

## Keputusan Diversifikasi Portofolio Investasi di Era Digital

Iis Fauziah<sup>1</sup>, Duriyyatul Millah<sup>2</sup>, Aisatu Rahma<sup>3</sup>, Bunga Puja Ananda<sup>4</sup>, Ayu Agustin<sup>5</sup>, Sunita Dasman<sup>6</sup>

<sup>1,2,3,4,5,6</sup> Universitas Pelita Bangsa, Indonesia

e-mail: [lisf7271@gmail.com](mailto:lisf7271@gmail.com)<sup>1</sup>, [duriyatul.millah05@gmail.com](mailto:duriyatul.millah05@gmail.com)<sup>2</sup>,  
[aisaturahma402@gmail.com](mailto:aisaturahma402@gmail.com)<sup>3</sup>, [bungapuja1302@gmail.com](mailto:bungapuja1302@gmail.com)<sup>4</sup>,  
[ayuaustin774411@gmail.com](mailto:ayuaustin774411@gmail.com)<sup>5</sup>, [sunita.dasman@pelitabangsa.ac.id](mailto:sunita.dasman@pelitabangsa.ac.id)<sup>6</sup>

### Abstrak

Di Era Digital telah mengubah cara investor dalam membuat keputusan investasi, khususnya dalam hal diversifikasi portofolio. Besarnya resiko dalam berinvestasi memungkinkan investor untuk mempertimbangkan dan memahami strategi dalam berinvestasi sebelum melakukan keputusan investasi. Penelitian ini bertujuan untuk memahami faktor – faktor yang mempengaruhi keputusan diversifikasi portofolio investasi di era digital. Metode penelitian menggunakan pendekatan kualitatif dengan studi pustaka. Metode ini melibatkan pengumpulan, pengkajian, dan analisis data yang bersumber dari literatur terkait. Hasil penelitian menunjukkan bahwa diversifikasi portofolio tetap menjadi strategi utama untuk mengelola risiko, namun dinamika pasar digital, regulasi yang belum mapan, serta literasi keuangan menjadi tantangan utama bagi investor. Studi ini diharapkan dapat memberikan wawasan bagi praktisi keuangan dan regulator untuk mendukung keputusan investasi yang lebih terinformasi di era digital.

**Kata Kunci:** *Diversifikasi Portofolio, Keputusan Investasi, Investasi Digital*

### Abstract

The Digital Era has changed the way investors make investment decisions, especially in terms of portfolio diversification. The large risk in investing allows investors to consider and understand investment strategies before making investment decisions. This research aims to understand the factors that influence investment portfolio diversification decisions in the digital era. The research method uses a qualitative approach with literature study. This method involves collecting, reviewing and analyzing data sourced from related literature. The research results show that portfolio diversification remains the main strategy for managing risk, but digital market dynamics, unsettled regulations and financial literacy are the main challenges for investors. This study is expected to provide insights for financial practitioners and regulators to support more informed investment decisions in the digital era.

**Keywords:** *Portfolio Diversification, Investment Decisions, Digital Investment*

## PENDAHULUAN

Di Era Digital telah mengubah cara investor dalam membuat keputusan investasi, khususnya dalam hal diversifikasi portofolio. Besarnya resiko dalam berinvestasi memungkinkan investor untuk mempertimbangkan dan memahami strategi dalam berinvestasi sebelum melakukan keputusan investasi. Diversifikasi Portofolio Investasi, merupakan kumpulan investasi dari berbagai macam aset dengan tingkat return keuntungan dan risiko yang berbeda-beda pada kurun waktu dan periode investasi tertentu (Fakultas et al., 2018). Sebelumnya, diversifikasi ini mungkin hanya terbatas pada saham dan obligasi. Namun, dengan digitalisasi sektor keuangan, investor kini memiliki akses ke banyak pilihan investasi baru, termasuk investasi berisiko tinggi seperti mata uang kripto dan produk dengan volatilitas rendah seperti pinjaman peer-to-peer. Fenomena ini menarik karena meskipun semakin banyak orang yang berinvestasi, banyak yang tidak memahami cara terbaik melakukan diversifikasi dalam lingkungan pasar yang lebih kompleks dan dinamis.

Kemajuan teknologi digital telah merevolusi industri investasi dalam beberapa tahun terakhir. Era digital telah membuka berbagai peluang investasi yang sebelumnya tidak terjangkau oleh banyak orang. Dari cryptocurrency hingga saham di perusahaan teknologi, dari fintech hingga e-commerce, berbagai peluang investasi baru bermunculan dan menarik perhatian investor dari semua lapisan masyarakat. Namun, era digital membawa tantangan baru bagi para investor. Beberapa hal yang harus dipertimbangkan dengan serius termasuk volatilitas pasar cryptocurrency, ancaman keamanan siber, dan ketidakpastian regulasi. Oleh karena itu, untuk memaksimalkan keuntungan dan meminimalkan risiko, sangat penting untuk memahami tren dan dinamika investasi di era digital (Putri et al., 2024).

Dengan menyebarkan dana ke berbagai jenis aset, industri, atau lokasi, diversifikasi portofolio adalah metode pengelolaan risiko yang bertujuan untuk mengurangi kemungkinan kerugian. Diversifikasi semakin dianggap penting oleh para investor di dunia ekonomi global yang dinamis dan penuh ketidakpastian. Kondisi pasar yang cenderung berubah karena perkembangan teknologi yang disruptif dan peristiwa seperti krisis ekonomi, pandemi, dan inflasi, memaksa investor untuk menggunakan strategi yang mampu memitigasi risiko. Diharapkan diversifikasi dapat membantu portofolio tetap stabil dengan mengurangi ketergantungan pada satu aset atau sektor.

Keputusan diversifikasi Investasi melalui berbagai jenis aset dan di berbagai negara terbukti secara empiris mampu memberikan manfaat diversifikasi yang signifikan bagi investor, hal ini dilakukan untuk mengurangi resiko investasi dengan melakukan milihan kombinasi terhadap aset yang sesuai.(Simatupang et al., 2024) Perkembangan pasar modal di negara berkembang, memberikan kesempatan investor menginvestasikan dananya menjadi semakin terbuka. Melalui diversifikasi, investor memperoleh kombinasi risiko dan return diharapkan akan lebih baik (Fakultas et al., 2018).

Namun, keputusan tentang diversifikasi portofolio menjadi lebih sulit di era digital. Salah satu pilihan diversifikasi baru adalah aset digital, yang memiliki risiko yang kecil tetapi potensi keuntungan yang besar. Misalnya, mata uang kripto seperti Bitcoin dan Ethereum mengalami volatilitas harga yang sangat tinggi. Dalam waktu singkat, itu dapat menghasilkan keuntungan besar tetapi juga dapat menghasilkan kerugian besar. Meskipun harganya cenderung tidak stabil dan sangat dipengaruhi oleh permintaan pasar yang dapat berubah drastis, investor juga tertarik pada NFT sebagai jenis aset digital unik. Hal ini menjadikan aset digital sebagai alat yang sangat berisiko, yang membutuhkan analisis yang mendalam dan pemahaman yang baik tentang teknologi dan pasar.

Di tengah perkembangan ini, peraturan yang berkaitan dengan investasi aset digital masih belum sepenuhnya terstruktur dan beragam di banyak negara, membuat investor ragu saat mereka membuat keputusan tentang diversifikasi. Selain itu, banyak investor yang tergoda oleh keuntungan besar dari aset digital tetapi tidak memahami risikonya, yang dapat menyebabkan keputusan investasi yang salah dan dampak buruk pada keseluruhan portofolio mereka. Oleh karena itu, untuk membuat investor mampu mengelola risiko dan peluang dengan bijaksana, literasi digital dan pemahaman mendalam tentang analisis risiko menjadi lebih penting di era ini dibandingkan sebelumnya. Investor juga harus memahami karakteristik aset digital dan potensi efeknya terhadap portofolio secara keseluruhan.

Penelitian ini bertujuan untuk memahami faktor-faktor yang memengaruhi keputusan diversifikasi portofolio investasi di era digital. Menggunakan metode kualitatif, penelitian ini akan menggali lebih dalam mengenai motivasi, preferensi risiko, dan proses pengambilan keputusan investor di era digital. Penelitian ini juga diharapkan memberikan kontribusi bagi praktisi keuangan dan regulator untuk memahami pola diversifikasi di era digital serta memberikan rekomendasi untuk mendukung keputusan investasi yang lebih bijaksana dan terinformasi.

## **METODE**

Dalam penelitian ini menggunakan metode kualitatif dengan studi pustaka. Metode ini melibatkan pengumpulan, pengkajian, dan analisis data yang bersumber dari literatur terkait. Peneliti dapat menyelidiki dan memahami tema dan pola dari penelitian sebelumnya untuk memberikan pemahaman yang lebih mendalam dan komprehensif tentang topik yang diteliti dengan menggunakan metode ini. Dengan menganalisis berbagai sumber yang ada, penelitian ini berusaha untuk mendapatkan pemahaman yang lebih luas dan kontekstual tentang fenomena yang diteliti.

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

### **Konsep Dasar Diversifikasi Investasi**

Investasi adalah mengorbankan nilai tertentu saat ini untuk mendapatkan nilai di masa depan yang besarnya belum dapat dipastikan (Sah & Ilman, 2018). Sedangkan investasi menurut Masruroh (2014) adalah ketika orang menempatkan uang mereka pada suatu instrumen investasi dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan di masa depan.

Menurut Charles (2002) the investment is the study of the process of committing funds to one or more assets: 1). *Emphasis on holding financial assets and marketable securities*, 2). *Concepts also apply to real assets*, 3). *Foreign financial assets should not be ignored*

Dari kedua definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa investasi adalah pengeluaran dana untuk membeli barang modal saat ini dengan tujuan mendapatkan hasil yang lebih besar di masa depan dari barang atau jasa tersebut. (Febriyanto 2018). Tujuan utama orang melakukan investasi adalah untuk memperoleh sejumlah uang. Secara lebih khusus ada beberapa alasan mengapa seseorang melakukan investasi antara lain: 1). Untuk mendapat kehidupan yang lebih layak di masa datan, 2). Mengurangi tekanan inflasi, 3). Dorongan untuk menghemat pajak

Keputusan investasi adalah keputusan untuk menempatkan modal pada satu atau lebih aset untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Ini juga merupakan masalah tentang bagaimana seseorang harus mengalokasikan dana untuk investasi yang dapat menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang. Secara singkat, keputusan investasi adalah pengeluaran

untuk masa depan. Keputusan investasi muncul setiap kali seseorang memutuskan untuk tidak menghabiskan seluruh penghasilannya saat ini.(Ernitawati et al., 2020)

Investasi biasanya diklasifikasikan menjadi dua kategori: yaitu investasi pada aset keuangan dan aset riil. Aset keuangan diperoleh pada lembaga keuangan, misalnya perbankan dan pasar modal. Contohnya pembelian surat berharga, baik saham atau obligasi. Sedangkan, aset riil termasuk dalam kategori aset tetap atau benda tidak bergerak. Contohnya tanah, properti, logam mulia, dan perusahaan.(Mardiyah Hayati, 2016)

Salah satu cara untuk memilih aset keuangan untuk diinvestasikan adalah dengan melihat pasar modal. Pasar modal adalah lokasi fisik yang terstruktur di mana efek diperdagangkan, yang dikenal sebagai bursa efek. Bursa efek, juga disebut sebagai "bursa efek", adalah suatu struktur yang menghubungkan penjual dan pembeli efek, baik secara langsung maupun tidak langsung (Yuliah & Triana, 2021). Investor, di sisi lain, memiliki beberapa keuntungan dari Pasar modal, seperti: 1). Meningkatnya harga saham menunjukkan bahwa nilai investasi meningkat seiring dengan pertumbuhan ekonomi, 2). memberikan dividen kepada pemegang saham dan bunga Mengambang kepada pemegang obligasi, 3). Dapat mengambil risiko yang lebih rendah dengan menginvestasikan beberapa instrumen sekaligus.

Tujuan investasi saham setiap orang adalah sama ingin mendapatkan capital gain atau selisih harga jual dan harga beli saham, serta dividen tunai yang diberikan emiten sebagai hasil dari laba perusahaan. Sebelum membuat keputusan investasi, tujuan dan nilai Investasi harus ditentukan. Investor tidak dapat mengharapkan keuntungan yang besar jika investasi pada dasarnya memiliki risiko yang signifikan. Ini karena hubungan antara return dan risiko Investasi berbanding lurus. Jadi, tujuan investasi harus dinyatakan dalam bentuk keuntungan dan risiko. Menilai keuntungan dan risiko saat melakukan analisis Surat berharga sebagai media investasi, baik secara individual maupun kelompok, tidak terbatas pada proses investasi. Keputusan investasi dapat mencapai tujuannya dengan melakukan analisis sekuritas berdasarkan informasi teknikal dan fundamental.

### **Analisis Portofolio Investasi**

Menurut Husnan (2002) secara harafiah arti dari portfolio adalah sekumpulan surat-surat berharga. Sedangkan secara umum portfolio merupakan kumpulan investasi dari berbagai macam aset seperti saham, obligasi, future contract, opsi, real estate, berlian, emas, tabungan, dan aset lainnya dengan tingkat keuntungan dan risiko yang berbeda-beda dalam jangka waktu tertentu. Investasi dengan membentuk portfolio cenderung lebih menguntungkan daripada menginvestasikan seluruh modal dalam satu format investasi sebagai hasil dari adanya diversifikasi aset untuk mengurangi risiko. Oleh karena itu, teori portfolio adalah teori yang membahas hubungan yang ada antara rasio keuntungan dan risiko saat investor melakukan investasi pada berbagai jenis investasi. Investasi adalah sumber pendapatan dengan menempatkan sejumlah dana pada waktu tertentu dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa depan (Safelia, 1998). Terdapat beberapa model dari manajemen portofolio:

### **Model pertumbuhan spekulatif (Speculative growth model).**

Menurut model ini, para investor diharapkan untuk memperoleh keuntungan besar dari perubahan harga di sekuritas, yang dikenal sebagai capital gain. Namun, mereka juga

akan menghadapi Tingkat risiko yang cukup besar. Biasanya alasan seseorang melakukan investasi dalam sekuritas adalah Karena perusahaan tempat berinvestasi mungkin melihat harga pasar meningkat Meskipun mungkin tidak menghasilkan pendapatan yang menarik saat ini pengusaha atau mereka yang lebih muda adalah orang yang tepat untuk menghadapi tantangan dalam lingkungan bisnis.

### **Model perumbuhan jangka panjang (Long term growth model)**

Risiko yang dihadapi biasanya relatif kecil untuk memperoleh keuntungan diversifikasi dari spread kenaikan harga pasar yang bersifat jangka panjang. Dalam model ini, para investor mungkin selalu menghindari risiko. Dengan kata lain, tidak menginginkan mengambil risiko yang berlebihan, sehingga jenis portofolio itu menekankan pertumbuhan harga pasar dalam jangka panjang dengan keuntungan dan risiko rata – rata yang ideal. Investor dengan pengetahuan dan pengalaman pasar portofolio yang cukup cocok untuk menerapkan model itu.

### **Model keuntungan berjalan (Current return model).**

Fokus model adalah bagaimana investor menerima keuntungan yang besar sesuai dengan persyaratan seperti jaminan investasi yang aman hingga jatuh tempo. Dengan kata lain, investor akan menerima kas masuk setiap siklus waktu tertentu. diproyeksikan, misalnya untuk dana pensiun dan biaya pendidikan. Dimungkinkan untuk mengatakan bahwa jenis investasi ini mirip dengan asuransi.

Selain beberapa kebijakan manajemen portofolio tersebut, dikenal adanya dua model terhadap investasi sejalan dengan perkembangan zaman.

### **Model tradisional**

Model ini berfokus pada diversifikasi investasi untuk mendapatkan keuntungan yang paling besar sambil mengorbankan yang paling sedikit. Ini disebabkan oleh fakta bahwa perusahaan tempat berinvestasi memiliki kinerja yang baik dan memiliki tingkat risiko bisnis yang rendah. Manajer investasi dapat menjual sekuritas di pasar keuangan karena sangat diminati oleh calon pembeli.

### **Model moderat**

Untuk mendapatkan pemikiran yang logis dan realistis berdasarkan kondisi dan perkembangan baik di dalam negeri maupun di luar negeri, sangat penting bahwa para pelaku pasar portofolio memiliki pemahaman tentang tujuan yang ingin dicapai yang tercantum di bawah ini. a). Menginginkan tingkat risiko tertentu untuk mendapatkan keuntungan maksimum; b). Menginginkan tingkat kerugian tertentu untuk mendapatkan keuntungan tertentu.

Setelah melihat uraian dari beberapa model manajemen di atas, berbagai tujuan investasi portofolio dapat dipahami. 1). Meningkatkan laba dan keuntungan modal dengan mengurangi risiko tinggi (alasan spekulasi), 2). Dapat menerima aliran kas dalam jangka panjang dengan tingkat yang sesuai keuntungan rata-rata dan risiko ideal, 3). Memiliki keinginan untuk mendapatkan penghasilan

terus menerus dengan tingkat hasil yang tinggi dan tingkat risiko yang rendah, 4). Agar menerima keuntungan maksimum secara konsisten saat ini dengan risiko yang paling rendah

### **Dasar Keputusan Investasi Nilai Return yang diharapkan**

Keputusan Investasi merupakan menganalisis kegiatan investasi yang dijalankan untuk menentukan layak atau tidaknya investasi dengan keuntungan di masa yang akan datang Hidayat et al (2023). Keputusan dalam Investasi, perlu dibahas tentang *return* yang diharapkan (*expected return*) dan *return* yang terjadi (*realized return*). *Return* yang diharapkan adalah hasil suatu investasi, atau selisih antara jumlah yang diterima dengan jumlah yang diinvestasikan. Menurut Ernayani et al (2023) Pengembalian yang diharapkan (*expected return*) adalah yang akan diterima investor di masa depan pengembalian ini dihitung menggunakan data historis. Sedangkan (*realized return*) *Return* yang direalisasikan adalah *return* yang benar-benar terjadi, dan *return* yang diharapkan adalah *return* yang diharapkan investor di masa depan. Sedangkan *return* yang terjadi atau *return* actual merupakan tingkat *return* yang telah diperoleh investor pada masa lalu. Antara tingkat *return* yang diharapkan dan tingkat *return* actual dari investasi yang dilakukan mungkin saja berbeda. Perbedaan antara *return* yang diharapkan dengan *return* yang benar-benar diterima merupakan risiko yang harus selalu dipertimbangkan (Safelia, 2012).

### **Risiko**

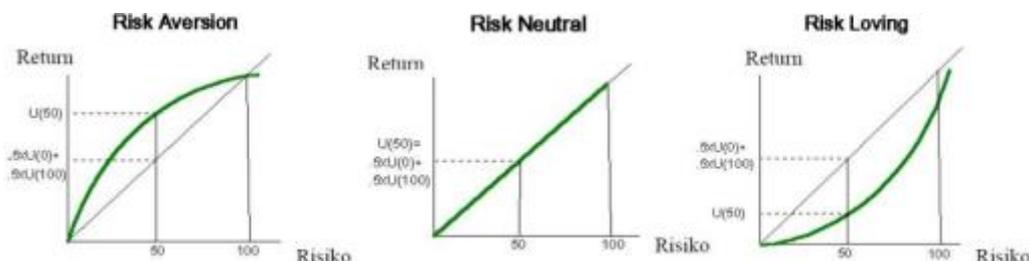
Risiko didefinisikan sebagai kemungkinan untuk luka, rusak atau hilang. Dalam konteks manajemen investasi, risiko merupakan besarnya penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dengan tingkat pengembalian aktual (*actual return*). Semakin besar penyimpangannya berarti semakin besar tingkat risikonya (Chandra, 2019). Perilaku investor atau calon investor yang mempengaruhi sikap pengambilan keputusan terhadap risiko menurut Kegatharam (2014) antara lain perilaku herding, perilaku heuristic, dan sikap investor terhadap risiko (*prospect*). Menurut Gitman & Lawrence (2005) ada tiga macam sikap investor terhadap risiko investasi diantaranya : 1). Risk Averse (menghindari risiko). Financial manager requires an increase in return for a given increase in risk, 2). Risk Seeking (menyenangi risiko). Manager accepts a decrease in return for a given increase in risk, 3). Risk Indifferent (tidak menyukai risiko). Manager requires no change in return for an increase in risk.

### **Korelasi nilai dan return yang diharapkan**

Investor pastinya mempunyai tujuan dalam berinvestasi yaitu “Menghasilkan keuntungan dari harapannya”, tanpa mengabaikan risiko yang akan di hadapi. *Return* merupakan pengembalian atas sejumlah modal yang telah diinvestasikan kepada sebuah perusahaan. *Return* dapat berupa *return* realisasian atau *Return* ekspektasian. *Return* realisasian merupakan *return* yang telah terjadi sedangkan *return* ekspektasian adalah *return* yang diharapkan akan di peroleh investor dimasa mendatang (Nur'Aini et al., 2020).

Diversifikasi portofolio adalah strategi utama untuk mengurangi risiko khusus atau risiko tidak sistematis yang diakibatkan oleh factor-faktor spesifik pada investasi individu. Investor dapat mengurangi dampak kinerja investasi yang buruk pada keseluruhan portofolionya dengan melakukan diversifikasi portofolio pada asset yang berbeda. Namun, verifikasi portofolio

menghilangkan risiko sistematis atau pasar yang melekat pada pasar secara keseluruhan atau pada segmen tertentu dan ditentukan oleh factor makro ekonomi, peristiwa geopolitik, dan kekuatan pasar lainnya yang mempengaruhi semua investasi. Investor terpapar risiko sistematis terlepas dari seberapa diversifikasinya portofolio mereka (Liestyowati et al., 2023). Gambar berikut ini menunjukkan hubungan antara return yang diharapkan dan risiko pada berbagai jenis asset yang mungkin bisa dijadikan alternatif investasi.



**Gambar 1. Hubungan Risiko dan Return yang Diharapkan**

Gambar 1. memberikan deskripsi besarnya nilai return yang diharapkan dari jenis aset yang diinvestasikan, sedangkan garis horisontal menunjukkan resiko yang ditanggung investor. Koordinat RF (risk free) pada gambar 1 menunjukkan nilai return bebas resiko (risk free rate) yang artinya satu pilihan investasi menawarkan tingkat return yang diharapkan sebesar RF dengan resiko sebesar nol. Kesimpulannya adalah bahwa resiko dan return yang diharapkan mempunyai hubungan yang searah dan linier, semakin tinggi resiko suatu aset, semakin tinggi nilai return yang diharapkan, demikian juga sebaliknya (Febriyanto, 2018).

Risiko investasi dapat diminimalisir dengan melakukan pembentukan portofolio melalui kombinasi asset sehingga risiko yang dihadapi berkurang atau diversifikasi, di sebut juga dengan investor perlu membuat portofolio ke sejumlah asset tanpa mengurangi return. Tanpa mengurangi besarnya return dan dapat mengurangi nilai risiko merupakan tujuan dalam berinvestasi, cara paling mudah yang dapat dilakukan dengan memfokuskan pilihan hanya pada satu asset sehingga diversifikasi portofolio yang dilakukan akan efisien.

### Return Portofolio

Tingkat pengembalian yang diharapkan pada portofolio adalah rata-rata tertimbang dari tingkat pengembalian yang diharapkan dari semua aktiva dalam portofolio, dengan bobotnya adalah pecahan dari total portofolio yang diinvestasikan dalam masing-masing aktiva. Dalam menghitung rata-rata tertimbang, bobot ditentukan berdasarkan nilai probabilitas dari setiap return yang terjadi. Rumus untuk menghitung estimasi return dari sekuritas sebagai berikut :

$$E (R_p) = \sum_{i=1}^n (W_i \cdot E (R_i))$$

Keterangan

$E (R_p)$  = Return yang diharapkan dari suatu sekuritas

$W_i$  = Return ke-i yang mungkin terjadi

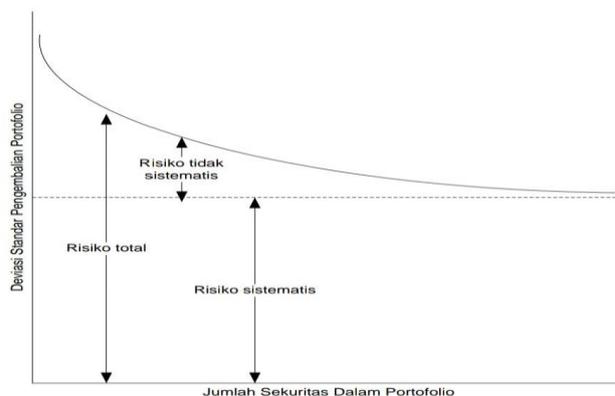
$E (R_i)$  = Return Ekspetasi dari sekuritas i

n = Jumlah saham dalam portofolio

## Keputusan Diversifikasi Portofolio Investasi Di Era Digital

Investor dapat mengurangi dampak dari kinerja yang buruk dalam satu investasi terhadap keseluruhan portofolio dengan memiliki portofolio yang terdiversifikasi dari berbagai aset. Dalam diversifikasi portofolio, ada perbedaan fundamental antara imbal hasil dan risiko yang diambil. Investor dapat mengoptimalkan pertukaran risiko-imbal hasil mereka berdasarkan preferensi dan hambatan mereka sendiri, yang merupakan bagian penting dari diversifikasi. (Liestyowati et al., 2023)

Cara mudah melakukan diversifikasi portofolio adalah dengan menempatkan semua kelas aset dalam satu portofolio. Kelas aset disini termasuk saham, obligasi, mata uang, properti dan lain-lain. Terdapat dua pendapat mengenai diversifikasi portofolio. *Pertama*, diversifikasi random atau diversifikasi yang terjadi Ketika investor menginvestasikan dananya secara acak pada berbagai jenis saham atau aset yang berdeda dan berharap bahwa varian return sebagai ukuran risiko porotfolio tersebut dapat diturunkan. *Kedua*, Diversifikasi Markowitz “*Jangan Menaruh Semua Telur Dalam Keranjang, karena jika keranjang jatuh, semua telur dalam keranjang akan pecah*”. Dalam teori portofolio Markowitz secara Kuantitatif menunjukkan mengapa dan bagaimana diversifikasi dapat mengurangi risiko portofolio.



**Gambar 2. Grafik Diversifikasi Dan Manfaatnya Terhadap Pengurangan Risiko Portofolio**

Berdasarkan gambar 2, Semakin banyak saham dalam portofolio, semakin besar risikonya. Risiko yang terkait dengan saham individu dan portofolio terdiri dari risiko yang sistematis dan tidak sistematis (Safelia, 2012). Dalam mengukur risiko portofolio ada tiga hal yang perlu ditentukan yaitu:

### Variance

Nilai return sekuritas tunggal saat ini dapat digunakan untuk menghitung risiko portofolio. Varian dari return suatu aset merupakan ekspektasi nilai atas deviasi dari return yang diinginkan. Sedangkan akar dari varian return merupakan standar deviasi dari pengembalian aset. Varian return portofolio yang merupakan risiko portofolio dapat dituliskan sebagai berikut:

$$\sigma_i^2 = \sum_{i=1}^n \frac{(R_{ij} - E(R_i))^2}{n}$$

Keterangan:

$\sigma^2$  = Varian Saham i

$R_{ij}$  = Tingkat Keuntungan Saham

$R_i$  = Tingkat Keuntungan Yang di harapkan dari saham i

$n$  = Banyaknya Periode Pengamatan

## Covarian

Kovarian merupakan pengukuran yang menggambarkan arah pergerakan dua variabel. Menurut Bodie, et al. (2006), Kovarian adalah sifat statistik yang menunjukkan hubungan antara dua variabel acak. Kovarian mengukur pergerakan dua variabel acak, seperti imbal hasil sekuritas i dan j. Pengembalian sekuritas cenderung bergerak dalam arah yang konsisten ketika kovariansinya positif. Sementara itu, kovariansi negatif mencerminkan kecenderungan untuk bergerak dalam arah yang berlawanan. Kovariansi dapat ditentukan baik melalui metode probabilitas maupun data historis.

- Kovarian dengan cara probabilitas  
Kovariansi berbasis probabilitas dapat ditentukan menggunakan rumus yang diberikan, sebagai berikut:

$$\text{Cov}(R_A, R_B) = \sigma_{R_A, R_B} = \sum_{i=1}^n [R_{Ai} - E(R_A)] \cdot [R_{Bi} - E(R_B)] \cdot P_i$$

- Kovarian menggunakan data histori

Kovariansi yang dihitung menggunakan data historis dapat dilakukan dengan rumus berikut:

$$\text{Cov}(R_A, R_B) = \sigma_{R_A, R_B} = \sum_{i=1}^n \frac{[R_{Ai} - E(R_A)] \cdot [R_{Bi} - E(R_B)]}{n}$$

Di mana:

$\text{Cov}(R_A, R_B)$  = kovarian return antara saham A dan saham B

$R_{Ai}$  = return masa depan saham A kondisi ke-i

$R_{Bi}$  = return masa depan saham B kondisi ke-i

$E(R_A)$  = return ekspektasi saham A

$E(R_B)$  = return ekspektasi saham B

$p_i$  = probabilitas terjadinya masa depan untuk kondisi ke-i

$n$  = jumlah dari kondisi masa depan dari  $i=1, n$ .

## Koefisien Korelasi

Koefisien korelasi adalah ukuran statistik yang menunjukkan pergerakan resiprokal relatif. Ukuran korelasi biasanya dilambangkan dengan  $\rho_{ij}$  dan terdapat di antara +1,0 dan -1,0. Kriteria keputusan untuk korelasi adalah: 1). Menggabungkan dua sekuritas yang berkorelasi positif sempurna (+1,0) tidak akan memberikan manfaat pengurangan risiko, 2). Mengkombinasikan dua sekuritas yang tidak memiliki korelasi sama sekali akan secara signifikan mengurangi risiko portofolio, 3). Mengkombinasikan dua sekuritas yang berkorelasi negatif sempurna (-1,0) akan menghilangkan risiko keduanya.

Dalam dunia nyata, ketiga jenis korelasi (+1.0; 0.0; dan -1.0) sangat jarang terjadi. Oleh karena itu, investor tidak akan dapat menghilangkan risiko portofolio sama sekali. Yang dapat dilakukan adalah mengurangi risiko portofolio. Koefisien korelasi portofolio surat berharga A dan B dapat dihitung dengan formula:

$$r_{AB} = \frac{COV(R_A R_B)}{(\sigma_A)(\sigma_B)}$$

## **Portofolio Efisien Dan Portofolio Optimal**

### **Portofolio Efisien**

Portofolio yang efisien didefinisikan sebagai portofolio yang memberikan ekspektasi pengembalian tertinggi dengan risiko tertentu atau portofolio yang memberikan risiko terendah dengan ekspektasi pengembalian tertentu. Portofolio yang efisien dapat dicapai dengan mengidentifikasi tingkat ekspektasi pengembalian yang diinginkan, lalu mengurangi risiko sebanyak mungkin. Atau, dengan menetapkan level risiko yang diinginkan, lalu berupaya memaksimalkan ekspektasi pengembalian (Ikawidjaja, 2016).

Portofolio efisien adalah portofolio yang memaksimalkan imbal hasil pada tingkat risiko tertentu atau meminimalkan risiko pada tingkat imbal hasil tertentu. Menurut Suad Husnan, portofolio yang efisien ialah portofolio yang mampu memberikan tingkat keuntungan yang ditentukan dengan risiko minimum. Portofolio yang dapat memberikan risiko tertentu dengan tingkat keuntungan yang tinggi (Safelia, 2012). (Primajati et al., 2019) Mengatakan bahwa secara teori, ada banyak portofolio yang dapat dibentuk dari kumpulan aset yang diminati. Tentu saja, tidak semua portofolio ini bagus atau efisien. Banyak portofolio yang kualitasnya lebih buruk daripada yang lain. Suatu portofolio dapat dianggap efisien dengan portofolio lainnya apabila memenuhi ketentuan berikut: a). Memberikan hasil expected return yang lebih besar dengan resiko yang sama, atau, b). Memberikan resiko lebih kecil dengan mendapatkan return yang sama

Seorang investor yang bijaksana akan memilih portofolio yang efisien karena merupakan portofolio yang dibentuk dengan mengoptimalkan salah satu dari dua dimensi yaitu ekspektasi return atau risiko portofolio. Salah satu asumsi yang paling penting adalah bahwa tidak semua investor menyukai risiko/menghindari risiko. Investor seperti ini, jika dihadapkan pada dua pilihan, investasi yang menawarkan pengembalian yang sama dengan risiko yang berbeda akan cenderung memilih investasi dengan risiko yang lebih rendah.

### **Portofolio Optimal**

Portofolio optimal merupakan portofolio yang dipilih investor dari berbagai pilihan portofolio efisien. Seseorang investor akan pilih portofolio yang cocok dengan preferensi dia tentang return dan risiko yang dia siap tanggung (Sari & Nuzula, 2017). Portofolio yang dipilih oleh investor adalah portofolio yang sesuai dengan preferensi investor mengenai keuntungan dan risiko di mana investor bersedia untuk menanggungnya.

Menurut Jogiyanto (2009), portofolio optimal adalah portofolio yang memiliki kombinasi ekspektasi return dan risiko terbaik. Ada beberapa cara untuk melakukan dalam penentuan portofolio yang optimal: 1). Portofolio optimal berdasarkan dengan preferensi investor, 2). Portofolio

berdasarkan model Markowitz, 3). Portofolio optimal dengan aktiva bebas risiko atau Portofolio optimal dengan simpanan dan pinjaman bebas risiko.

## SIMPULAN

Memperoleh keuntungan merupakan tujuan utama penanam modal atau investor dalam berinvestasi. Langkah-langkah yang harus dilakukan untuk mencapai tujuan tersebut, investor harus memperhitungkan berapa Tingkat return yang diharapkan dan seberapa besar Tingkat resiko yang akan dihadapi. Dalam menghitung return investor dapat menganalisis dengan rumus rata-rata tertimbang dari tingkat pengembalian yang diharapkan dari semua aktiva dalam portofolio. Sedangkan menghitung risiko dapat dianalisis dengan cara mencari variance, covarian dan koefisien kolerasi. Jika investor sudah mengetahui bagaimana Tingkat return dan risiko dari saham tersebut, Langkah selanjutnya adalah pengambilan Keputusan investor untuk membeli atau menjual saham tersebut. Investor bisa melakukan diversifikasi portofolio saham dengan tujuan untuk mengelola resiko, lalu melakukan analisis hubungan antara return dan risiko.

## DAFTAR PUSTAKA

- Chandra, Y. (2019). Pengaruh Potensi Kebangkrutan, Strategi Manajemen Laba Dan Resiko Investasi Terhadap Volume Perdagangan Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Terpadu*, 12(1). <https://doi.org/10.35448/jrat.v12i1.5243>
- Ernayani, R., Asnawi, M. I., Lumentah, N. R., Moridu, I., & Lestari, W. (2023). Literature Review: Prospek Peningkatan Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan dan Return Saham. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 6(2), 1168–1180. <https://doi.org/10.31539/costing.v6i2.4906>
- Ernitawati, Y., Izzati, N., & Yulianto, A. (2020). Pengaruh Literasi Keuangan Dan Pelatihan Pasar Modal Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi. *Jurnal Proaksi*, 7(2), 66–81. <https://doi.org/10.32534/jpk.v7i2.1273>
- Fakultas, D., Universitas, E., Metro, M., & Keuangan, I. (2018). *Keputusan Diversifikasi Portofolio Investasi di Era MEA*. 1(116), 52–67.
- Febriyanto. (2018). Keputusan Diversifikasi Portofolio Investasi Diera Mea. *Fidusia: Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 1(2), 52–67. <https://doi.org/10.24127/jf.v1i2.306>
- Hidayat, T., Oktaviano, B., & Baharuddin, R. (2023). Keputusan Investasi Berdasarkan Literasi Keuangan, Pengetahuan Investasi dan Persepsi Risiko. *Journal of Science and Social Research*, 2(June), 441–452.
- Ikawidjaja, N. (2016). *Efisiensi Set Portofolio Lintas Sektoral Pada Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Tahun 2006 s.d 2015)*. 24–39.
- Liestyowati, L., Possumah, L. M., Yadasang, R. M., & Ramadhani, H. (2023). Pengaruh Diversifikasi Portofolio terhadap Pengelolaan Risiko dan Kinerja Investasi: Analisis pada Investor Individu. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan West Science*, 2(03), 187–194. <https://doi.org/10.58812/jakws.v2i03.642>
- Mardiyah Hayati. (2016). Investasi Menurut Perspektif Ekonomi Islam. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam (Journal of Islamic Economics and Business)*, 1(1), 66–78.
- Masrurroh, A. (2014). Pengetahuan Praktis Investasi Saham dan Reksadana. *Jurnal Filsafat Dan Budaya Hukum*, 95, 84–96.

- Nur'Aini, T., Sa'adah, L., & Rahmawati, I. (2020). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Equity Terhadap Return: Analisis Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2014-2018. *Ijab : Indonesian Journal of Accounting and Business*, 2(1), 59–71. <https://doi.org/10.33019/accounting.v2i1.14>
- Primajati, G., Amrullah, A. Z., & Ahmad, A. (2019). Analisis Portofolio Investasi dengan Metode Multi Objektif. *Jurnal Varian*, 3(1), 6–12. <https://doi.org/10.30812/varian.v3i1.476>
- Putri, F., Rokhmah, N., Nurfitriah, H., Syazeedah, U., Fitriyaningrum, R. I., Ramadhan, G., Syahwildan, M., Bangsa, U. P., & Barat, J. (2024). Tantangan dan Peluang Pasar Modal Indonesia dalam Meningkatkan Minat Investasi di Era Digital. 3(1), 909–918.
- Safelia, N. (1998). *Konsep Dasar Keputusan Investasi Dan Portfolio Nela Safelia Staff Pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Jambi Abstrak*.
- Safelia, N. (2012). Konsep Dasar Keputusan Investasi Dan Portfolio. *Jurnal Manajemen Terapan Dan Keuangan*, 1(3), 217–226. <https://doi.org/10.22437/jmk.v1i3.1839>
- Sah, M. R. K., & Ilman, L. (2018). Jurnal Ulumul Syar'i, Desember 2018. *Jurnal Ulumul Syar'i*, 7(2), 45.
- Sari, F., & Nuzula, N. (2017). Pembentukan Portofolio Optimal Dengan Model Indeks Tunggal (Studi Pada Perusahaan Property, Real Estate And Building Construction Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 45(1), 1–9.
- Siagian, P. (n.d.). *Konsep dan Tujuan Portofolio*. 165–173.
- Simatupang, W., Paramitha, N., Aini, N., & Dasman, S. (2024). Margin : Jurnal Lentera Manajemen Keuangan Analisis Risiko Investasi Saham melalui Diversifikasi Portofolio Secara Domestik Dan Internasional. *Jurnal Lentera Manajemen Keuangan*, 2(1), 37–44.
- Yuliah, Y., & Triana, L. (2021). Pengukuran Value At Risk Pada Aset Perusahaan Dengan Simulasi Monte Carlo. *Jurnal Valuasi: Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen Dan Kewirausahaan*, 1(1), 48–57. <https://doi.org/10.46306/vls.v1i1.4>