a case study. *American Journal of Economics and Business Administration*, Vol. 5 (4), p. 120-128.
- Omisore, I., Yusuf, M., & C.Christopher, I.N. (2012). The modern portfolio theory as an investment decision tool. *Journal of Accounting and Taxation*, Vol 4 (2), p. 19-28.
- Pasaribu, P, Tobing, W.R.L., & Manurung, A.H. (2009). Pengaruh variabel makro ekonomi terhadap IHSG. *Jurnal Ekonomi. Tahun XIV. No. 02, p. 142-153.*
- Pinasthika, N., & Surya, B. (2014). Optimal portfolio analysis with risk-free assets using index-tracking and markowitz mean-variance portfolio optimization model. *Journal Of Business And Management*, Vol. 3 (7), p. 737-751.
- Prayogo, Ardyan. (2013). Pembentukan portofolio optimal pada perusahaan keuangan di BEI. *Jurnal Riset Manajemen dan Akutansi* Vol. 1, No. 1.
- Rinayanti. (2009). Analisis Penyusunan Portofolio Optimal dengan Constant Correlation Model. *Jurnal Manajemen Bisnis* vol. 1 no. 1, hal. 64-74.
- Setyawan, I. R., Wijaya, D., & Ramli, I. (2013). The comparisson of benefit of international diversification among seven large stocks in the Malaysian and Indonesian stock markets. *Journal of Financial Economics*.
- Shachmurove, Y. (2000). Optimal portfolio analysis for the Czech republic, Hungary and Poland during 1994 – 1995 period. *Caress Working Paper #0012*.

- Sharpe, William F. (1963). A simplified model for portfolio analysis. *Management Science Journal*
- Solnik, B. (1994). Why not diversify internationally rather than domestically. *Financial Analysts Journal*, July-August.
- Sugiyono. (2007). *Statistik untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta
- Suharli, M. (2005). Studi empiris terhadap dua faktor yang mempengaruhi *return* saham pada industri food & beverages di bursa efek jakarta. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, Vol. 7, No. 2, p. 99- 116.
- Tandelilin, Eduardus. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE
- Tandelilin, Eduardus. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius
- Zubir, Zalmi. 2011. *Manajemen portofolio : penerapannya dalam investasi saham*. Jakarta: Salemba Empat.

[www.americanfunds.com](http://www.americanfunds.com)

[www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)

[www.chinadaily.com.cn](http://www.chinadaily.com.cn)

[www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)

[www.imf.org](http://www.imf.org)

[www.indonesia-investments.com](http://www.indonesia-investments.com)

[www.moneycontrol.com](http://www.moneycontrol.com)

