

PENGARUH TINGKAT DIVERSIFIKASI DAN BESARAN MODAL TERHADAP KINERJA PORTOFOLIO SAHAM PADA INVESTOR RITEL DI BURSA EFEK INDONESIA

Alief Wahyu Alhabib¹, Siti Mabrur Rachmah², Nurhayati S³*Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Bina Sarana Informatika**Email: wahyualief905@gmail.com, siti.smc@bsi.ac.id, nurhayati.nys@bsi.ac.id***Abstract**

This study aims to analyze the effect of portfolio diversification and capital size on stock portfolio performance among retail investors in the Indonesia Stock Exchange. The study was motivated by the importance of investment management strategies in improving portfolio performance amid the rapid growth of retail investors in Indonesia. This research employed a quantitative method with a descriptive approach. The population consisted of retail investors investing in the Indonesia Stock Exchange, with a sample of 100 respondents selected using purposive sampling techniques. Data were collected through questionnaires and analyzed using multiple linear regression analysis with SPSS software. The results indicate that portfolio diversification has a positive and significant effect on stock portfolio performance, with a t-value of 5.194 and a significance level of less than 0.001. Capital size also has a positive and significant effect on stock portfolio performance, with a t-value of 14.585 and a significance level of less than 0.001. Furthermore, portfolio diversification and capital size simultaneously have a significant effect on stock portfolio performance, with an F-value of 242.813 and a coefficient of determination (R^2) of 0.834. These findings support the Modern Portfolio Theory and demonstrate that diversification strategies and investment capital capacity are important determinants of retail investors' portfolio performance.

Keywords: portfolio diversification, capital size, stock portfolio performance, retail investors, Indonesia Stock Exchange.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh tingkat diversifikasi dan besaran modal terhadap kinerja portofolio saham pada investor ritel di Bursa Efek Indonesia. Penelitian dilatarbelakangi oleh pentingnya strategi pengelolaan investasi dalam meningkatkan kinerja portofolio di tengah pertumbuhan jumlah investor ritel di Indonesia. Metode penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Populasi penelitian adalah investor ritel yang berinvestasi di Bursa Efek Indonesia, dengan jumlah sampel sebanyak 100 responden yang dipilih menggunakan teknik purposive sampling. Data penelitian dikumpulkan melalui kuesioner dan dianalisis menggunakan analisis regresi linear berganda dengan bantuan aplikasi SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat diversifikasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja portofolio saham dengan nilai t-hitung sebesar 5,194 dan signifikansi < 0,001. Besaran modal juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja portofolio saham dengan nilai t-hitung sebesar 14,585 dan signifikansi < 0,001. Selain itu, tingkat diversifikasi dan besaran modal secara simultan berpengaruh signifikan

Article history

Received: Agustus 2026

Reviewed: Agustus 2026

Published: Agustus 2026

Plagirism checker no 80

Copyright : author**Publish by : musytari**

This work is licensed under a [creative commons attribution-noncommercial 4.0 international license](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

terhadap kinerja portofolio saham dengan nilai F-hitung sebesar 242,813 dan koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,834. Temuan penelitian ini memperkuat Modern Portfolio Theory serta menunjukkan bahwa diversifikasi dan kapasitas modal merupakan faktor penting dalam meningkatkan kinerja portofolio investor ritel.

Kata Kunci: *tingkat diversifikasi, besaran modal, kinerja portofolio saham, investor ritel, Bursa Efek Indonesia*

1. Pendahuluan

Perkembangan pasar keuangan global dan domestik menunjukkan dinamika yang semakin kompleks dan terintegrasi. Berdasarkan data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), jumlah investor pasar modal Indonesia menunjukkan tren peningkatan yang signifikan, melampaui 20 juta investor pada akhir tahun 2025. Namun demikian, peningkatan jumlah investor ritel tersebut tidak selalu diiringi dengan kemampuan dalam mengelola portofolio secara optimal, terutama dalam hal strategi diversifikasi dan pengelolaan modal.

Teori portofolio modern (Modern Portfolio Theory) yang dikemukakan oleh Harry Markowitz menekankan bahwa diversifikasi dapat mengurangi risiko tidak sistematis tanpa mengorbankan tingkat pengembalian (return) yang diharapkan. Di sisi lain, besaran modal menentukan fleksibilitas investor dalam menyebarkan investasi ke berbagai aset. Investor dengan modal terbatas sering kali menghadapi kendala dalam melakukan diversifikasi secara optimal.

Berdasarkan permasalahan tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menguji:

1. Pengaruh tingkat diversifikasi secara parsial terhadap kinerja portofolio saham investor ritel di Bursa Efek Indonesia.
2. Pengaruh besaran modal secara parsial terhadap kinerja portofolio saham investor ritel di Bursa Efek Indonesia.
3. Pengaruh tingkat diversifikasi dan besaran modal secara simultan terhadap kinerja portofolio saham investor ritel di Bursa Efek Indonesia.

2. Tinjauan Pustaka

2.1 Landasan Teoretis: Modern Portfolio Theory (MPT)

Modern Portfolio Theory (MPT) yang dirintis oleh Markowitz (1952) menjadi fondasi teoretis utama

dalam analisis keputusan investasi. MPT menegaskan bahwa kombinasi aset dalam suatu portofolio

mampu mereduksi risiko total melalui eliminasi risiko tidak sistematis (unsystematic risk) tanpa mengorbankan ekspektasi tingkat pengembalian (expected return). Prinsip dasar MPT

mengasumsikan bahwa investor bersifat rasional dan menghindari risiko (risk-averse), sehingga berusaha membentuk kombinasi aset yang berada pada garis Efficient Frontier (Bodie et al., 2021;

Tandelilin, 2024).

Dalam konteks pasar modal modern, relevansi MPT diuji kembali dengan hadirnya fenomena

keterbatasan modal pada investor ritel. Meskipun secara teoritis MPT menawarkan perlindungan dari volatilitas pasar, efektivitas MPT pada pasar berkembang (emerging markets) seperti Bursa Efek Indonesia (BEI) sering kali terkendala oleh tingginya biaya transaksi dan keterbatasan aksesibilitas informasi yang dialami investor ritel (Hartono, 2022).

2.2 Kajian Konseptual Variabel

2.2.1 Tingkat Diversifikasi

Tingkat diversifikasi mencerminkan sejauh mana investor menyebarkan alokasi modalnya ke dalam berbagai instrumen saham, sektor industri, maupun jenis aset yang berbeda dengan tingkat korelasi pergerakan yang rendah (Tandelilin, 2024). Diversifikasi yang efektif tidak hanya diukur dari banyaknya jumlah saham yang dimiliki (naive diversification), tetapi dari perhitungan bobot portofolio dan korelasi silang antar-saham (Hartono, 2022; Pratama & Nugroho, 2023).

2.2.2 Besaran Modal Investasi

Besaran modal investasi didefinisikan sebagai kapasitas dana finansial bersih yang dialokasikan oleh investor untuk ditransaksikan di pasar saham (Fahmi, 2022). Kapasitas modal bertindak sebagai penyangga (*capital buffer*) dalam menghadapi risiko penurunan harga (*drawdown*). Investor dengan kecukupan modal memiliki kemampuan yang lebih besar untuk melakukan alokasi aset pada saham-saham berkapitalisasi besar (*blue-chip*) serta memanfaatkan momentum pasar tanpa terikat kendala fraksi harga minimal (Sari & Lestari, 2021).

2.2.3 Kinerja Portofolio Saham

Kinerja portofolio saham merupakan tingkat pencapaian hasil investasi yang diukur dari rasio pengembalian (*return*) yang disesuaikan terhadap tingkat risiko yang diambil (*risk-adjusted return*) (Kasmir, 2021). Penilaian kinerja portofolio mencakup evaluasi terhadap perolehan *capital gain*, dividen, serta konsistensi daya saing portofolio dibandingkan dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai tolok ukur (*benchmark*).

2.3 Sintesis Penelitian Terdahulu dan Analisis Kritis (Research Gap)

Berbagai penelitian telah menguji hubungan antara diversifikasi, besaran modal, dan kinerja portofolio, namun menunjukkan temuan yang beragam (mixed results). Sintesis kritis terhadap studi terdahulu disajikan dalam Tabel 1 berikut:

Tabel 1. Matriks Sintesis Penelitian Terdahulu dan Analisis Kritis (Research Gap)

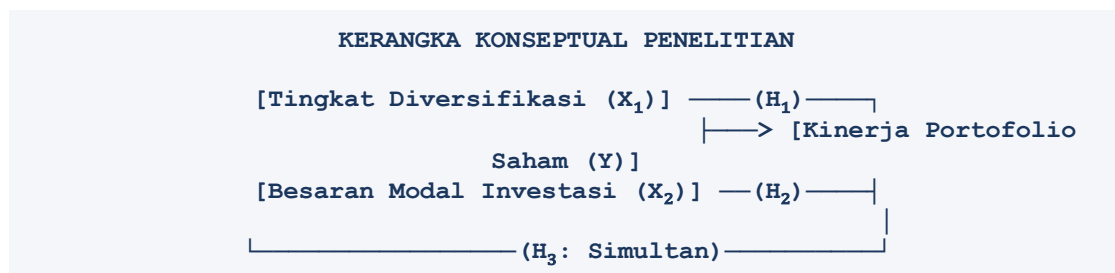
Peneliti & Tahun	Fokus & Temuan Utama	Analisis Kritis & Keterbatasan	Posisi / Kebaruan
Pratama & Nugroho (2023)	Diversifikasi berpengaruh positif terhadap return portofolio pada pasar modal domestik.	Hanya berfokus pada investor institusi; mengabaikan keterbatasan modal yang dialami investor ritel.	Menguji dampak diversifikasi spesifik pada segmen investor ritel.
Sari & Lestari (2021)	Besaran modal berdampak signifikan terhadap efisiensi transaksi dan kinerja portofolio.	Tidak mengontrol tingkat diversifikasi, sehingga efek modal terisolasi dari strategi alokasi aset.	Mengintegrasikan besaran modal dan diversifikasi dalam satu model simultan.
Putra & Rahmawati (2022)	Diversifikasi yang berlebihan (over-diversification) menurunkan kinerja portofolio.	Sampel terbatas pada periode pasar bullish, sehingga resiliensi saat bearish belum teruji.	Menguji portofolio pada kondisi pasar yang terintegrasi pasca-pandemi.
Fadhilah et al. (2025)	Strategi diversifikasi sektoral meningkatkan resiliensi portofolio saham.	Penelitian menggunakan data sekunder gabungan tanpa memotret persepsi keputusan ritel.	Menggunakan pendekatan kuantitatif primer berbasis persepsi investor ritel.

Identifikasi Kesenjangan Penelitian (Research Gap) dan Kebaruan (Novelty): Berdasarkan matriks sintesis di atas, terdapat research gap di mana penelitian terdahulu cenderung memisahkan antara variabel diversifikasi dan besaran modal, serta lebih banyak berfokus pada investor institusional. Kebaruan (novelty) dari penelitian ini terletak pada pengujian integratif yang menggabungkan tingkat diversifikasi dan besaran modal secara simultan pada populasi investor ritel Indonesia di tengah pesatnya digitalisasi pasar modal.

2.4 Kerangka Pemikiran dan Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan sintesis teoretis dan analisis research gap, disusun kerangka konseptual yang menghubungkan variabel independen (Tingkat Diversifikasi dan Besaran Modal) dengan variabel dependen (Kinerja Portofolio Saham).

KERANGKA KONSEPTUAL PENELITIAN



Perumusan hipotesis penelitian secara spesifik dikembangkan sebagai berikut:

H₁: Tingkat diversifikasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja portofolio saham investor ritel di Bursa Efek Indonesia.

H₂: Besaran modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja portofolio saham investor ritel di Bursa Efek Indonesia.

H₃: Tingkat diversifikasi dan besaran modal secara simultan berpengaruh positif dan signifikan

terhadap kinerja portofolio saham investor ritel di Bursa Efek Indonesia.

3. Metodologi Penelitian

Penelitian ini mengadopsi metode kuantitatif dengan pendekatan deskriptif dan asosiatif. Subjek penelitian adalah investor ritel pengguna aplikasi investasi saham yang berinvestasi di Bursa Efek Indonesia.

- **Populasi dan Sampel:** Populasi tidak diketahui secara pasti, sehingga penentuan jumlah sampel minimal dihitung menggunakan rumus Lemeshow. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dengan kriteria investor ritel aktif minimal 1 tahun dan pernah melakukan diversifikasi.

$$n = (Z^2 \times p(1 - p)) / d^2 = (1.96^2 \times 0.5(1 - 0.5)) / 0.10^2 = 96.04 \approx 100 \text{ responden}$$

- **Pengumpulan Data:** Data dikumpulkan menggunakan kuesioner berbasis skala Likert 5 poin (1 = Sangat Tidak Setuju hingga 5 = Sangat Setuju).

- **Teknik Analisis Data:** Data diuji menggunakan uji kualitas data (validitas dan reliabilitas), uji asumsi klasik (normalitas, heteroskedastisitas, multikolinearitas), serta analisis regresi linear berganda, uji t (parsial), uji F (simultan), dan koefisien determinasi (R^2).

Model regresi linear berganda yang digunakan dalam penelitian ini disajikan dalam persamaan berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Profil Responden

Dari 100 responden yang diteliti, mayoritas responden didominasi oleh kelompok usia 20-25 tahun (87%), berstatus pelajar/mahasiswa (59%), dan memiliki pengalaman berinvestasi selama 1-2 tahun (78%). Berdasarkan kisaran modal, terbanyak berada pada rentang Rp1.000.000 - Rp10.000.000 (49%).

4.2 Uji Asumsi Klasik dan Regresi Linear Berganda

Seluruh item kuesioner terbukti valid dan reliabel (Cronbach's Alpha > 0,60). Data memenuhi seluruh persyaratan uji asumsi klasik, yaitu berdistribusi normal, serta bebas dari multikolinearitas dan heteroskedastisitas.

4.3 Pengujian Hipotesis

Ringkasan hasil pengujian regresi linear berganda dan hipotesis disajikan pada Tabel 2 berikut:

Tabel 2. Ringkasan Hasil Analisis Regresi dan Pengujian Hipotesis

Variabel / Pengujian	Stat Hitung (t / F)	Signifikansi	Hasil Hipotesis
Tingkat Diversifikasi (X_1)	t = 5,194	< 0,001	H ₁ Diterima (Signifikan)
Besaran Modal (X_2)	t = 14,585	< 0,001	H ₂ Diterima (Signifikan)

Simultan ($X_1, X_2 \rightarrow Y$)	$F = 242,813$	$< 0,001$	H_3 Diterima (Signifikan)
Koefisien Determinasi (R^2)	0,834	-	$R^2 = 83,4\%$ (Sangat Kuat)

1. Pengaruh Tingkat Diversifikasi (X_1) terhadap Kinerja Portofolio (Y): Tingkat diversifikasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja portofolio saham (t-hitung = 5,194; $p < 0,001$). Temuan ini sejalan dengan kerangka Modern Portfolio Theory (Markowitz, 1952; Bodie et al., 2021) serta memperkuat hasil studi Pratama & Nugroho (2023). Pembagian modal ke berbagai saham dan sektor terbukti efektif menurunkan tingkat risiko spesifik tanpa mengurangi pengembalian yang diharapkan.

2. Pengaruh Besaran Modal (X_2) terhadap Kinerja Portofolio (Y): Besaran modal berpengaruh positif dan signifikan secara dominan terhadap kinerja portofolio saham (t-hitung = 14,585; $p < 0,001$). Hasil ini mengonfirmasi argumen Sari & Lestari (2021) serta Fahmi (2022) bahwa kecukupan modal memberikan fleksibilitas alokasi instrumen dan capital buffer yang lebih tangguh dalam meredam fluktuasi harga saham.

3. Pengaruh Simultan (X_1 dan X_2) terhadap Kinerja Portofolio (Y): Tingkat diversifikasi dan besaran modal secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kinerja portofolio saham (F-hitung = 242,813; $p < 0,001$). Nilai $R^2 = 0,834$ menunjukkan bahwa 83,4% variasi kinerja portofolio saham investor ritel dipengaruhi oleh kombinasi tingkat diversifikasi dan besaran modal, sedangkan 16,6% sisanya dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian.

5. Kesimpulan

5.1 Kesimpulan

1. Tingkat diversifikasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja portofolio saham investor ritel di Bursa Efek Indonesia.
2. Besaran modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja portofolio saham investor ritel di Bursa Efek Indonesia.
3. Secara simultan, tingkat diversifikasi dan besaran modal memberikan kontribusi signifikan sebesar 83,4% terhadap kinerja portofolio saham.

5.2 Saran

- 1. Bagi Investor Ritel:** Disarankan untuk tidak memusatkan modal pada satu saham atau sektor saja, melainkan menyebarkannya secara terukur sesuai korelasi antar-sektor serta mengelola penambahan modal secara berkala.
- 2. Bagi Penelitian Selanjutnya:** Diharapkan dapat menambahkan variabel independen lain seperti tingkat literasi keuangan, psikologi investor (behavioral finance), atau menggunakan data historis portofolio aktual untuk mengukur rasio finansial seperti Sharpe Ratio.

DAFTAR PUSTAKA

- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2021). Investments (12th ed.). McGraw-Hill Education.
- Fadhilah, N., Rahayu, S., & Setiawan, B. (2025). The effect of portfolio diversification on portfolio performance in emerging equity markets. *Journal of Financial Economics and Investment*, 18(1), 45-58.
- Fahmi, I. (2022). Manajemen investasi: Teori dan aplikasi (Ed. 3). Alfabeta.
- Hartono, J. (2022). Teori portofolio dan analisis investasi (Ed. 12). BPFE.
- Kasmir. (2021). Pengantar manajemen keuangan (Ed. 2). Rajawali Pers.
- Kurniawan, A. W., & Puspitaningtyas, Z. (2021). Metode penelitian kuantitatif. Pandiva Buku.
- Markowitz, H. (1952). Portfolio selection. *The Journal of Finance*, 7(1), 77-91. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1952.tb01525.x>
- Pratama, A., & Nugroho, S. (2023). Diversifikasi dan risiko terhadap kinerja portofolio saham di BEI. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 11(2), 112-125.
- Putra, R., & Rahmawati, E. (2022). Pengaruh diversifikasi portofolio terhadap kinerja investasi saham ritel. *Jurnal Pasar Modal dan Bisnis*, 9(1), 33-46.
- Sari, D. P., & Lestari, S. (2021). Pengaruh modal investasi terhadap efisiensi dan kinerja portofolio investor. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 25(3), 201-214.
- Sugiyono. (2021). Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D. Alfabeta.
- Tandelilin, E. (2024). Pasar modal: Manajemen portofolio dan investasi (Ed. 2). Kanisius.