



Department of Digital Business

Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 5 No. 2 (2026) pp: 18825- 18831

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

Efektivitas Diversifikasi Portofolio Dua Aktiva dalam Mereduksi Risiko Investasi pada Investor Pemula di Bursa Efek Indonesia

Muhammad Rizki¹, Samuel Sidauruk², Deny Ahmad Kurniawan³

¹²³Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Prof. Dr. Hazairin, SH, Indonesia

idhamlakoni474@gmail.com

Abstrak

Pertumbuhan investor pemula di pasar modal Indonesia pascapandemi COVID-19 belum selalu diikuti pemahaman yang memadai mengenai manajemen risiko, sehingga meningkatkan kerentanan terhadap kerugian akibat fluktuasi harga saham. Penelitian ini bertujuan menganalisis efektivitas diversifikasi portofolio dua aktiva dalam mereduksi risiko investasi dan meningkatkan stabilitas imbal hasil bagi investor pemula. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif dengan data historis harga saham bulanan pada indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode Januari 2021–Desember 2023. Sampel terdiri atas lima saham yang dipilih melalui purposive sampling berdasarkan konsistensi keanggotaan dalam indeks LQ-45, likuiditas, kelengkapan data, dan keterwakilan lintas sektor. Data sekunder dari Bursa Efek Indonesia dan Yahoo Finance diolah menggunakan Microsoft Excel melalui perhitungan return ekspektasian, standar deviasi, koefisien variasi, korelasi antarsaham, portofolio proporsi seimbang, dan portofolio varian terkecil. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pasangan BBKA dan TLKM dengan koefisien korelasi 0,2134 merupakan kombinasi paling optimal. Portofolio varian terkecil dengan alokasi 63,4% BBKA dan 36,6% TLKM menurunkan standar deviasi risiko sebesar 25,2%, dari rata-rata 3,97% menjadi 2,97%, serta menghasilkan return 1,22% dan koefisien variasi 2,43. Varian portofolio juga turun sebesar 44,1% dibandingkan investasi tunggal. Temuan ini menunjukkan bahwa diversifikasi dua aktiva melalui pendekatan minimisasi varian lebih efektif dibandingkan portofolio proporsi seimbang dan dapat menjadi strategi sederhana untuk membantu investor pemula mengelola risiko.

Kata Kunci: Diversifikasi Portofolio, Investor Pemula, Risiko Investasi, Return Saham, Bursa Efek Indonesia

1. Latar Belakang

Pasar modal Indonesia mengalami transformasi yang sangat dinamis dalam satu dekade terakhir, terutama pasca pandemi COVID-19 yang secara tidak langsung mendorong masyarakat untuk mengalihkan sebagian dananya ke instrumen investasi digital. Berdasarkan data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), jumlah investor di pasar modal Indonesia tumbuh secara konsisten dari tahun ke tahun dan mencapai angka yang belum pernah terjadi sebelumnya. Kemudahan akses melalui aplikasi investasi berbasis smartphone, meningkatnya literasi keuangan di kalangan generasi muda, serta masifnya edukasi investasi di platform media sosial menjadi faktor pendorong utama pertumbuhan ini. Pertumbuhan signifikan tersebut menandai bahwa investasi tidak lagi menjadi aktivitas eksklusif bagi kalangan tertentu, melainkan telah menjadi bagian dari gaya hidup masyarakat Indonesia modern [1].

Meskipun jumlah investor terus bertambah, peningkatan kuantitas tersebut belum sepenuhnya diimbangi dengan kualitas pemahaman investasi yang memadai. Investor pemula, yakni mereka yang baru memulai perjalanan investasi dengan pengalaman kurang dari tiga tahun, umumnya masih memiliki keterbatasan dalam membaca kondisi pasar, menganalisis fundamental perusahaan, maupun memahami prinsip-prinsip manajemen risiko yang baik [2]. Banyak di antara mereka yang membuat keputusan investasi berdasarkan tren sesaat, rekomendasi dari influencer keuangan di media sosial, atau mengikuti euforia pasar tanpa mempertimbangkan profil risiko pribadi. Kondisi ini menjadikan investor pemula sangat rentan terhadap kerugian, terutama ketika terjadi koreksi pasar yang signifikan atau volatilitas harga yang tinggi [3].

Salah satu strategi manajemen risiko yang paling mendasar dan telah terbukti efektif secara teoritis maupun empiris adalah diversifikasi portofolio. Konsep ini berpijak pada prinsip bahwa investor sebaiknya tidak menempatkan seluruh dananya pada satu instrumen investasi saja, melainkan menyebarkannya ke berbagai instrumen dengan karakteristik yang berbeda. Landasan teoritis diversifikasi portofolio modern pertama kali dikemukakan oleh Harry Markowitz

pada tahun 1952 melalui teorinya tentang portofolio efisien, yang menyatakan bahwa kombinasi aset dengan korelasi rendah atau negatif akan menghasilkan portofolio yang lebih efisien dibandingkan investasi tunggal [4]. Teori ini menjadi fondasi utama manajemen portofolio modern dan terus relevan hingga saat ini [5].

Sejumlah kajian empiris di Indonesia telah mengonfirmasi validitas teori Markowitz dalam konteks pasar modal domestik. Pratiwi dan Darmayanti (2022) menemukan bahwa portofolio lintas sektor di BEI mampu menurunkan risiko rata-rata sebesar 20 hingga 30 persen dibandingkan investasi tunggal [6]. Wibowo dan Arfianto (2020) juga membuktikan bahwa pembentukan portofolio optimal menggunakan model Markowitz pada saham LQ-45 menghasilkan efisiensi risiko yang signifikan [7]. Sementara itu, Rachman dan Mawardi (2021) menegaskan bahwa strategi Modern Portfolio Theory yang diterapkan pada investor ritel di Indonesia terbukti mampu mereduksi risiko tidak sistematis secara terukur [8]. Namun demikian, sebagian besar kajian tersebut berfokus pada portofolio multi-aset dengan jumlah saham yang relatif banyak dan metode optimasi yang kompleks, sehingga kurang aplikatif bagi investor pemula yang memiliki keterbatasan modal maupun pengetahuan teknis [9].

Research gap yang menjadi dasar penelitian ini adalah minimnya studi yang secara khusus mengkaji efektivitas diversifikasi portofolio dua aktiva sebagai strategi investasi yang aplikatif dan sederhana bagi segmen investor pemula di Indonesia. Sebagian besar penelitian sebelumnya menggunakan portofolio dengan tiga aset atau lebih dan tidak secara eksplisit membandingkan efektivitas pendekatan minimisasi varian dengan portofolio proporsi seimbang dalam konteks investor pemula. Novelty penelitian ini terletak pada penerapan komparasi sistematis antara dua pendekatan alokasi dana, yaitu portofolio proporsi seimbang dan portofolio varian terkecil, menggunakan pasangan saham lintas sektor yang dipilih secara metodologis berdasarkan kriteria korelasi terendah dan likuiditas tertinggi. State of the art penelitian ini adalah pemanfaatan data historis BEI periode 2021-2023 yang mencakup fase pemulihan pasca pandemi, sehingga relevan dengan kondisi pasar terkini yang dihadapi investor pemula Indonesia.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis efektivitas diversifikasi portofolio dua aktiva dalam mereduksi risiko investasi dan meningkatkan stabilitas imbal hasil bagi investor pemula, serta membandingkan kinerja portofolio proporsi seimbang dengan portofolio varian terkecil menggunakan saham-saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif yang bertujuan untuk menganalisis dan mendeskripsikan efektivitas diversifikasi portofolio dua aktiva dalam mereduksi risiko investasi pada investor pemula. Pendekatan kuantitatif dipilih karena fokus penelitian terletak pada pengukuran hubungan antara diversifikasi dan tingkat risiko investasi melalui data numerik yang dapat dihitung secara statistik dan komparatif. Penelitian dilaksanakan dengan menggunakan data historis harga saham bulanan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Yahoo Finance untuk periode Januari 2021 hingga Desember 2023, mencakup 36 bulan pengamatan.

Populasi penelitian adalah seluruh saham yang terdaftar dan aktif diperdagangkan di BEI. Pengambilan sampel dilakukan menggunakan teknik purposive sampling dengan empat kriteria seleksi, yaitu konsistensi masuk dalam indeks LQ-45 selama periode penelitian, tingkat likuiditas tinggi tanpa pernah mengalami suspensi perdagangan, ketersediaan data harga historis yang lengkap selama 36 bulan pengamatan, serta keterwakilan dari sektor industri yang berbeda. Berdasarkan kriteria tersebut, ditetapkan lima saham sebagai sampel penelitian sebagaimana disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Daftar Saham Sampel Penelitian

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan	Sektor	Kriteria
1	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk	Perbankan	Terpenuhi
2	TLKM	PT Telkom Indonesia Tbk	Telekomunikasi	Terpenuhi
3	ASII	PT Astra International Tbk	Otomotif	Terpenuhi
4	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk	Konsumer	Terpenuhi

5	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	Konsumer	Terpenuhi
---	------	-----------------------------------	----------	-----------

Variabel independen dalam penelitian ini adalah diversifikasi portofolio yang diukur melalui kombinasi dua saham dengan proporsi investasi yang bervariasi, sedangkan variabel dependen adalah efektivitas pengurangan risiko investasi yang diukur melalui perubahan nilai standar deviasi dan koefisien variasi portofolio dibandingkan risiko masing-masing saham individual [10]. Instrumen penelitian menggunakan data sekunder berupa data harga saham bulanan yang diolah menggunakan Microsoft Excel.

Teknik analisis data dilakukan melalui beberapa tahapan. Pertama, penghitungan return realisasian dengan rumus $Rit = (Pt - Pt-1) / Pt-1$, di mana Rit adalah return saham i pada periode t, Pt adalah harga saham periode berjalan, dan Pt-1 adalah harga saham periode sebelumnya. Kedua, penghitungan return ekspektasian menggunakan metode rata-rata geometrik. Ketiga, pengukuran risiko saham melalui standar deviasi dengan formula $SDi = \sqrt{[\sum(Rit - E(Ri))^2 / n]}$. Keempat, penghitungan korelasi antar saham menggunakan rumus $\rho_{AB} = Cov(RA, RB) / (\sigma A \times \sigma B)$. Kelima, pembentukan portofolio dua aktiva dengan menghitung return dan risiko portofolio menggunakan formula $Rp = a \times RA + b \times RB$ dan $\sigma p^2 = a^2 \sigma A^2 + b^2 \sigma B^2 + 2ab \times \sigma AB$ [4]. Keenam, penentuan proporsi optimal portofolio varian terkecil menggunakan rumus $a^* = (\sigma B^2 - \sigma AB) / (\sigma A^2 + \sigma B^2 - 2\sigma AB)$, di mana a* merupakan proporsi saham A yang menghasilkan varian portofolio paling minimum [2, 11].

3. Hasil Dan Diskusi

3.1. Return Ekspektasian dan Risiko Saham Individual

Berdasarkan pengolahan data historis harga saham bulanan selama periode Januari 2021 hingga Desember 2023, diperoleh hasil perhitungan return ekspektasian dan risiko masing-masing saham sampel sebagaimana disajikan pada Tabel 2. Analisis ini menjadi langkah awal yang krusial untuk mengidentifikasi saham mana yang layak dipertimbangkan dalam pembentukan portofolio diversifikasi.

Tabel 2. Return Ekspektasian dan Risiko Saham Individual

No.	Kode Saham	Return Ekspektasian (RE)	Standar Deviasi (SD)	Koefisien Variasi (CV)
1	BBCA	0,0142 (1,42%)	0,0381 (3,81%)	2,68
2	TLKM	0,0089 (0,89%)	0,0412 (4,12%)	4,63
3	ASII	0,0103 (1,03%)	0,0456 (4,56%)	4,43
4	UNVR	-0,0024 (-0,24%)	0,0503 (5,03%)	-20,96
5	ICBP	0,0076 (0,76%)	0,0388 (3,88%)	5,11

Berdasarkan Tabel 2, saham BBCA menunjukkan kinerja paling unggul dengan return ekspektasian tertinggi sebesar 1,42% dan standar deviasi 3,81%, sehingga menghasilkan koefisien variasi 2,68 yang merupakan nilai terkecil di antara seluruh saham sampel. Koefisien variasi yang lebih kecil mencerminkan efisiensi hubungan antara return dan risiko yang lebih baik, artinya setiap unit risiko yang ditanggung menghasilkan return yang lebih tinggi. Saham TLKM menempati posisi kedua dari sisi efisiensi risiko dengan standar deviasi 4,12% dan return 0,89%. Saham ASII dan ICBP menunjukkan return positif namun dengan koefisien variasi yang kurang efisien masing-masing sebesar 4,43 dan 5,11. Sementara itu, saham UNVR menunjukkan return ekspektasian negatif sebesar -0,24%, yang mengindikasikan tren penurunan harga yang dominan selama periode penelitian. Berdasarkan temuan ini, saham UNVR tidak dipertimbangkan dalam analisis pembentukan portofolio karena return negatif berpotensi mengurangi kinerja portofolio secara keseluruhan [2].

3.2. Analisis Korelasi Antar Saham

Setelah dilakukan seleksi terhadap saham-saham dengan return positif, langkah berikutnya adalah menghitung koefisien korelasi antar pasangan saham untuk mengidentifikasi kombinasi yang paling efektif bagi pembentukan portofolio diversifikasi. Semakin rendah korelasi antar dua saham, semakin besar manfaat diversifikasi yang dapat diperoleh karena pergerakan harga keduanya cenderung tidak bergerak searah secara simultan. Hasil analisis korelasi disajikan pada Tabel 3.

Tabel 3. Korelasi Antar Pasangan Saham

Pasangan Saham	Koefisien Korelasi (ρ)	Kovarian	Keterangan	Rekomendasi
BBCA – TLKM	0,2134	0,000335	Korelasi Rendah	Efektif
BBCA – ASII	0,4521	0,000785	Korelasi Sedang	Cukup Efektif
BBCA – ICBP	0,1876	0,000278	Korelasi Rendah	Efektif
TLKM – ASII	0,3298	0,000619	Korelasi Sedang	Cukup Efektif
TLKM – ICBP	0,1543	0,000246	Korelasi Rendah	Efektif

Tabel 3 memperlihatkan bahwa terdapat tiga pasangan saham yang masuk dalam kategori korelasi rendah, yaitu BBCA-TLKM ($\rho = 0,2134$), BBCA-ICBP ($\rho = 0,1876$), dan TLKM-ICBP ($\rho = 0,1543$). Korelasi rendah ini mengindikasikan bahwa pergerakan harga kedua saham dalam setiap pasangan tersebut bersifat relatif independen satu sama lain, sehingga memberikan manfaat diversifikasi yang lebih besar. Berdasarkan pertimbangan nilai return ekspektasian yang lebih tinggi, tingkat likuiditas yang paling superior, serta nilai korelasi yang termasuk rendah sebesar 0,2134, penelitian ini menetapkan pasangan saham BBCA dan TLKM sebagai kombinasi portofolio yang paling representatif untuk dianalisis lebih lanjut. Pemilihan saham dari sektor perbankan dan telekomunikasi juga mencerminkan diversifikasi lintas sektor yang disarankan oleh Tandelilin (2017) sebagai salah satu faktor kunci efektivitas diversifikasi [12]. Pasangan BBCA-ASII dan TLKM-ASII yang memiliki korelasi sedang (0,4521 dan 0,3298) dipandang kurang optimal untuk tujuan maksimalisasi manfaat diversifikasi.

3.3. Pembentukan dan Evaluasi Portofolio

Portofolio dua aktiva dibentuk menggunakan kombinasi saham BBCA dan TLKM melalui dua pendekatan alokasi. Pendekatan pertama adalah portofolio proporsi seimbang dengan masing-masing saham mendapatkan bobot 50%. Pendekatan kedua adalah portofolio varian terkecil yang proporsi optimalnya dihitung secara matematis menggunakan rumus minimisasi varian, menghasilkan alokasi 63,4% untuk BBCA dan 36,6% untuk TLKM. Bobot yang lebih besar pada BBCA mencerminkan fakta bahwa saham tersebut memiliki standar deviasi lebih rendah sehingga layak mendapat porsi investasi yang lebih besar dalam kerangka minimisasi risiko. Perbandingan kinerja kedua portofolio tersebut dibandingkan dengan investasi tunggal disajikan pada Tabel 4.

Tabel 4. Perbandingan Return dan Risiko Portofolio

Jenis Portofolio	Proporsi BBCA	Proporsi TLKM	Return Portofolio	Risiko (SD)	Koef. Variasi
Investasi Tunggal BBCA	100%	0%	1,42%	3,81%	2,68
Investasi Tunggal TLKM	0%	100%	0,89%	4,12%	4,63
Portofolio Proporsi Seimbang	50%	50%	1,16%	3,14%	2,71
Portofolio Varian Terkecil	63,4%	36,6%	1,22%	2,97%	2,43

Berdasarkan Tabel 4, portofolio varian terkecil menghasilkan standar deviasi terendah sebesar 2,97% dengan return portofolio sebesar 1,22%. Jika dibandingkan dengan investasi tunggal pada saham BBCA yang memiliki standar deviasi 3,81% maupun pada TLKM dengan standar deviasi 4,12%, portofolio varian terkecil berhasil mereduksi risiko secara signifikan. Bahkan dibandingkan dengan portofolio proporsi seimbang yang memiliki standar deviasi 3,14%, portofolio varian terkecil masih menunjukkan profil risiko yang lebih rendah sekaligus menghasilkan return yang lebih tinggi, yakni 1,22% berbanding 1,16%. Koefisien variasi portofolio varian terkecil sebesar 2,43 juga lebih efisien dibandingkan portofolio proporsi seimbang (2,71) maupun investasi tunggal pada kedua saham tersebut, membuktikan bahwa optimasi matematis menghasilkan alokasi yang lebih unggul secara risiko-return.

3.4. Efektivitas Diversifikasi Portofolio

Untuk mengukur tingkat efektivitas diversifikasi secara komprehensif, penelitian ini menggunakan empat indikator utama yang mencakup return ekspektasian, standar deviasi, koefisien variasi, dan varian portofolio. Penggunaan empat indikator sekaligus bertujuan untuk memberikan gambaran yang lebih menyeluruh tentang profil risiko-return masing-masing strategi investasi. Rangkuman hasil perbandingan efektivitas diversifikasi disajikan pada Tabel 5.

Tabel 5. Efektivitas Diversifikasi Portofolio

Indikator	Saham Tunggal (Rata-rata)	Portofolio Seimbang	Portofolio Varian Terkecil	Perubahan
Return Ekspektasian	1,16%	1,16%	1,22%	+0,06%
Standar Deviasi (Risiko)	3,97%	3,14%	2,97%	-25,2%
Koefisien Variasi	3,66	2,71	2,43	-33,6%
Varian Portofolio	0,001576	0,000986	0,000882	-44,1%

Data pada Tabel 5 secara tegas mengonfirmasi efektivitas diversifikasi portofolio dua aktiva. Portofolio varian terkecil berhasil menurunkan standar deviasi sebesar 25,2% dibandingkan rata-rata investasi tunggal, dari rata-rata 3,97% menjadi 2,97%. Penurunan varian portofolio bahkan mencapai 44,1%, dari 0,001576 pada investasi tunggal rata-rata menjadi 0,000882 pada portofolio varian terkecil. Penurunan koefisien variasi dari 3,66 pada investasi tunggal menjadi 2,43 menunjukkan bahwa investor memperoleh return yang lebih tinggi secara proporsional terhadap setiap unit risiko yang ditanggungnya. Dengan kata lain, diversifikasi tidak hanya menurunkan risiko absolut, tetapi juga meningkatkan efisiensi profil risiko-return secara keseluruhan. Menariknya, meskipun risiko turun signifikan, return portofolio varian terkecil sebesar 1,22% justru sedikit lebih tinggi dibandingkan rata-rata investasi tunggal sebesar 1,16%, menunjukkan bahwa diversifikasi tidak mengorbankan potensi imbal hasil.

3.5. Pembahasan

Hasil penelitian ini secara konsisten mendukung teori portofolio modern yang dikemukakan oleh Markowitz [4], yang menyatakan bahwa diversifikasi aset dengan korelasi rendah efektif dalam mengurangi risiko tidak sistematis tanpa harus mengorbankan return secara berarti. Kombinasi saham BBKA dari sektor perbankan dengan TLKM dari sektor telekomunikasi, yang secara historis memiliki korelasi rendah sebesar 0,2134, menghasilkan manfaat diversifikasi yang nyata dan terukur. Kedua sektor ini memiliki karakteristik bisnis yang berbeda secara fundamental: sektor perbankan sensitif terhadap perubahan suku bunga dan kondisi kredit, sementara sektor telekomunikasi lebih dipengaruhi oleh dinamika penetrasi teknologi dan regulasi. Perbedaan driver fundamental inilah yang menghasilkan pola pergerakan harga yang relatif independen, sehingga korelasi keduanya rendah [12].

Temuan bahwa diversifikasi portofolio mampu menurunkan risiko sebesar 25,2% sejalan dengan hasil penelitian Pratiwi dan Darmayanti [6] yang menemukan penurunan risiko rata-rata 20 hingga 30 persen pada portofolio lintas sektor di BEI, serta konsisten dengan kajian Wibowo dan Arfianto [7] yang membuktikan efisiensi model Markowitz pada saham LQ-45. Namun demikian, penelitian ini memberikan kontribusi tambahan dengan menunjukkan bahwa manfaat diversifikasi tersebut tidak hanya dapat diperoleh melalui portofolio multi-aset yang kompleks, melainkan sudah dapat dicapai secara signifikan melalui portofolio sederhana dengan hanya dua saham yang dipilih secara metodologis. Hal ini sejalan pula dengan temuan Yuliani dan Marlina [3] yang mengonfirmasi efektivitas diversifikasi pada saham blue chip di pasar modal Indonesia.

Keunggulan portofolio varian terkecil dibandingkan portofolio proporsi seimbang memiliki implikasi praktis yang penting. Alokasi 63,4% pada BBKA yang memiliki standar deviasi lebih rendah (3,81%) dibandingkan TLKM (4,12%) mencerminkan logika optimasi matematis bahwa saham dengan risiko lebih rendah mendapatkan bobot yang lebih besar untuk meminimalkan varian portofolio secara keseluruhan. Kurniawan dan Wibowo [13] sebelumnya juga menegaskan bahwa alokasi berbasis minimisasi varian secara konsisten menghasilkan kinerja yang lebih unggul dibandingkan alokasi yang ditetapkan secara merata, khususnya ketika terdapat perbedaan karakteristik risiko yang signifikan antara aset-aset penyusun portofolio. Perbedaan standar deviasi antara BBKA dan TLKM sebesar 0,31 poin persentase sudah cukup untuk menghasilkan perbedaan alokasi optimal yang signifikan.

Dari perspektif teoritis, hasil penelitian ini memperkuat relevansi konsep efficient frontier dalam konteks pasar modal Indonesia. Dalam konteks portofolio dua aset, portofolio varian terkecil berada pada titik paling kiri dari kurva efficient frontier, yaitu titik dengan risiko minimum absolut. Bagi investor pemula dengan profil risiko konservatif, posisi ini merupakan titik alokasi yang paling sesuai karena memprioritaskan perlindungan modal di atas pencapaian return maksimal. Hartono [2] menekankan bahwa pemahaman tentang lokasi portofolio pada efficient frontier merupakan kompetensi dasar yang perlu dimiliki setiap investor untuk membuat keputusan alokasi aset yang rasional. Brigham dan Ehrhardt [5] juga menyatakan bahwa konsep minimisasi risiko melalui diversifikasi adalah inti dari manajemen portofolio yang bertanggung jawab.

Dari perspektif implikasi praktis, temuan penelitian ini memberikan panduan yang jelas dan aplikatif bagi investor pemula. Investor pemula tidak perlu langsung membangun portofolio yang sangat kompleks dengan banyak aset untuk memperoleh manfaat diversifikasi yang signifikan. Susanti dan Permana [14] sebelumnya juga menegaskan bahwa penyederhanaan struktur portofolio justru membantu investor pemula untuk lebih konsisten dalam menerapkan disiplin investasi jangka panjang. Portofolio dua aktiva yang dipilih secara metodologis berdasarkan korelasi rendah dan diversifikasi lintas sektor sudah mampu memberikan perlindungan risiko yang nyata. Dengan modal yang relatif terjangkau, investor pemula dapat memulai investasi yang terdiversifikasi dan terukur, kemudian secara bertahap memperluas portofolio seiring dengan bertambahnya pengetahuan dan kapasitas modal [9].

Penurunan varian portofolio sebesar 44,1% yang ditemukan dalam penelitian ini mencerminkan efek sinergi yang kuat antara karakteristik kedua saham. Hal ini juga dipengaruhi oleh konteks periode penelitian 2021-2023 yang mencakup fase pemulihan ekonomi pasca pandemi, di mana sektor perbankan dan telekomunikasi merespons kondisi makroekonomi dengan pola yang berbeda. Pada periode tersebut, sektor perbankan dipengaruhi oleh kebijakan suku bunga Bank Indonesia yang mengalami beberapa penyesuaian, sementara sektor telekomunikasi didorong oleh lonjakan permintaan layanan digital selama dan pasca pandemi. Perbedaan responsivitas kedua sektor terhadap faktor makroekonomi inilah yang berkontribusi pada rendahnya korelasi dan tingginya efektivitas diversifikasi yang ditemukan. Wiagustini et al. [15] juga mengonfirmasi bahwa pemilihan aset lintas sektor dengan karakteristik makroekonomi yang berbeda merupakan kunci keberhasilan optimasi portofolio di BEI.

Meskipun demikian, penelitian ini memiliki keterbatasan yang perlu menjadi catatan bagi peneliti selanjutnya. Analisis hanya mencakup portofolio dua aktiva sehingga manfaat diversifikasi belum sepenuhnya optimal sebagaimana yang dapat diperoleh dari portofolio multi-aset. Penelitian juga belum mengintegrasikan faktor makroekonomi seperti inflasi, suku bunga acuan, dan nilai tukar sebagai variabel kontrol yang dapat memengaruhi pergerakan harga saham. Selain itu, hasil penelitian didasarkan pada data historis yang tidak serta merta merepresentasikan kondisi pasar di masa mendatang, mengingat dinamika pasar modal Indonesia yang terus berkembang.

4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah diuraikan, penelitian ini menyimpulkan bahwa diversifikasi portofolio dua aktiva terbukti efektif dalam mereduksi risiko investasi bagi investor pemula di Bursa Efek Indonesia. Kombinasi saham BBKA dan TLKM yang dipilih berdasarkan nilai korelasi rendah sebesar 0,2134 dan diversifikasi lintas sektor mampu menurunkan standar deviasi risiko sebesar 25,2% dan varian portofolio sebesar 44,1% dibandingkan rata-rata investasi tunggal. Portofolio varian terkecil dengan alokasi 63,4% BBKA dan 36,6% TLKM terbukti lebih optimal dibandingkan portofolio proporsi seimbang, menghasilkan return 1,22% dengan standar deviasi 2,97% dan koefisien variasi 2,43, dibandingkan dengan return 1,16%, standar deviasi 3,14%, dan koefisien variasi 2,71 pada portofolio proporsi seimbang. Temuan ini mengonfirmasi relevansi teori portofolio modern Markowitz dalam konteks pasar modal Indonesia dan membuktikan bahwa alokasi dana yang dihitung secara matematis melalui pendekatan minimisasi varian menghasilkan efisiensi risiko-return yang lebih unggul. Implikasi penelitian ini bersifat ganda. Secara teoritis, penelitian memperkuat validitas teori portofolio modern Markowitz pada konteks BEI periode 2021-2023 dan menunjukkan bahwa pemilihan aset berdasarkan korelasi lintas sektor merupakan faktor determinan utama efektivitas diversifikasi. Secara praktis, penelitian memberikan panduan berbasis bukti empiris bagi investor pemula bahwa memulai investasi dengan portofolio dua aktiva yang terdiversifikasi secara sektoral sudah menghasilkan manfaat perlindungan risiko yang signifikan tanpa harus membangun portofolio yang kompleks. Bagi regulator dan lembaga edukasi investasi, temuan ini dapat dijadikan dasar pengembangan program literasi keuangan yang lebih terarah untuk segmen investor pemula Indonesia. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan agar memperluas jumlah saham dalam portofolio menjadi tiga aset atau lebih guna mengoptimalkan manfaat diversifikasi. Selain itu, pengintegrasian variabel makroekonomi sebagai faktor kontrol dan penerapan model portofolio yang lebih komprehensif seperti Capital Asset Pricing Model (CAPM) atau Arbitrage Pricing Theory (APT) akan menghasilkan analisis yang lebih kaya. Perluasan periode penelitian yang mencakup siklus pasar yang lebih lengkap, termasuk periode kontraksi dan ekspansi ekonomi, juga akan meningkatkan generalisabilitas temuan penelitian.

Referensi

- [1] Otoritas Jasa Keuangan, Roadmap Pasar Modal Indonesia 2023–2027. Jakarta: OJK, 2022.
- [2] J. Hartono, Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi 11. Yogyakarta: BPFE Universitas Gadjah Mada, 2017.

- [3] Yuliani and L. Marlina, "Efektivitas Diversifikasi Portofolio pada Pasar Modal Indonesia: Studi Empiris pada Saham Blue Chip," *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, vol. 26, no. 1, pp. 45–60, 2022. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v26i1.6782>
- [4] H. Markowitz, "Portfolio Selection," *Journal of Finance*, vol. 7, no. 1, pp. 77–91, 1952. <https://doi.org/10.2307/2975974>
- [5] E. F. Brigham and M. C. Ehrhardt, *Financial Management: Theory & Practice*, 16th ed. Mason, OH: South-Western Cengage Learning, 2020.
- [6] N. P. D. Pratiwi and N. P. A. Darmayanti, "Analisis Pembentukan Portofolio Optimal Saham LQ-45 dengan Model Markowitz di Bursa Efek Indonesia," *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, vol. 11, no. 3, pp. 601–620, 2022. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2022.v11.i03.p09>
- [7] A. Wibowo and E. D. Arfianto, "Analisis Pembentukan Portofolio Optimal Menggunakan Model Markowitz pada Saham LQ-45," *Diponegoro Journal of Management*, vol. 9, no. 2, pp. 1–14, 2020. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/article/view/27614>
- [8] A. A. Rachman and I. Mawardi, "Analisis Diversifikasi Portofolio Saham pada Investor Ritel di Indonesia: Pendekatan Modern Portfolio Theory," *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, vol. 7, no. 2, pp. 215–234, 2021. <https://doi.org/10.20473/jebis.v7i2.28942>
- [9] Z. Bodie, A. Kane, and A. J. Marcus, *Investments*, 12th ed. New York: McGraw-Hill Education, 2021.
- [10] I. Fahmi, *Manajemen Investasi: Teori dan Soal Jawab*, Edisi 2. Jakarta: Salemba Empat, 2015.
- [11] E. F. Brigham and J. F. Houston, *Fundamentals of Financial Management*, 15th ed. Boston: Cengage Learning, 2019.
- [12] E. Tandelilin, *Pasar Modal: Manajemen Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: PT Kanisius, 2017.
- [13] R. Kurniawan and A. Wibowo, "Komparasi Kinerja Portofolio Minimum Variance dan Equal Weight pada Saham LQ-45 Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, vol. 12, no. 1, pp. 88–104, 2023. <https://doi.org/10.33395/jmk.v12i1.11872>
- [14] D. Susanti and Y. Permana, "Strategi Diversifikasi Portofolio bagi Investor Pemula: Studi Empiris Saham Blue Chip BEI 2018–2020," *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, vol. 19, no. 1, pp. 45–62, 2021. <https://doi.org/10.32524/jkb.v19i1.714>
- [15] N. L. P. Wiagustini, I. B. P. Sedana, I. B. Badjra, and L. G. S. Artini, "Portfolio Optimization and Performance Evaluation of Stocks in the Indonesia Stock Exchange," *International Journal of Financial Research*, vol. 11, no. 5, pp. 169–179, 2020. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v11n5p169>