



STRATEGI PENYUSUNAN PORTOFOLIO SAHAM DALAM PERIODE PANDEMI COVID-19

SULISTYO ADI NUGROHO



**MAGISTER MANAJEMEN DAN BISNIS
SEKOLAH BISNIS
INSTITUT PERTANIAN BOGOR
BOGOR
2021**



@Hak cipta milik IPB University

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.



PERNYATAAN MENGENAI TESIS DAN SUMBER INFORMASI SERTA PELIMPAHAN HAK CIPTA

Dengan ini saya menyatakan bahwa tesis dengan judul “Strategi Penyusunan Portofolio Saham Dalam Periode Pandemi COVID-19” adalah karya saya dengan arahan dari dosen pembimbing dan belum diajukan dalam bentuk apa pun kepada perguruan tinggi mana pun. Sumber informasi yang berasal atau dikutip dari karya yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan dari penulis lain telah disebutkan dalam teks dan dicantumkan dalam Daftar Pustaka di bagian akhir tesis ini.

Dengan ini saya melimpahkan hak cipta dari karya tulis saya kepada Institut Pertanian Bogor.

Bogor, September 2021

Sulistyo Adi Nugroho
K15190026

- Hak Cipta Dilindungi Undang-undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.



RINGKASAN

SULISTYO ADI NUGROHO. Strategi Penyusunan Portofolio Saham Dalam Periode Pandemi COVID-19. Dibimbing oleh TONY IRAWAN dan ARUDDY.

Wabah COVID-19 yang timbul di awal tahun 2020 menekan kegiatan ekonomi di banyak negara termasuk Indonesia. Tekanan terhadap kegiatan ekonomi tersebut dapat dilihat dari pergerakan indeks di pasar modal. IHSG merupakan indeks gabungan yang mencerminkan aktifitas transaksi di pasar modal Indonesia. Sebelum wabah COVID-19 melanda, aktifitas transaksi di pasar modal Indonesia cukup bagus dengan indeks yang cenderung meningkat, namun angka indeks mengalami pelemahan akibat dampak wabah COVID-19 di sejumlah sektor usaha. Penurunan indeks menjadi peringatan bagi investor untuk mengatur ulang komposisi aset dalam portofolionya supaya *return* yang diperoleh tetap optimal di masa pandemi. Model Indeks Tunggal atau *single index model* (SIM) dapat digunakan oleh investor untuk membuat keputusan investasi termasuk untuk mengatur ulang portofolio investasinya

Data harga saham yang dianalisis mencakup rentang waktu 2 September 2019 hingga 7 Desember 2020, dimana pemerintah mengkonfirmasi kasus positif COVID-19 pertama di Indonesia pada tanggal 3 Maret 2020. BI 7-Days Repo Rate digunakan sebagai tingkat suku bunga bebas risiko (*risk free rate*). Model Indeks Tunggal digunakan untuk menyeleksi aset untuk membentuk portofolio yang optimal. Kinerja portofolio diukur menggunakan indeks Sharpe, Treynor dan Jensen.

Strategi aktif yang digunakan pada penelitian ini adalah strategi rotasi sektor dan pemilihan saham. Strategi aktif digunakan sebagai seleksi sektor-sektor dan saham-saham yang akan dianalisis menggunakan Model Indeks Tunggal. Lima sektor terpilih yang asetnya akan diseleksi untuk membentuk portofolio optimal yaitu sektor konsumsi (JKCONS), sektor industri dasar dan kimia (JKBIND), sektor infrastruktur (JKINFA), sektor pertambangan (JKMING) dan sektor keuangan (JKFINA). Emiten yang terpilih untuk dianalisis sebanyak 25 emiten dari 184 emiten dalam lima sektor tersebut. Model Indeks Tunggal memilih 3 emiten untuk periode pre-COVID dan 10 emiten pada periode COVID. *Expected return* portofolio pada kedua periode bernilai positif tetapi pada periode COVID memiliki nilai yang lebih tinggi dibandingkan periode pre-COVID. Nilai yang lebih tinggi tersebut juga diikuti dengan risiko portofolio yang lebih tinggi pada periode COVID. Indeks Sharpe, Treynor dan Jensen bernilai positif yang artinya portofolio yang dibentuk menggunakan Model Indeks Tunggal berpotensi memiliki kinerja yang baik.

Kata kunci: Investor, Kinerja Portofolio, Sektoral, Model Indeks Tunggal, Portofolio Optimal, *Return*, Risiko.

SUMMARY

SULISTYO ADI NUGROHO. Stock Portfolio Preparation Strategy in the COVID-19 Pandemic Period. Supervised by TONY IRAWAN and ARUDDY.

The COVID-19 outbreak that occurred in early 2020 put pressure on economic activity in many countries, including Indonesia. The pressure on economic activity can be seen from the index movement in the capital market. The JCI is a composite index that reflects transaction activities in the Indonesian capital market. Before the COVID-19 outbreak hit, transaction activity in the Indonesian capital market was quite good with an index that tended to increase, but the index numbers experienced a weakening due to the impact of the COVID-19 outbreak in a number of business sectors, the decline in the index is a warning for investors to rearrange the composition of assets in their portfolios. so that the return obtained is still optimal during a pandemic. The single index model (SIM) can be used by investors to make investment decisions, including to rearrange their investment portfolios

The analyzed share price data is sufficient for the period from September 2, 2019 to December 7, 2020, where the government confirmed the first positive case of COVID-19 in Indonesia on March 3, 2020. BI 7-Days Repo Rate is used as the risk free interest rate (risk free rate). The Single Index Model is used to select assets to form an optimal portfolio. Portfolio performance is measured using the Sharpe, Treynor and Jensen index.

The active strategy used in this research is the sector rotation strategy and stock selection. Active strategy is used as a selection of sectors and stocks to be analyzed using a single index model. Five selected sectors whose assets will be selected to form an optimal portfolio are the consumption sector (JKCONS), the basic and chemical industry sector (JKBIND), the infrastructure sector (JKINFA), the mining sector (JKMING) and the financial sector (JKFINA). There were 25 issuers selected for analysis from 184 issuers in the five sectors. The Single Index Model selects 3 issuers for the pre-COVID period and 10 issuers in the COVID period. The expected return of the portfolio in both periods is positive but the COVID period has a higher value than the pre-COVID period. This higher value is also followed by a higher portfolio risk in the COVID period. The Sharpe, Treynor and Jensen indices are positive, which means that portfolios formed using a single index model have the potential to have good performance.

Keywords: Investors, Portfolio Performance, Sectors, Single Index Model, Optimal Portfolio, Return, Risk.



@Hak cipta milik IPB University

© Hak Cipta milik IPB, tahun 2021¹
Hak Cipta dilindungi Undang-Undang

Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan atau menyebutkan sumbernya. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik, atau tinjauan suatu masalah, dan pengutipan tersebut tidak merugikan kepentingan IPB.

Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apa pun tanpa izin IPB.

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.



STRATEGI PENYUSUNAN PORTOFOLIO SAHAM DALAM PERIODE PANDEMI COVID-19

SULISTYO ADI NUGROHO

Tesis
sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar
Magister Manajemen
pada
Program Studi Manajemen dan Bisnis

**MAGISTER MANAJEMEN DAN BISNIS
SEKOLAH BISNIS
INSTITUT PERTANIAN BOGOR
BOGOR
2021**



@Hak cipta milik IPB University

Tim Penguji pada Ujian Tesis:

- 1 Dr. Martua Eliakim Tambunan, SE, Ak, M.Si**
- 2 Dr. Ir. Heny K. Suwarsinah, M.Ec**

- Hak Cipta Dilindungi Undang-undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

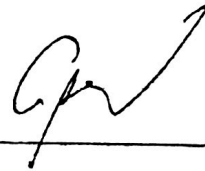
Judul Tesis : Strategi Penyusunan Portofolio Saham Dalam Periode Pandemi COVID-19
Nama : Sulistyo Adi Nugroho
NIM : K15190026

Disetujui oleh

Pembimbing 1:
Dr. Tony Irawan, S.E., M.App.Ec.

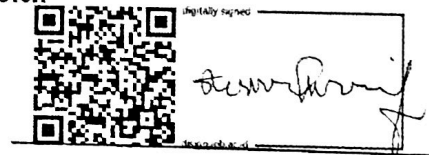


Pembimbing 2:
Dr. Ir. Aruddy, M.Si..



Diketahui oleh

Ketua Program Studi:
Prof. Dr. Ir. M. Syamsul Maarif, M.Eng.
NIP. 195809041982031003



Dekan Sekolah Pascasarjana:
Prof. Dr. Ir. Anas Miftah Fauzi, M.Eng.
NIP. 196004191985031002



Tanggal Ujian Tesis: 28 Agustus 2021

Tanggal Lulus: 12 OCT 2021

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.



PRAKATA

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah Subhanaahu Wa Ta'ala atas segala karunia-Nya sehingga karya ilmiah ini berhasil diselesaikan. Tema yang dipilih dalam penelitian yang dilaksanakan sejak bulan Maret 2020 sampai bulan Januari 2021 ini adalah investasi dengan judul “Strategi Penyusunan Portofolio Saham Dalam Periode Pandemi COVID-19”. Pada kesempatan ini, penulis ingin mengucapkan banyak terima kasih kepada:

1. Bapak Dr. Tony Irawan, SE., MAppEc dan Bapak Dr. Ir. Aruddy, MSi selaku ketua komisi pembimbing dan anggota komisi pembimbing atas semua bimbingan, arahan, saran serta waktu luang dan kesabaran yang diberikan kepada penulis selama masa penyusunan tesis.
2. Keluarga tercinta yaitu alm. Ayah, almh. Ibu, kedua Kakak terutama Kakak pertama dan seluruh keluarga besar yang telah memberikan dukungan, motivasi dan doa yang tiada henti kepada penulis.
3. Seluruh dosen dan staf akademik Sekolah Bisnis IPB yang telah banyak memberikan bantuan dan dukungan sehingga membantu kelancaran dari awal perkuliahan hingga proses penulisan tesis ini selesai.
4. Teman-teman dari Sekolah Bisnis IPB R61 yang telah banyak membantu dan memberikan dukungan selama proses penyelesaian tesis.
5. Pihak lain yang turut membantu dalam proses penyusunan karya ilmiah ini baik secara langsung maupun tidak langsung.

Penulis menyadari karya ilmiah ini jauh dari kata sempurna dan mengharapkan saran dan kritik yang membangun untuk kebaikan. Semoga karya ilmiah ini bermanfaat bagi pihak yang membutuhkan dan bagi kemajuan ilmu pengetahuan.

Bogor, September 2021

Sulistyo Adi Nugroho

DAFTAR ISI

DAFTAR TABEL	x
DAFTAR GAMBAR	x
DAFTAR LAMPIRAN	xi
I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	4
1.3 Tujuan	6
1.4 Manfaat	6
1.5 Ruang Lingkup	6
II TINJAUAN PUSTAKA	7
2.1 Investasi	7
2.2 Strategi Investasi Aktif	7
2.3 <i>Return</i> dan Risiko	8
2.4 Portofolio	9
2.5 Portofolio Optimal Model Indeks Tunggal	9
2.6 Evaluasi Kinerja Portofolio	10
2.7 Penelitian Terdahulu	11
2.8 Kerangka Pemikiran	12
III METODE	14
3.1 Lokasi dan Waktu Penelitian	14
3.2 Jenis dan Sumber Data	14
3.3 Metode Penarikan Sampel	14
3.4 Metode Analisis Data	14
3.5 Analisis Data Pembentukan Portofolio	18
3.6 Kerangka Operasional Penelitian	19
IV HASIL DAN PEMBAHASAN	20
4.1 Sektor Terpilih	20
4.2 Emiten Terpilih	22
4.3 <i>Expected Return</i> dan Risiko	23
4.4 Nilai <i>Alpha</i> (α) dan <i>Beta</i> (β)	25
4.5 Risiko Investasi	26
4.6 Portofolio Optimal Metode <i>Single Index Model</i> (SIM)	27
4.7 Kinerja Portofolio Optimal SIM	32
4.8 Perbandingan Portofolio dengan SIM dan Tanpa SIM	33
4.9 Implikasi Manajerial	36
V SIMPULAN DAN SARAN	38
5.1 Simpulan	38
5.2 Saran	38
DAFTAR PUSTAKA	39
LAMPIRAN	44
RIWAYAT HIDUP	59

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.

2. Dilarang mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.



DAFTAR TABEL

1	Definisi operasional variabel Model Indeks Tunggal	15
2	Nilai rata-rata return pada indeks sektoral Indonesia periode 3 Maret – 7 Desember 2020	20
3	Nilai sensitivitas pasar indeks sektoral Indonesia periode 3 Maret –7 Desember 2020	20
4	Perkembangan perdagangan saham berdasarkan sektoral Desember minggu kedua tahun 2020	21
5	Hasil konsolidasi indeks sektoral	21
6	Sektor dan emiten terpilih	22
7	Hasil perhitungan <i>expected return</i> saham-saham terpilih	23
8	Nilai <i>expected return</i> pasar dan risiko pasar periode pre-COVID dan COVID	24
9	Nilai beta dan alpha pada emiten-emiten periode pre-COVID dan COVID	25
10	Nilai total risiko pada periode pre-COVID dan COVID	26
11	Hasil perhitungan nilai ERB dan Ci periode pre-COVID dan COVID	27
12	Nilai <i>expected return</i> dan risiko portofolio saham optimal	31
13	Kinerja portofolio optimal periode pre-COVID dan periode COVID	32
14	Hasil perhitungan emiten portofolio	33
15	Hasil perhitungan emiten yang dipilih untuk portofolio optimal tanpa metode SIM	34
16	Hasil perhitungan emiten yang dipilih untuk portofolio optimal metode SIM	35
17	Hasil perhitungan nilai <i>return</i> dan risiko portofolio	35
18	Kinerja portofolio optimal menggunakan metode SIM dan tanpa metode SIM	36

DAFTAR GAMBAR

1	Grafik persentase perbandingan pergerakan indeks saham internasional periode COVID-19 dengan periode SARS	2
2	Grafik persentase pergerakan indeks saham harian IHSG dan kasus baru harian COVID-19 per 3 Maret – 7 Desember 2020	3
3	Grafik persentase pergerakan saham harian <i>Year-to-Date</i> indeks sektoral di Bursa Efek Indonesia periode 2 September 2019 – 7 Desember 2020	4
4	Kerangka pemikiran penelitian	13
5	Kerangka operasional penelitian	19
6	Proporsi dana portofolio optimal pada kedua periode	31

DAFTAR LAMPIRAN

1	Daftar emiten indeks sektoral <i>finance</i>	45
2	Daftar emiten indeks sektoral <i>consumer goods</i>	47
3	Daftar emiten indeks sektoral <i>basic industry</i>	48
4	Daftar emiten indeks sektoral <i>infrastructure</i>	49
5	Daftar emiten indeks sektoral <i>mining</i>	50
6	Perhitungan saham-saham terpilih periode dan proporsi dana portofolio optimal periode pre-COVID metode SIM	51
7	Perhitungan saham-saham terpilih dan proporsi dana portofolio periode COVID per 7 Desember 2020 metode SIM	52
8	Gambaran umum objek penelitian	53

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.



@Hak cipta milik IPB University

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.