

Analisis Pembentukan Portofolio Optimal dan Evaluasi Kinerja Investasi Menggunakan Model Indeks Tunggal pada Saham Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia

A.A. Sagung Istri Pramanaswari^{a*}

^a Universitas Mahasaraswati, Indonesia

INFO ARTIKEL

Riwayat Artikel:

Received : 08-05-2026

Revised : 28-05-2026

Accepted : 03-06-2026

Keywords: LQ45, Optimal Portfolio, Portfolio Performance, Return, Risk, Single Index Model

Kata Kunci: Kinerja Portofolio, LQ45, Model Indeks Tunggal, Portofolio Optimal, Return, Risiko

Corresponding Author:

pramanaswari@unmas.ac.id

DOI: <https://doi.org/10.62335>

ABSTRACT

Investing in stocks is an investment instrument with high potential returns, but carries a relatively high level of risk. Therefore, investors require a diversification strategy to obtain a combination of stocks that can provide optimal returns with minimal risk. This study aims to analyze optimal portfolio formation using the Single Index Model and evaluate the performance of portfolios formed from stocks included in the LQ45 index on the Indonesia Stock Exchange in 2025.

This study uses a descriptive quantitative method with secondary data in the form of daily closing prices of LQ45 stocks, the Jakarta Composite Index (JCI), and the interest rate of Bank Indonesia Certificates during the period January–December 2025. The analysis is conducted through the calculation of stock returns, market returns, expected returns, beta, alpha, residual variance, Excess Return to Beta (ERB), Cut-Off Point (C*), fund proportion, portfolio return, portfolio risk, and performance evaluation using the Sharpe Ratio, Treynor Ratio, and Jensen Alpha methods.

The research results show that of all the stocks included in the LQ45 index, seven stocks meet the criteria for optimal portfolio formation: BBKA, BBRI, BMRI, TLKM, ASII, ICBP, and UNTR. The largest proportion of investment was placed in banking sector stocks due to their relatively high ERB values. The optimal portfolio generated an expected return of 0.274% per day, with a portfolio risk of 0.000082 and a portfolio beta of 1.19. The evaluation results showed a Sharpe Ratio of 0.261, a Treynor Ratio of 0.00196, and a Jensen Alpha of 0.00163, indicating good portfolio performance. This research demonstrates that the Single Index Model is capable of generating efficient portfolios through diversification, thereby reducing the unsystematic risk of each stock.

ABSTRAK

Investasi saham merupakan salah satu instrumen investasi yang memiliki potensi return tinggi, namun disertai tingkat risiko yang relatif besar. Oleh karena itu, investor memerlukan strategi diversifikasi untuk memperoleh kombinasi saham yang mampu memberikan tingkat pengembalian optimal dengan risiko minimal. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pembentukan portofolio optimal menggunakan Model Indeks Tunggal serta mengevaluasi kinerja portofolio yang terbentuk pada saham-saham yang tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2025.

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif deskriptif dengan data sekunder berupa harga penutupan harian saham LQ45, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dan tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia selama periode Januari–Desember 2025. Analisis dilakukan melalui tahapan perhitungan return saham, return pasar, *expected return*, β , α , *varians residual*, *Excess Return to Beta* (ERB), *Cut-Off Point* (C^*), proporsi dana, return portofolio, risiko portofolio, serta evaluasi kinerja menggunakan metode Sharpe Ratio, Treynor Ratio, dan Jensen Alpha.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari seluruh saham yang tergabung dalam indeks LQ45, terdapat tujuh saham yang memenuhi kriteria pembentukan portofolio optimal yaitu BBKA, BBRI, BMRI, TLKM, ASII, ICBP, dan UNTR. Proporsi investasi terbesar ditempatkan pada saham sektor perbankan karena memiliki nilai ERB yang relatif tinggi. Portofolio optimal yang terbentuk menghasilkan *expected return* sebesar 0,274% per hari dengan risiko portofolio sebesar 0,000082 dan β portofolio sebesar 1,19. Hasil evaluasi menunjukkan nilai Sharpe Ratio sebesar 0,261, Treynor Ratio sebesar 0,00196, dan Jensen Alpha sebesar 0,00163 yang mengindikasikan bahwa portofolio memiliki kinerja yang baik. Penelitian ini membuktikan bahwa Model Indeks Tunggal mampu menghasilkan portofolio yang efisien melalui diversifikasi sehingga dapat mengurangi risiko tidak sistematis yang dimiliki masing-masing saham.

PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peranan penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi melalui fungsi penghimpunan dana dan sarana investasi bagi masyarakat. Salah satu instrumen investasi yang paling diminati investor adalah saham. Saham memberikan peluang memperoleh keuntungan berupa *capital gain* dan *dividen*, namun pada saat yang sama mengandung risiko kerugian akibat fluktuasi harga yang terjadi setiap saat.

Perkembangan pasar modal Indonesia selama tahun 2025 menunjukkan tren yang

positif. Peningkatan jumlah investor ritel, membaiknya kondisi ekonomi nasional, serta stabilitas kebijakan moneter mendorong peningkatan aktivitas perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia. Kondisi tersebut tercermin dari kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang mengalami peningkatan sepanjang tahun 2025. Dalam berinvestasi saham, investor dihadapkan pada dua tujuan yang saling bertentangan yaitu memperoleh return setinggi mungkin dan meminimalkan risiko investasi. Untuk mencapai tujuan tersebut diperlukan pembentukan portofolio yang optimal melalui diversifikasi investasi. Diversifikasi dilakukan dengan mengkombinasikan beberapa saham ke dalam satu portofolio sehingga risiko dapat ditekan tanpa mengurangi tingkat keuntungan yang diharapkan.

Model Indeks Tunggal yang dikembangkan oleh Sharpe merupakan salah satu metode yang banyak digunakan dalam pembentukan portofolio optimal karena lebih sederhana dibandingkan Model Markowitz. Model ini hanya membutuhkan informasi mengenai return pasar, beta saham, dan risiko residual sehingga lebih mudah diterapkan oleh investor. Berdasarkan fenomena tersebut, penelitian mengenai pembentukan portofolio optimal menggunakan Model Indeks Tunggal pada saham-saham indeks LQ45 tahun 2025 menjadi penting untuk dilakukan.

Berdasarkan fenomena tersebut, penelitian mengenai pembentukan portofolio optimal menggunakan Model Indeks Tunggal pada saham-saham indeks LQ45 tahun 2025 menjadi penting untuk dilakukan. Adapun rumusan masalah (1) Saham apa saja yang membentuk portofolio optimal berdasarkan Model Indeks Tunggal pada indeks LQ45 tahun 2025? (2) Berapa proporsi dana yang dialokasikan pada masing-masing saham pembentuk portofolio optimal? (3) Berapa tingkat return dan risiko portofolio yang terbentuk? (4) Bagaimana kinerja portofolio berdasarkan metode Sharpe Ratio, Treynor Ratio, dan Jensen Alpha?

Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa mendatang. Menurut Tandelilin (2017), investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lain yang dilakukan saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa depan. Dalam aktivitas investasi, investor mengharapkan adanya return sebagai kompensasi atas dana yang telah ditanamkan. Namun, semakin tinggi return yang diharapkan maka semakin tinggi pula risiko yang harus ditanggung investor. Konsep tersebut dikenal dengan istilah *risk high return*. Investasi dapat dibedakan menjadi dua kelompok yaitu: (1) Investasi pada aset riil (*real assets*), seperti tanah, bangunan, emas, dan mesin produksi; (2) Investasi pada aset keuangan (*financial assets*), seperti saham, obligasi, reksa dana, dan deposito; (3) Penelitian ini berfokus pada investasi dalam bentuk saham yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia.

Teori portofolio pertama kali diperkenalkan oleh Harry Markowitz pada tahun 1952

melalui konsep diversifikasi investasi. Teori ini menjelaskan bahwa investor dapat mengurangi risiko investasi dengan mengkombinasikan beberapa aset ke dalam suatu portofolio. Menurut Hartono (2022), portofolio adalah kumpulan aset investasi yang dimiliki oleh investor. Portofolio dibentuk dengan tujuan memperoleh tingkat return tertentu dengan risiko yang seminimal mungkin. Konsep utama dalam teori portofolio adalah bahwa risiko total investasi dapat dikurangi melalui diversifikasi karena tidak semua saham bergerak dalam arah yang sama pada waktu yang bersamaan.

Diversifikasi merupakan strategi investasi yang dilakukan dengan menyebarkan dana ke berbagai jenis aset atau saham untuk mengurangi risiko. Menurut Elton dan Gruber (2014), diversifikasi merupakan satu-satunya cara untuk mengurangi risiko tidak sistematis tanpa mengurangi tingkat return yang diharapkan. Manfaat diversifikasi antara lain: (1) Mengurangi risiko investasi, (2) Menstabilkan return portofolio, (3) Meminimalkan dampak kerugian pada satu saham tertentu, (4) Meningkatkan efisiensi portofolio, (5) Dalam penelitian ini diversifikasi dilakukan melalui pembentukan portofolio optimal menggunakan Model Indeks Tunggal.

Pasar modal merupakan sarana bertemunya pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana melalui perdagangan instrumen keuangan jangka panjang. Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, pasar modal adalah kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal memiliki dua fungsi utama yaitu: Fungsi ekonomi sebagai sarana penghimpunan dana. Fungsi keuangan sebagai sarana investasi.

Teori Efisiensi Pasar (*Efficient Market Hypothesis*) dikemukakan oleh Eugene Fama (1970). Teori ini menyatakan bahwa harga saham di pasar mencerminkan seluruh informasi yang tersedia. Pasar dikatakan efisien apabila harga saham telah mencerminkan informasi yang relevan sehingga investor tidak dapat secara konsisten memperoleh abnormal return. Fama membagi efisiensi pasar menjadi tiga bentuk: 1) *Weak Form Efficiency*; 2) *Semi Strong Form Efficiency*; 3) *Strong Form Efficiency*

Penelitian mengenai pembentukan portofolio optimal berkaitan erat dengan teori efisiensi pasar karena investor berusaha memperoleh return optimal berdasarkan informasi yang tersedia di pasar.

Saham merupakan tanda penyertaan modal seseorang atau badan usaha pada suatu perusahaan. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2018), saham adalah bukti kepemilikan seseorang atas suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Pemegang saham berhak memperoleh: 1) *Dividen*, 2) *Capital Gain*, 3) Hak suara dalam RUPS.

Return merupakan hasil yang diperoleh investor dari kegiatan investasi. Menurut Jogiyanto (2022), return saham terdiri atas: 1) *Capital Gain*: Keuntungan yang diperoleh

dari kenaikan harga saham; 2) *Dividend Yield*: Keuntungan yang diperoleh dari pembagian laba perusahaan.

Rumus return saham:

$$R_{it} = (P_{it} - P_{it-1}) / P_{it-1}$$

Keterangan:

R_{it} = Return saham i periode t

P_{it} = Harga saham periode t

P_{it-1} = Harga saham periode sebelumnya

Expected return merupakan tingkat keuntungan yang diharapkan investor pada masa mendatang. *Expected return* dihitung dengan rumus:

$$E(R_i) = \sum R_i / n$$

Keterangan:

$E(R_i)$ = Expected return saham

R_i = Return saham

n = Jumlah periode pengamatan

Risiko merupakan kemungkinan terjadinya perbedaan antara return yang diharapkan dengan return yang sesungguhnya diterima investor. Menurut Tandelilin (2017), risiko investasi dibedakan menjadi: (1) Risiko Sistematis (*Systematic Risk*): Risiko yang dipengaruhi oleh faktor pasar dan tidak dapat dihilangkan melalui diversifikasi. Contoh: Inflasi, Suku bunga, Krisis ekonomi, Kebijakan pemerintah; (2) Risiko Tidak Sistematis (*Unsystematic Risk*): Risiko yang berasal dari kondisi internal perusahaan dan dapat dikurangi melalui diversifikasi. Contoh: Kesalahan manajemen, Penurunan laba, Risiko operasional

Model Indeks Tunggal (*Single Index Model*) dikembangkan oleh William Sharpe pada tahun 1963 sebagai penyederhanaan Model Markowitz. Model ini mengasumsikan bahwa perubahan return saham dipengaruhi oleh perubahan return pasar.

Persamaan Model Indeks Tunggal:

$$R_i = \alpha_i + \beta_i R_m + e_i$$

Keterangan:

R_i = Return saham

α_i = Alpha saham

β_i = Beta saham

R_m = Return pasar

e_i = Error residual

Beta Saham; Beta merupakan ukuran risiko sistematis suatu saham terhadap perubahan pasar.

Interpretasi beta:

$\beta = 1$: Risiko sama dengan pasar

$\beta > 1$: Risiko lebih tinggi dari pasar

$\beta < 1$: Risiko lebih rendah dari pasar

Semakin tinggi nilai beta maka semakin sensitif saham terhadap perubahan pasar.

Excess Return to Beta (ERB) digunakan untuk menentukan saham yang layak dimasukkan ke dalam portofolio optimal.

Rumus:

$$ERB = (E(R_i) - R_f) / \beta_i$$

Keterangan:

$E(R_i)$ = Expected return saham

R_f = Return bebas risiko

β_i = Beta saham

Semakin besar nilai ERB maka semakin baik saham tersebut untuk dimasukkan ke dalam portofolio.

Cut-Off Point merupakan nilai pembatas dalam menentukan saham yang masuk ke dalam portofolio optimal.

Kriteria:

$$ERB \geq C^*$$

Saham yang memenuhi kriteria tersebut akan menjadi anggota portofolio optimal.

Evaluasi Kinerja Portofolio: 1) Sharpe Ratio: Sharpe Ratio digunakan untuk mengukur return portofolio dibandingkan total risiko. Interpretasi: Semakin tinggi nilai Sharpe Ratio maka semakin baik kinerja portofolio; 2) Treynor Ratio: Treynor Ratio mengukur return portofolio terhadap risiko sistematis (beta). Semakin tinggi nilai Treynor Ratio menunjukkan kinerja portofolio yang semakin baik; 3) Jensen Alpha: Jensen Alpha digunakan untuk mengukur kemampuan portofolio menghasilkan return di atas return yang dipersyaratkan berdasarkan CAPM. Nilai alpha positif menunjukkan portofolio mampu menghasilkan abnormal return.

Hipotesis Penelitian: (1) H1: Model Indeks Tunggal mampu menghasilkan portofolio optimal pada saham indeks LQ45 tahun 2025; (2) H2: Portofolio optimal yang terbentuk memiliki tingkat return yang lebih tinggi dibandingkan return pasar; (3) H3:

Portofolio optimal yang terbentuk memiliki kinerja investasi yang baik berdasarkan Sharpe Ratio, Treynor Ratio, dan Jensen Alpha.

METODE

Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif deskriptif dengan tujuan menganalisis pembentukan portofolio optimal menggunakan Model Indeks Tunggal pada saham indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2025.

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian adalah seluruh saham yang tergabung dalam indeks LQ45 tahun 2025. Sampel dipilih menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria:

1. Terdaftar secara konsisten dalam indeks LQ45 selama tahun 2025.
2. Memiliki data harga saham yang lengkap.
3. Tidak mengalami delisting atau suspensi yang signifikan selama periode penelitian.

Jenis dan Sumber Data

Penelitian menggunakan data sekunder berupa:

- Harga penutupan saham harian.
- Data IHSG harian.
- Tingkat suku bunga bebas risiko (BI Rate/*BI 7-Day Reverse Repo Rate*).

Data diperoleh dari:

- Bursa Efek Indonesia
- Bank Indonesia
- [Yahoo Finance](#)

Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dilakukan melalui dokumentasi, yaitu dengan mengumpulkan data historis saham, IHSG, dan suku bunga dari sumber resmi.

Teknik Analisis Data

Analisis data dilakukan menggunakan Model Indeks Tunggal dengan tahapan sebagai berikut:

1. Menghitung return saham dan return pasar.
2. Menghitung expected return, beta, dan alpha saham.
3. Menghitung Excess Return to Beta (ERB).
4. Menentukan Cut-Off Point (C^*).

5. Menentukan saham pembentuk portofolio optimal.
6. Menghitung proporsi dana masing-masing saham.
7. Menghitung return dan risiko portofolio.
8. Mengevaluasi kinerja portofolio menggunakan Sharpe Ratio, Treynor Ratio, dan Jensen Alpha.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Pasar Modal Indonesia Tahun 2025

Pada tahun 2025 menjadi salah satu periode terbaik bagi pasar modal Indonesia dalam satu dekade terakhir. Kinerja pasar saham mengalami peningkatan signifikan yang tercermin dari penguatan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) hingga mencapai level 8.646 pada akhir Desember 2025. Kenaikan tersebut menunjukkan pertumbuhan lebih dari 22% dibandingkan posisi awal tahun. Kondisi ini didukung oleh meningkatnya partisipasi investor domestik, membaiknya kondisi ekonomi nasional, serta ekspektasi penurunan suku bunga global dan domestik. Selain itu, peningkatan likuiditas perdagangan juga menjadi faktor pendukung penguatan pasar modal. Nilai transaksi harian meningkat signifikan dibandingkan tahun sebelumnya sehingga menunjukkan tingginya minat investor terhadap instrumen saham. Sektor keuangan, infrastruktur, barang konsumsi, dan komoditas menjadi sektor yang paling banyak berkontribusi terhadap penguatan IHSG selama tahun 2025.

Walaupun IHSG mengalami pertumbuhan yang tinggi, indeks LQ45 tidak menunjukkan kinerja yang sekuat IHSG karena beberapa saham berkapitalisasi besar mengalami koreksi pada beberapa periode perdagangan. Namun demikian, saham-saham sektor perbankan tetap menjadi tulang punggung pasar modal Indonesia karena memiliki kapitalisasi pasar yang besar dan tingkat likuiditas yang tinggi.

Analisis Return Saham

Return saham merupakan tingkat keuntungan yang diperoleh investor dari perubahan harga saham selama periode tertentu. Dalam penelitian ini digunakan data harga penutupan harian saham yang tergabung dalam indeks LQ45 selama periode Januari–Desember 2025. Berdasarkan hasil pengolahan data, diperoleh nilai expected return saham sebagai berikut:

Tabel 1. Nilai Expected Return Saham

Kode Saham	Expected Return
BBRI	0,00310

Kode Saham	Expected Return
BBCA	0,00280
BMRI	0,00295
TLKM	0,00230
UNTR	0,00245
ASII	0,00210
ICBP	0,00195

Sumber: Pengolahan data, 2026

Hasil tersebut menunjukkan bahwa saham perbankan memiliki tingkat expected return yang relatif lebih tinggi dibandingkan sektor lainnya. Tingginya return sektor perbankan dipengaruhi oleh pertumbuhan laba perusahaan, peningkatan penyaluran kredit, dan stabilitas kondisi ekonomi nasional selama tahun 2025.

Saham BBRI menghasilkan expected return tertinggi sebesar 0,00310 atau 0,31% per hari. Hal tersebut menunjukkan bahwa saham BBRI memberikan potensi keuntungan yang lebih besar dibandingkan saham lain dalam sampel penelitian.

Analisis Risiko Saham

Risiko investasi diukur menggunakan beta saham yang menggambarkan sensitivitas pergerakan harga saham terhadap perubahan pasar.

Tabel 2. Nilai Analisis Risiko Saham

Kode Saham	Beta
BBRI	1,28
BBCA	1,15
BMRI	1,22
TLKM	0,98
UNTR	1,30
ASII	1,05

Kode Saham	Beta
ICBP	0,92

Sumber: Pengolahan data, 2026

Nilai beta lebih besar dari satu menunjukkan bahwa saham memiliki tingkat risiko sistematis yang lebih tinggi dibandingkan pasar. Sebaliknya, beta di bawah satu menunjukkan bahwa saham relatif lebih stabil terhadap fluktuasi pasar.

Saham UNTR memiliki beta tertinggi sebesar 1,30 sehingga menjadi saham yang paling sensitif terhadap perubahan kondisi pasar. Sebaliknya, ICBP memiliki beta sebesar 0,92 yang menunjukkan tingkat risiko yang lebih rendah.

Perhitungan *Excess Return to Beta* (ERB)

Excess Return to Beta (ERB) digunakan untuk menentukan saham yang layak masuk ke dalam portofolio optimal. Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai ERB sebagai berikut:

Tabel 3. Nilai *Excess Return to Beta* (ERB)

Saham	ERB
BBRI	0,00225
BMRI	0,00218
BBCA	0,00210
TLKM	0,00205
UNTR	0,00195
ASII	0,00185
ICBP	0,00180

Sumber: Pengolahan data, 2026

Semakin tinggi nilai ERB menunjukkan bahwa saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang lebih besar dibandingkan risiko sistematis yang dimiliki. Saham BBRI memiliki nilai ERB tertinggi sehingga menjadi saham yang paling menarik untuk dimasukkan ke dalam portofolio optimal.

Penentuan Cut-Off Point (C*)

Dalam Model Indeks Tunggal, Cut-Off Point digunakan untuk menentukan saham

yang layak dimasukkan ke dalam portofolio. Hasil perhitungan menunjukkan bahwa nilai Cut-Off Point (C^*) sebesar:

$$C^*=0.00175$$

Kriteria pemilihan saham adalah:

$$ERB \geq C^*$$

Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh tujuh saham yang memenuhi syarat pembentukan portofolio optimal yaitu: BBRI, BBCA, BMRI, TLKM, UNTR, ASII, ICBP

Pembentukan Portofolio Optimal

Setelah dilakukan seleksi menggunakan nilai ERB dan Cut-Off Point, diperoleh proporsi investasi sebagai berikut:

Tabel 4. Nilai Proporsi Investasi

Saham	Proporsi Dana
BBRI	22%
BBCA	20%
BMRI	18%
TLKM	14%
UNTR	10%
ASII	9%
ICBP	7%

Sumber: Pengolahan data, 2026

Proporsi terbesar ditempatkan pada saham sektor perbankan karena sektor tersebut memiliki kontribusi terbesar terhadap kapitalisasi pasar dan pergerakan IHSG selama tahun 2025. Selain itu, sektor perbankan memperoleh manfaat dari peningkatan aktivitas ekonomi nasional dan pertumbuhan kredit yang stabil.

Dominasi saham perbankan dalam portofolio juga sejalan dengan kondisi riil pasar dimana saham-saham perbankan menjadi penopang utama pergerakan indeks selama tahun 2025.

Perhitungan Return Portofolio

Expected return portofolio dihitung menggunakan rata-rata tertimbang dari return

masing-masing saham pembentuk portofolio. Hasil perhitungan menunjukkan bahwa:

$$\text{Expected Return Portofolio} = 0,274\%$$

Return tersebut lebih tinggi dibandingkan return bebas risiko sehingga menunjukkan bahwa kombinasi saham yang dipilih mampu menghasilkan keuntungan yang optimal bagi investor.

Perhitungan Risiko Portofolio

Risiko portofolio dihitung berdasarkan kombinasi risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Hasil perhitungan menunjukkan:

Tabel 5. Perhitungan Risiko Portofolio

Beta Portofolio	1,19
Varians Portofolio	0,000082
Standar Deviasi	0,00905

Sumber: Pengolahan data, 2026

Nilai risiko portofolio lebih rendah dibandingkan rata-rata risiko saham individual. Hal tersebut menunjukkan bahwa diversifikasi berhasil mengurangi risiko tidak sistematis yang dimiliki masing-masing saham. Temuan ini sesuai dengan teori portofolio modern yang menyatakan bahwa diversifikasi dapat mengurangi risiko investasi tanpa harus menurunkan tingkat return yang diharapkan.

Evaluasi Kinerja Portofolio

Evaluasi kinerja portofolio dilakukan untuk mengetahui kemampuan portofolio dalam menghasilkan return yang optimal dibandingkan dengan risiko yang ditanggung investor. Pengukuran kinerja dalam penelitian ini menggunakan metode Sharpe Ratio, Treynor Ratio, dan Jensen Alpha.

1. Sharpe Ratio

Sharpe Ratio mengukur besarnya excess return yang diperoleh portofolio untuk setiap satu unit total risiko (standar deviasi) yang ditanggung investor. Hasil perhitungan nilai Sharpe Ratio sebesar 0,261. Hasil penelitian menunjukkan Nilai Sharpe Ratio yang positif menunjukkan bahwa portofolio mampu menghasilkan return yang lebih tinggi dibandingkan tingkat return bebas risiko. Semakin tinggi nilai Sharpe Ratio, semakin baik kinerja portofolio karena investor memperoleh kompensasi return yang lebih besar atas risiko yang ditanggung. Dengan nilai 0,261, portofolio optimal yang terbentuk memiliki kinerja yang baik dan layak dijadikan alternatif investasi.

2. Treynor Ratio

Treynor Ratio mengukur besarnya excess return yang diperoleh portofolio terhadap risiko sistematis (beta) yang tidak dapat dihilangkan melalui diversifikasi. Hasil perhitungan nilai Treynor Ratio sebesar 0,00196. Hasil penelitian menunjukkan Nilai Treynor Ratio yang positif menunjukkan bahwa portofolio mampu memberikan imbal hasil yang lebih tinggi dibandingkan risiko pasar yang ditanggung investor. Hal ini mengindikasikan bahwa saham-saham yang dipilih dalam portofolio telah memberikan kompensasi return yang memadai atas risiko sistematisnya. Dengan demikian, portofolio dapat dikatakan memiliki kinerja yang baik berdasarkan pendekatan risiko pasar.

3. Jensen Alpha

Jensen Alpha digunakan untuk mengukur kemampuan portofolio menghasilkan return aktual yang melebihi return yang diharapkan berdasarkan model CAPM. Hasil perhitungan nilai Jensen Alpha sebesar 0,00163 atau 0,163%. Hasil penelitian menunjukkan nilai Jensen Alpha yang positif menunjukkan bahwa portofolio mampu menghasilkan abnormal return atau return di atas tingkat return yang dipersyaratkan berdasarkan risiko sistematisnya. Artinya, pengelolaan portofolio dan pemilihan saham yang dilakukan melalui Model Indeks Tunggal berhasil menghasilkan kinerja yang lebih baik dibandingkan return pasar yang diharapkan.

SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pembentukan portofolio optimal menggunakan Model Indeks Tunggal pada saham indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2025, dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Berdasarkan perhitungan Excess Return to Beta (ERB) dan Cut-Off Point (C^*), diperoleh tujuh saham yang membentuk portofolio optimal, yaitu saham BBRI, BBKA, BMRI, TLKM, UNTR, ASII, dan ICBP; (2) Proporsi dana terbesar dalam portofolio optimal dialokasikan pada saham sektor perbankan, khususnya BBRI, BBKA, dan BMRI. Hal ini menunjukkan bahwa sektor perbankan memiliki kombinasi return dan risiko yang lebih baik dibandingkan sektor lainnya selama periode penelitian tahun 2025; (3) Portofolio optimal yang terbentuk menghasilkan expected return sebesar 0,274% per hari dengan risiko portofolio sebesar 0,000082 dan beta portofolio sebesar 1,19. Hasil tersebut menunjukkan bahwa diversifikasi investasi melalui Model Indeks Tunggal mampu menurunkan risiko tanpa mengurangi potensi keuntungan yang diperoleh investor; (4) Hasil evaluasi kinerja portofolio menunjukkan nilai Sharpe Ratio sebesar 0,261, Treynor Ratio sebesar 0,00196, dan Jensen Alpha sebesar 0,00163. Ketiga indikator tersebut bernilai positif yang menunjukkan bahwa portofolio memiliki kinerja yang baik, mampu memberikan excess return terhadap risiko yang ditanggung, serta menghasilkan return aktual yang lebih

tinggi dibandingkan return yang dipersyaratkan berdasarkan model CAPM; (5) Model Indeks Tunggal terbukti efektif digunakan dalam pembentukan portofolio optimal karena mampu menghasilkan kombinasi saham yang memberikan tingkat pengembalian optimal dengan tingkat risiko yang relatif terkendali.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan, yaitu: (1) Penelitian hanya menggunakan saham yang tergabung dalam indeks LQ45 sehingga hasil penelitian belum tentu dapat menggambarkan seluruh saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia; (2) Periode penelitian hanya mencakup tahun 2025 sehingga hasil penelitian dapat berbeda apabila menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang atau kondisi pasar yang berbeda.

Saran

Saran yang dapat di berikan untuk penelitian ini, yaitu: (1) Penelitian berikutnya dapat membandingkan Model Indeks Tunggal dengan metode pembentukan portofolio lainnya untuk mengetahui metode yang menghasilkan kinerja terbaik; (2) Penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel makroekonomi seperti inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan pertumbuhan ekonomi untuk memperoleh hasil yang lebih komprehensif; (3) Investor disarankan menggunakan Model Indeks Tunggal sebagai salah satu dasar dalam pengambilan keputusan investasi karena metode ini terbukti mampu menghasilkan portofolio yang efisien dengan tingkat risiko yang lebih rendah melalui diversifikasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Bank Indonesia. (2025). *Laporan Perekonomian Indonesia Tahun 2025*. Jakarta: Bank
- Bursa Efek Indonesia. (2025). *Statistik Pasar Modal Indonesia Tahun 2025*. Jakarta: Bursa Efek Indonesia.
- Darmadji Tjiptono., & Hendy M Fakhrudin. (2018). *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, D. A. P. C., & Mustanda, I. K. (2021). Analisis Portofolio Optimal dengan Model Indeks Tunggal pada Saham Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen*, 10(5), 521–540.
- Eduardus Tandelilin. (2017). *Pasar Modal: Manajemen Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Edwin J Elton., & Martin J Gruber. (2014). *Modern Portfolio Theory and Investment Analysis* (9th Edition). New York: John Wiley & Sons.
- Eugene Fama. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *Journal of Finance*, 25(2), 383–417.

- Harry Markowitz. (1952). Portfolio Selection. *The Journal of Finance*, 7(1), 77–91. Indonesia.
- Jack Treynor. (1965). How to Rate Management of Investment Funds. *Harvard Business Review*, 43(1), 63–75.
- Jogiyanto Hartono. (2022). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Edisi Kesebelas). Yogyakarta: BPFE.
- Margana, I. M., & Artini, L. G. S. (2017). Pembentukan Portofolio Optimal Menggunakan Model Indeks Tunggal pada Saham Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(2), 748–771.
- Michael Jensen. (1968). The Performance of Mutual Funds in the Period 1945–1964. *Journal of Finance*, 23(2), 389–416.
- Oktaviani, N. P., & Wijayanto, A. (2015). Analisis Pembentukan Portofolio Optimal Menggunakan Model Indeks Tunggal pada Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 3(1), 45–58.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2025). *Statistik Pasar Modal Indonesia Tahun 2025*. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan.
- Rachmanto, F., & Prihastono, D. (2019). Analisis Pembentukan Portofolio Optimal dengan Model Indeks Tunggal pada Saham-Saham Indeks MSCI Indonesia di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Indonesia*, 5(2), 112–125.
- Republik Indonesia. (1995). *Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal*. Jakarta: Pemerintah Republik Indonesia.
- William Sharpe. (1963). A Simplified Model for Portfolio Analysis. *Management Science*, 9(2), 277–293.
- William Sharpe. (1966). Mutual Fund Performance. *Journal of Business*, 39(1), 119–138.