JURNAL ILMIAH MANAJEMEN DAN KEWIRAUSAHAAN Vol 6 No 1 Mei 2026 pp 166-182
p-ISSN : 2808-876X (print)
e-ISSN : 2798-1312 (online)
http://journal.politeknik-pratama.ac.id/index.php/IMK

ANALISIS DAMPAK FLUKTUASI PASAR TERHADAP STRATEGI PENYESUAIAN PORTOFOLIO INVESTASI

Ika Lista Fadila [1*], Wiwin Wulan [2], Revilia Nur Intan [3], Alimatun Nasyifa [4], Gusganda Suria Manda [5]
[1] Universitas Singaperbangsa Karawang
Jl. HS.Ronggo Waluyo, Puseurjaya, Telukjambe Timur, Karawang, ikalistafadila@gmail.com
[2] Universitas Singaperbangsa Karawang
Jl. HS.Ronggo Waluyo, Puseurjaya, Telukjambe Timur, Karawang, wiwinwulan@gmail.com
[3] Universitas Singaperbangsa Karawang
Jl. HS.Ronggo Waluyo, Puseurjaya, Telukjambe Timur, Karawang, reviliaintan@gmail.com
[4] Universitas Singaperbangsa Karawang
Jl. HS.Ronggo Waluyo, Puseurjaya, Telukjambe Timur, Karawang,nasyifaalimatun624@gmail.com
[5] Universitas Singaperbangsa Karawang
Jl. HS.Ronggo Waluyo, Puseurjaya, Telukjambe Timur, Karawang, gusganda.suriamanda@fe.unsika.ac.id

ARTICLE INFO

Article history:
Naskah Masuk: 16 November 2025
Revisi: 19 November 2025
Diterima: 28 November 2025
Terbit: 15 Mei 2026

Keywords:
market fluctuations;
investment portfolio;
adjustment strategy

* *korespondensi : ikalistafadila@gmail.com*
DOI : https://doi.org/10.51903/10b35314

ABSTRACT

This study aim This study conceptually examines the impact of market fluctuations on portfolio adjustment strategies within increasingly volatile market conditions. Shifting market dynamics compel investors to review and modify their asset composition regularly to maintain portfolio performance and manage risk. Through a literature-based approach, this study highlights how volatility shapes risk perception, investment preferences, and portfolio adjustment decisions, including diversification, rebalancing, and the use of hedging instruments. The findings indicate that market fluctuations play a crucial role in determining the level of adaptation required in both short-term and long-term investment strategies. The theoretical contribution of this study lies in formulating a conceptual framework that explains the systematic relationship between market dynamics and portfolio adjustment mechanisms, providing a foundation for developing investment strategies that are more responsive to ongoing market changes.

Abstrak

Studi ini secara konseptual mengkaji dampak fluktuasi pasar terhadap strategi penyesuaian portofolio investasi dalam konteks dinamika pasar yang kian tidak stabil. Perubahan kondisi pasar mendorong investor untuk meninjau ulang komposisi aset secara berkala guna menjaga kinerja portofolio dan mengelola risiko. Melalui telaah literatur, penelitian ini menyoroti bagaimana volatilitas memengaruhi persepsi risiko, preferensi investasi, serta keputusan penyesuaian portofolio, termasuk diversifikasi, rebalancing, dan pemanfaatan instrumen lindung nilai. Hasil kajian menunjukkan bahwa fluktuasi pasar menjadi faktor penting yang menentukan tingkat adaptasi strategi investasi, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Kontribusi teoretis penelitian ini terletak pada penyusunan kerangka konseptual yang menjelaskan hubungan sistematis antara dinamika pasar dan mekanisme penyesuaian portofolio, sehingga dapat menjadi dasar bagi pengembangan strategi investasi yang lebih responsif terhadap perubahan pasar.
Kata Kunci: fluktuasi pasar, portofolio investasi, strategi penyesuaian.

p-ISSN : 2808-876X e-ISSN : 2798-1312

1. PENDAHULUAN

Pasar keuangan Indonesia mengalami dinamika yang semakin kompleks seiring meningkatnya perubahan kondisi ekonomi, kebijakan moneter, serta sentimen global yang cepat berubah. Fluktuasi harga aset menjadi lebih sering dan tajam, sehingga investor menghadapi tingkat ketidakpastian yang lebih tinggi daripada periode sebelumnya. Dalam kondisi seperti ini, volatilitas pasar berperan penting dalam memengaruhi nilai portofolio dan keputusan investasi, terutama bagi investor yang berorientasi pada keseimbangan antara risiko dan imbal hasil[1]. Perubahan kondisi pasar tidak hanya menggeser nilai aset, tetapi juga memengaruhi struktur risiko portofolio secara keseluruhan.

Fenomena peningkatan volatilitas menuntut investor untuk melakukan berbagai strategi penyesuaian agar portofolio tetap optimal. Penelitian sebelumnya menjelaskan bahwa diversifikasi, manajemen kas, dan perlindungan terhadap perubahan suku bunga merupakan strategi yang umum dilakukan untuk mempertahankan stabilitas portofolio ketika risiko pasar meningkat [2]. Selain itu, perubahan variabel makroekonomi seperti BI rate, inflasi, dan nilai tukar terbukti berkontribusi pada peningkatan volatilitas pasar saham, sehingga investor harus mempertimbangkan faktor-faktor eksternal tersebut ketika mengatur eksposur risiko dalam portofolio mereka [3].

Namun, meskipun penelitian mengenai volatilitas pasar dan strategi investasi telah banyak dilakukan, sebagian besar studi masih berfokus pada analisis empiris yang terpisah antara pengukuran risiko pasar dan evaluasi strategi portofolio. Belum banyak penelitian yang menjelaskan secara konseptual bagaimana fluktuasi pasar secara langsung mendorong penyesuaian portofolio investor, serta bagaimana teori manajemen risiko dan perilaku investor menjelaskan proses adaptasi tersebut di era keuangan digital yang semakin cepat dan kompleks. Penelitian sebelumnya seperti Prawatiningsih [4] menyoroti efektivitas rebalancing, namun belum mengkaji hubungan holistik antara fluktuasi pasar, persepsi risiko, dan pilihan strategi penyesuaian portofolio. Kesenjangan inilah yang menunjukkan bahwa kajian konseptual mengenai hubungan tersebut masih perlu diperdalam.

Berdasarkan research gap tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis secara konseptual bagaimana fluktuasi pasar memengaruhi proses penyesuaian portofolio investasi, serta menelaah sejauh mana teori-teori keuangan modern dapat menjelaskan mekanisme adaptasi investor terhadap volatilitas. Selain itu, penelitian ini berupaya memberikan landasan teoretis yang lebih komprehensif mengenai strategi portofolio adaptif yang relevan bagi investor di tengah dinamika pasar keuangan yang terus berkembang. Dengan demikian, hasil kajian ini diharapkan dapat menjadi kontribusi teoretis dan praktis dalam pengembangan strategi investasi yang responsif terhadap ketidakpastian pasar.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Fluktuasi Pasar dan Volatilitas Harga Aset

Fluktuasi pasar dalam konteks pasar modal umumnya diukur melalui volatilitas harga aset. Volatilitas menggambarkan seberapa besar penyimpangan harga dari nilai rata-rata dalam suatu periode tertentu, sehingga menjadi indikator utama tingkat ketidakpastian dan risiko yang dihadapi investor. Ridho[5] menjelaskan bahwa *"volatilitas pasar keuangan biasanya menunjukkan tingkat risiko yang dihadapi investor karena menggambarkan perubahan harga saham dan ketidakpastian investor".*

Dalam konteks pasar modal Indonesia, volatilitas dipengaruhi baik oleh faktor internal perusahaan maupun faktor makroekonomi seperti inflasi dan nilai tukar. Hasil penelitian pada perusahaan LQ45 menunjukkan bahwa profitabilitas dan leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham, inflasi berpengaruh positif signifikan, sementara nilai tukar tidak menunjukkan pengaruh signifikan [5]. Temuan ini menegaskan bahwa dinamika pasar tidak hanya berasal dari faktor eksternal, tetapi juga dari karakteristik fundamental emiten, sehingga strategi pengelolaan portofolio perlu mempertimbangkan kedua dimensi tersebut.

Penelitian Paisal, dkk. menyoroti bahwa pasar modal Indonesia merupakan lingkungan investasi yang dinamis dan penuh tantangan. Mereka menyatakan bahwa *"pasar modal Indonesia merupakan wilayah yang dinamis dan menantang bagi para pemangku kepentingan investasi, khususnya pemegang portofolio saham"* Dalam penelitiannya, volatilitas diukur menggunakan standar deviasi dan peningkatan volatilitas dihubungkan dengan kenaikan risiko sekaligus peluang return yang lebih besar, sehingga investor perlu melakukan penyesuaian portofolio secara adaptif [6].

p-ISSN : 2808-876X e-ISSN : 2798-1312

2.2. Konsep Portofolio Investasi dan Teori Portofolio Modern

Portofolio investasi merupakan kombinasi dari beberapa aset yang dipilih untuk mencapai tujuan tertentu dengan memperhatikan keseimbangan antara risiko dan return. Teori portofolio modern Markowitz menjadi dasar utama dalam pembentukan portofolio optimal dan banyak digunakan pada penelitian pasar modal Indonesia. Wijayanto menganalisis pembentukan portofolio optimal pada perusahaan IDX BUMN20 dan menemukan bahwa kombinasi beberapa saham dapat menghasilkan portofolio dengan tingkat risiko relatif rendah namun return yang masih menarik. Mereka menunjukkan bahwa portofolio model Markowitz menghasilkan risiko portofolio sebesar 0,02% dengan expected return 0,50%, sedangkan model Indeks Tunggal memberikan risiko 1,14% dengan expected return 2,02% [7].

Penelitian lain oleh penulis yang mengkaji indeks IDX30 juga menemukan bahwa dari 30 saham, hanya enam saham yang layak masuk dalam portofolio optimal Markowitz dengan proporsi bobot yang berbeda-beda, sehingga risiko dapat ditekan tanpa menghilangkan potensi return portofolio [8]. Hal ini menegaskan bahwa penentuan bobot aset menjadi faktor penting dalam menekan risiko tanpa menghilangkan potensi return.

Penelitian Sutisman menunjukkan bahwa pembentukan portofolio optimal dengan Model Indeks Tunggal pada saham-saham LQ45 dapat digunakan sebagai dasar pertimbangan investasi, karena portofolio yang terbentuk mampu memberikan tingkat keuntungan tertentu pada risiko yang relatif lebih rendah dibandingkan jika investor hanya memegang satu jenis saham saja [9].

2.3. Pengukuran Risiko dan Optimalisasi Portofolio di Tengah Fluktuasi Pasar

Dalam menghadapi fluktuasi pasar yang tinggi, pengukuran risiko portofolio menjadi aspek yang krusial. Penelitian Farikha dkk. menggunakan metode Value-at-Risk (VaR) dengan pendekatan GARCH–Copula untuk mengestimasi risiko portofolio saham BRPT dan ICBP sebelum dan sesudah pandemi Covid-19. VaR digunakan untuk mengestimasi kerugian maksimum pada tingkat kepercayaan tertentu, sementara GARCH–Copula mampu menangkap ketergantungan non-linear antar asset [10].

Dalam artikelnya, mereka menyatakan bahwa *"Value at Risk (VaR) merupakan metode analisis risiko yang sering diterapkan"* [10], dan hasil estimasi menunjukkan adanya perbedaan profil risiko portofolio antara periode sebelum dan sesudah pandemi. Penelitian ini memberikan dasar konseptual bahwa penyesuaian portofolio (melalui perubahan bobot dan komposisi aset) perlu dilakukan secara dinamis mengikuti perubahan karakteristik risiko pasar.

Penelitian Paisal dkk. juga menegaskan bahwa pemahaman mendalam mengenai volatilitas pasar menjadi kunci dalam mengoptimalkan kinerja portofolio. Mereka menggunakan standar deviasi untuk mengukur volatilitas dan menunjukkan bahwa peningkatan volatilitas menuntut investor untuk merancang strategi yang lebih adaptif dan responsif terhadap perubahan kondisi pasar [6]. Evaluasi portofolio harus mempertimbangkan hubungan antara return dan risiko (*risk-adjusted performance*).

2.4. Strategi Penyesuaian dan Rebalancing Portofolio

Strategi penyesuaian (*adjustment*) portofolio pada dasarnya berkaitan dengan tindakan mengubah komposisi aset agar kembali selaras dengan tujuan investasi, profil risiko, dan kondisi pasar terkini. Dalam praktik internasional, strategi ini dikenal sebagai rebalancing portofolio, yaitu proses menjaga alokasi aset agar tidak menyimpang jauh dari target awal seiring pergerakan pasar.

2.5. Sintesis Penelitian Terdahulu dan Posisi Penelitian

Secara umum, penelitian terdahulu di Indonesia telah banyak membahas:

a. Determinasi volatilitas pasar dan harga saham, baik dari sisi faktor fundamental (profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan) maupun faktor makroekonomi (inflasi, suku bunga, nilai tukar) sebagaimana ditunjukkan oleh Ridho [5] dan penelitian-penelitian terkait yang dikutipnya.
b. Pembentukan portofolio optimal dengan menggunakan Model Markowitz dan Model Indeks Tunggal pada berbagai indeks seperti LQ45, IDX30, dan IDX BUMN20, yang memfokuskan diri pada hubungan antara return dan risiko tetapi belum secara eksplisit mengulas mekanisme penyesuaian portofolio ketika parameter risiko berubah dari waktu ke waktu [7].

p-ISSN : 2808-876X e-ISSN : 2798-1312

c. Pengukuran risiko portofolio dengan pendekatan VaR yang lebih lanjut (misalnya dengan GARCH–Copula) yang menekankan pentingnya pemodelan volatilitas dan ketergantungan antar aset untuk mengestimasi risiko kerugian maksimum portofolio [10].

3. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode literature review dengan pendekatan kualitatif deskriptif. Metode ini dipilih untuk memberikan pemahaman konseptual yang komprehensif mengenai hubungan antara fluktuasi pasar dan strategi penyesuaian portofolio investasi, dengan menelaah secara sistematis berbagai hasil penelitian terdahulu yang relevan.

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kualitatif dengan pendekatan deskriptif. Pendekatan ini bertujuan menggambarkan, menginterpretasikan, serta mensintesis temuan dari literatur yang membahas teori, konsep, dan hasil empiris terkait volatilitas pasar, manajemen risiko, pembentukan portofolio, serta strategi penyesuaian portofolio investasi. Fokus penelitian tidak berada pada pengujian hipotesis empiris, melainkan pada penguatan kerangka konseptual berdasarkan sumber-sumber ilmiah yang telah tersedia.

3.2 Sumber dan Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan bersifat **kualitatif sekunder**, diperoleh dari jurnal ilmiah, artikel akademik, dan dokumen penelitian yang telah dipublikasikan. Sumber data dikumpulkan melalui mesin pencari akademik seperti Google Scholar, DOAJ, OJS jurnal nasional, dan platform ilmiah relevan lainnya. proses seleksi literatur juga menerapkan kriteria tertentu untuk memastikan kualitas dan relevansi sumber yang digunakan. Kriteria eksklusi mencakup artikel yang tidak relevan dengan topik, tidak terindeks, atau tidak memenuhi standar kualitas akademik, sedangkan kriteria inklusi meliputi artikel terbit pada tahun 2021–2025, topik terkait volatilitas pasar dan penyesuaian portofolio, serta berasal dari jurnal terindeks SINTA/DOAJ. Berdasarkan kriteria tersebut, penelitian ini menganalisis sebanyak 15 artikel sebagai dasar literature review. Selain itu studi kepustakaan dilakukan dengan prosedur berikut:

Tabel 1. **Prosedur Pengumpulan dan Seleksi Literatur Penelitian**

Tahap	Deskripsi Kegiatan
1. Pencarian Literatur Awal	Melakukan pencarian awal dengan menggunakan kata kunci seperti *market volatility*, *portfolio adjustment strategy*, *portfolio rebalancing*, *investment portfolio*, *risk management*, dan istilah relevan lainnya pada platform akademik.
2. Seleksi Sumber	Menyeleksi sumber literatur berdasarkan kesesuaian topik, kualitas dan kredibilitas jurnal, serta relevansinya dengan tujuan penelitian.
3.Penyaringan Berdasarkan Tahun Publikasi	Menyaring artikel dan jurnal yang hanya diterbitkan pada rentang tahun 2021–2025 untuk memastikan data yang digunakan bersifat terbaru dan kontekstual.
4. Pengumpulan Dokumen	Mengunduh dokumen dalam format PDF atau format elektronik lainnya melalui platform seperti Google Scholar, OJS universitas, dan portal jurnal open-access.

3.3 Teknik Analisis Data

Analisis data dilakukan melalui proses analisis isi (*content analysis*), yaitu membaca, memahami, dan mengkategorikan isu-isu utama yang muncul dari masing-masing literatur. Proses analisis dilakukan melalui tahapan:

a. Identifikasi konsep utama, seperti volatilitas pasar, risiko portofolio, model portofolio (Markowitz, Indeks Tunggal, VaR), dan strategi penyesuaian portofolio (*rebalancing*).

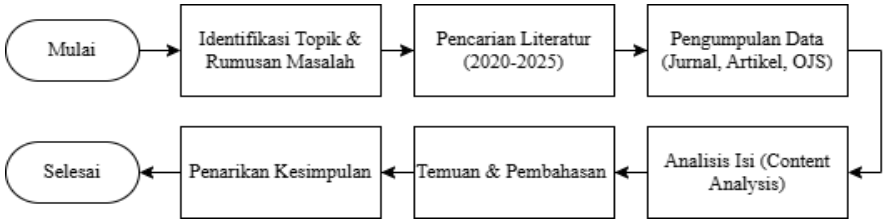
p-ISSN : 2808-876X e-ISSN : 2798-1312

b. Klasifikasi temuan penelitian terdahulu berdasarkan fokus pembahasan, yaitu: Faktor penyebab fluktuasi pasar, Dampak fluktuasi terhadap return dan risiko portofolio, Metode pengukuran risiko portofolio, Strategi adaptif investor dalam melakukan penyesuaian komposisi investasi.
c. Sintesis temuan, yaitu menggabungkan berbagai informasi untuk membangun penjelasan konseptual yang utuh tentang hubungan antara fluktuasi pasar dan strategi penyesuaian portofolio investasi.
d. Penarikan kesimpulan, yaitu merumuskan implikasi konseptual dan rekomendasi teoritis berdasarkan pola-pola utama yang ditemukan.

3.4 Validitas Data

Untuk memastikan keakuratan dan keandalan hasil studi kepustakaan, penelitian menggunakan teknik triangulasi sumber, yaitu membandingkan berbagai literatur dari penerbit dan jurnal berbeda mengenai isu yang sama. Selain itu, hanya literatur yang berasal dari jurnal ber-kredibilitas (terindeks SINTA atau DOAJ) yang dijadikan dasar analisis.

3.5 Alur Penelitian



Gambar 1. Rangkaian Alur Penelitian

Gambar tersebut menunjukkan sebuah alur penelitian berbentuk flowchart yang dimulai dari tahap Identifikasi Topik dan Perumusan Masalah. Proses kemudian berlanjut ke Pencarian Literatur, Pengumpulan Data, Analisis Isi, serta Temuan dan Pembahasan. Alur berakhir pada tahap Penarikan Kesimpulan, yang menandai selesainya proses penelitian.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Tabel

Dalam memahami dinamika pasar keuangan, berbagai penelitian nasional telah berupaya menjelaskan bagaimana fluktuasi pasar memengaruhi perilaku investor serta strategi penyesuaian portofolio yang digunakan untuk menghadapi ketidakpastian. Kajian-kajian sebelumnya memberikan gambaran mengenai beragam pendekatan yang dapat diterapkan, mulai dari optimasi portofolio, penggunaan indikator teknikal, hingga penerapan model multifaktor untuk menilai risiko. Tabel berikut merangkum sejumlah penelitian yang relevan dan dapat menjadi landasan teoritis untuk menganalisis dampak fluktuasi pasar terhadap strategi penyesuaian portofolio investasi.

Tabel 2. Penelitian Terdahulu.

Penulis	Tahun	Tujuan Penelitian	Sampel	Metode Penelitian	Temuan Penting
Paisal, Suhandoko, Adawiyah, Pebrianti & Suherman [11]	2023	Mengukur kinerja portofolio saham menggunakan standar deviasi sebagai indikator volatilitas	Data portofolio saham pasar modal Indonesia	Deskriptif kuantitatif; perhitungan standar deviasi risiko	Volatilitas tinggi menghasilkan potensi return lebih besar, tetapi risiko kerugian juga meningkat signifikan. Penelitian menegaskan bahwa investor harus mempertimbangkan toleransi risiko sebelum menetapkan komposisi portofolio.

p-ISSN : 2808-876X e-ISSN : 2798-1312

Penulis	Tahun	Tujuan Penelitian	Sampel	Metode Penelitian	Temuan Penting
Bandiah, Mahesa, Irsyani, Zoe & Pandin [12]	2025	Menilai pengaruh diversifikasi, manajemen kas, dan volatilitas suku bunga terhadap keputusan investasi surat berharga	Data laporan keuangan emitmen BEI & suku bunga BI (2021–2024)	Regresi linier kuantitatif	Diversifikasi portofolio dan manajemen kas berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Volatilitas suku bunga mendorong investor melakukan penyesuaian strategi (hedging & diversifikasi) sebagai perlindungan risiko.
Hermansyah, Khoirudin & Marwanto [13]	2023	Menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi volatilitas IHSG	Data IHSG dan variabel makro-ekonomi Indonesia	Analisis ekonometrika volatilitas (regresi)	Suku bunga dan variabel makro-ekonomi terbukti memicu volatilitas IHSG. Investor perlu memperhatikan indikator makro ini dalam pengambilan keputusan penyesuaian portofolio di tengah pasar yang berfluktuasi.
Prawatiningsih [14]	2022	Mengevaluasi efektivitas rebalancing portofolio sektoral di BEI	Harga saham sektoral BEI (2011–2015)	Model Markowitz + rebalancing bulanan, semesteran, tahunan; uji Wilcoxon	Rebalancing rutin menghasilkan perubahan signifikan pada return, risiko, dan Sharpe ratio dibandingkan portofolio tanpa penyesuaian. Ini membuktikan bahwa strategi penyesuaian portofolio efektif menghadapi fluktuasi pasar.
Annisa Afni Azzahra & Budi Purwanto [15]	2024	Menganalisis pembentukan portofolio optimal dengan membandingkan strategi pasif dan aktif sebelum, saat, dan setelah pandemi COVID-19.	11 sektor saham di IDX (perwakilan sektor IDX-IC)	Model Markowitz untuk membangun portofolio, kemudian simulasi strategi pasif dan aktif untuk periode pra-pandemi, masa pandemi, dan pasca-pandemi.	Ditemukan bahwa pandemi menurunkan return dan meningkatkan risiko portofolio. Untuk strategi pasif, portofolio pasca-pandemi kembali menyerupai komposisi pra-pandemi dengan tambahan sektor kesehatan. Strategi pasif paling optimal untuk meminimalkan risiko, sementara strategi aktif lebih cocok bila investor mengincar return maksimum meski dengan risiko lebih tinggi.
Irsyaad Rachmatull	2021	Menentukan komposisi	Saham JII periode	Kuantitatif deskriptif,	Portofolio optimal dari Markowitz terdiri dari 2

p-ISSN : 2808-876X e-ISSN : 2798-1312

Penulis	Tahun	Tujuan Penelitian	Sampel	Metode Penelitian	Temuan Penting
ah, Jubaedah Nawir & Tri Siswantini [16]		portofolio optimal menggunakan metode Markowitz dan Single Index pada saham Jakarta Islamic Index (JII)	2018–2020	model Markowitz & Single Index	saham (ANTM dan BRPT), sedangkan model Single Index memilih 4 saham. Model Single Index memberikan risiko yang lebih rendah (risiko portofolio lebih kecil) dibanding pendekatan Markowitz dalam konteks JII.
Fransiska Meilania Puspitasari, Marlina Magdalena & Rika Wijayanti [17]	2024	Membandingkan kinerja portofolio optimal antara saham syariah (JII70) dan IDX80 menggunakan model indeks tunggal.	43 saham JII70 dan 17 saham dari IDX80 (periode 2019–2022)	Model Single Index dan analisis kinerja portofolio menggunakan risk-adjusted performance (Sharpe, Treynor, Jensen).	Hasil menunjukkan bahwa portofolio dari JII70 berkinerja lebih baik dibanding portofolio IDX80 pada periode penelitian. Indeks Sharpe, Treynor, dan Jensen dari portofolio JII70 semua lebih tinggi, menandakan bahwa saham-saham syariah di JII70 lebih efisien dalam menyeimbangkan risiko dan return dibanding saham pada IDX80 di periode itu.
Sandi, Cahyadi Husadha & Dody Kurniawan [18]	2025	Menyusun portofolio optimal LQ-45 menggunakan model Elton dan Gruber	Saham LQ-45 (BEI) periode 2019-2024	Metode Elton & Gruber, data historis	Penelitian ini menunjukkan bahwa seleksi saham berdasarkan rasio *excess return to beta* (model Elton & Gruber) menghasilkan portofolio yang relatif efisien dengan diversifikasi risiko yang baik. Dalam konteks pasar yang fluktuatif, model ini bisa lebih simpel dibanding matriks kovarian Markowitz dan lebih mudah diimplementasikan investor ritel yang tidak ingin terlalu rumit tetapi tetap memantau risiko pasar.
Erna Fittria & Zaenal Arifin [19]	2024	Membandingkan portofolio optimal yang dibentuk dengan Fama-French 3 Faktor vs 5	Saham IDX80 di BEI	Kuantitatif, analisis perbandingan model Fama-French	Model tiga faktor memberikan kinerja portofolio yang lebih konsisten dalam menghadapi perubahan pasar. Faktor risiko klasik seperti size dan value tetap

Penulis	Tahun	Tujuan Penelitian	Sampel	Metode Penelitian	Temuan Penting
		Faktor pada saham IDX80			dominan, bahkan lebih stabil dibandingkan dua faktor tambahan dalam model lima faktor. Hasil ini memperlihatkan bahwa penambahan faktor risiko tidak selalu meningkatkan akurasi prediksi return ketika volatilitas pasar meningkat.
Baenur Sidiq & Adrianna Syariefur Rakhmat [20]	2020	Mengintegrasikan strategi optimasi portofolio (Markowitz) dan analisis teknikal pada saham JII untuk menghadapi perubahan pasar		Kombinasi model Markowitz + analisis teknikal	Penggabungan analisis teknikal ke dalam portofolio optimal mampu meningkatkan potensi return terutama pada periode volatilitas tinggi. Pendekatan hybrid dinilai lebih efektif karena mampu menggabungkan sisi risiko dan momentum pasar. Strategi ini menjadi pilihan rasional bagi investor yang ingin memaksimalkan adaptasi terhadap perubahan harga.
Al Syauqan, Fatanah Azzahra, Amelia Nuranjani & Muammar Khaddafi [21]	2024	Membentuk portofolio optimal saham bank menggunakan Single Index Model pada emiten IDX-PEFINDO Prime Bank	10 saham bank di IDX-PEFINDO Prime Bank	Model Indeks Tunggal (Single Index), analisis alokasi proporsi saham, perhitungan expected return dan risiko portofolio	Hanya dua saham terpilih (PNBN dan BRIS) untuk portofolio optimal, dengan alokasi dana sangat dominan ke PNBN (~92,7%) dan sedikit ke BRIS (~7,3%). Portofolio ini memiliki return ekspektasi sekitar 4,93% dan risiko relatif rendah (0,60%). Penelitian ini menunjukkan bahwa di sektor perbankan, investor dapat menggunakan model sederhana seperti Single Index untuk menciptakan portofolio yang sangat efisien jika memilih saham dengan sensitivitas risiko sistematis rendah.
Ahmad Fauzan Pulungan & Riri Syafitri Lubis	2024	Mengoptimasi portofolio saham sektor perbankan di BEI	10 saham perbankan di BEI, data bulanan	Model Markowitz (mean-variance)	Portofolio optimal di sektor perbankan terdiri dari dua saham (BRIS dan PNBN) yang memberikan rasio Sharpe tertinggi (0,6639).

p-ISSN : 2808-876X e-ISSN : 2798-1312

Penulis	Tahun	Tujuan Penelitian	Sampel	Metode Penelitian	Temuan Penting
[22]					Ini menunjukkan bahwa dalam sektor yang rentan terhadap volatilitas makro, alokasi optimal yang sangat selektif bisa menyajikan risiko-return yang seimbang.
Kadek Yuda Saputra & Ni Made Suci [23]	2025	Menganalisis pembentukan portofolio optimal dengan Single Index Model pada saham IDX30 dalam menghadapi ketidakpastian pasar	Saham yang termasuk dalam indeks IDX30 periode 2022–2024	Kuantitatif deskriptif menggunakan Single Index Model untuk menghitung beta, return ekspektasi, dan alokasi portofolio optimal	Penelitian menemukan delapan saham yang membentuk portofolio optimal. Alokasi dana terbesar berada di saham Bank Mandiri (BMRI), yang mencerminkan perlunya eksposur pada saham likuid dan besar untuk menahan fluktuasi. Portofolio terbentuk memberikan return ekspektasi yang lebih tinggi dari risk-free rate sekaligus menawarkan risiko yang lebih rendah dibanding menaruh uang di satu saham saja.
H. A. Sukardi [24]	2023	Optimisasi portofolio saham LQ-45 menggunakan Model Markowitz	Saham LQ45 2020-2022	Optimasi portofolio Markowitz, analisis kovarian-return, serta simulasi perubahan bobot portofolio pada kondisi pasar naik–turun.	Penelitian ini berhasil menentukan bobot optimal untuk saham LQ-45 agar mencapai keseimbangan antara risiko dan return. Hasil menunjukkan bahwa dengan alokasi aset yang tepat, investor dapat meminimalkan risiko portofolio tanpa mengorbankan return signifikan, strategi ini sangat cocok bagi investor yang menghadapi fluktuasi pasar dan ingin menjaga portofolio tetap efisien.
Sandi, Cahyadi Husadha & Dody Kurniawan [18]	2025	Menyusun portofolio optimal LQ-45 menggunakan model Elton dan Gruber	Saham LQ-45 (BEI) periode 2019-2024	Metode Elton & Gruber, data historis	Penelitian ini menunjukkan bahwa seleksi saham berdasarkan rasio *excess return to beta* (model Elton & Gruber) menghasilkan portofolio yang relatif efisien dengan diversifikasi risiko yang baik. Dalam konteks pasar yang

p-ISSN : 2808-876X e-ISSN : 2798-1312

Penulis	Tahun	Tujuan Penelitian	Sampel	Metode Penelitian	Temuan Penting
					fluktuatif, model ini bisa lebih simpel dibanding matriks kovarian Markowitz dan lebih mudah diimplementasikan investor ritel yang tidak ingin terlalu rumit tetapi tetap memantau risiko pasar.
M. N. Fatwa [25]	2024	Menilai strategi portofolio untuk menghadapi ketidakpastian ekonomi.	Data aset keuangan BEI.	Kajian teoritis terapan, analisis return–risk, diversifikasi lintas sektor, dan simulasi efektivitas rebalancing.	Penelitian menyatakan bahwa strategi portofolio yang fleksibel dengan kombinasi saham defensif dan aset berisiko rendah lebih mampu bertahan terhadap kejutan pasar. Rebalancing berkala dinilai sebagai mekanisme penting untuk menjaga risiko agar tetap sejalan dengan profil investor.
Eva Dwi Suciati, Falha Himatul Aliyah, Syera Syaffina & Joni [26]	2025	Menelaah pengaruh modifikasi prinsip syariah terhadap risiko dan return portofolio saham syariah Indonesia	Portofolio saham syariah Indonesia (periode 2015–2024)	Kuantitatif: analisis return, beta, volatilitas (risiko sistematis), dan rasio Sharpe pada portofolio saham syariah dengan modifikasi syariah	Hasil penelitian menunjukkan bahwa modifikasi syariah pada portofolio saham syariah mampu mengurangi risiko sistematis (beta) tanpa mengorbankan return secara signifikan. Ini berarti bahwa investor syariah bisa mendapatkan keseimbangan optimal antara profit dan kepatuhan syariah dengan struktur risiko yang lebih terkendali. Strategi ini sangat relevan di pasar dengan fluktuasi karena modifikasi syariah memberi cushion (bantalan) terhadap risiko pasar tinggi.
Vian Rizeki Alif Priyantono, Di Asih I. Maruddani & Iut Tri Utami [27]	2023	Membentuk portofolio optimal ETF Indonesia dan mengukur risiko Value at Risk (VaR)	ETF di Bursa Efek Indonesia, periode Januari 2021 – Juni 2022	Model Single Index untuk portofolio + simulasi Monte Carlo untuk menghitung VaR	Penelitian menunjukkan bahwa penggunaan Single Index Model bersama simulasi Monte Carlo mampu menciptakan portofolio optimal dengan risiko yang lebih terukur. VaR yang dihasilkan dari simulasi memberikan gambaran potensi

p-ISSN : 2808-876X e-ISSN : 2798-1312

Penulis	Tahun	Tujuan Penelitian	Sampel	Metode Penelitian	Temuan Penting
					maksimum kerugian pada berbagai skenario volatilitas. Ini penting sebagai strategi adaptif: investor bisa menggunakan simulasi untuk memprediksi risiko ekstrem sebelum melakukan penyesuaian alokasi portofolio.
Zuyyin Luthfiyyah Nasywa [28]	2025	Menganalisis pembentukan portofolio optimal dengan Single Index Model pada saham LQ45	Saham-saham LQ45 (9 saham) periode Desember 2023–Desember 2024	Kuantitatif: menggunakan model Indeks Tunggal (Single Index), menghitung kovarian, beta, dan return harapan untuk menentukan komposisi portofolio optimal.	Penelitian ini menemukan bahwa dengan menggunakan Single Index Model, portofolio yang dibentuk dapat mencapai keseimbangan yang baik antara risiko dan return. Terutama di periode yang cukup volatil, model ini memberi alokasi yang rasional dengan mengurangi eksposur pada saham yang sangat sensitif terhadap risiko sistematis. Investor bisa menggunakan pendekatan ini sebagai strategi penyesuaian portofolio yang sederhana namun efektif saat menghadapi fluktuasi pasar jangka menengah.

Penelitian-penelitian pada tabel tersebut menunjukkan bahwa fluktuasi pasar memiliki peran penting dalam mendorong investor melakukan penyesuaian portofolio. Perubahan volatilitas, pergeseran risiko, dan dinamika harga mendorong investor menata ulang komposisi aset agar tetap selaras dengan tujuan investasinya. Secara umum, studi-studi tersebut menggarisbawahi bahwa strategi rebalancing dilakukan untuk menjaga keseimbangan antara risiko dan imbal hasil ketika kondisi pasar berubah.

4.2. Hasil

Hasil studi literatur menunjukkan bahwa fluktuasi pasar yang tercermin melalui volatilitas harga aset memiliki dampak langsung dan signifikan terhadap strategi penyesuaian portofolio investasi. Berdasarkan sintesis dari berbagai penelitian dan teori portofolio modern, ditemukan beberapa pola utama sebagai berikut:

4.2.1. Fluktuasi pasar meningkatkan ketidakpastian dan memaksa investor menata ulang portofolionya.

Annisa Afni Azzahra & Budi Purwanto menjelaskan bahwa inflasi berpengaruh positif yang besar terhadap volatilitas, sedangkan profitabilitas dan leverage justru cenderung menurunkannya [15]. Artinya, perubahan harga saham bisa dipengaruhi oleh kondisi internal perusahaan maupun situasi ekonomi secara luas. Dalam Teori Portofolio Modern Markowitz, pertumbuhan volatilitas akan memperbesar variabilitas portofolio, sehingga investor perlu melakukan penyesuaian untuk mengarahkan posisi portofolio mereka ke garis efisien. Informasi baru yang muncul di pasar, sebagaimana dijelaskan dalam Hipotesis Pasar Efisien (EMH), juga berperan sebagai elemen penting yang memengaruhi harga dan akhirnya membutuhkan penyesuaian dalam distribusi aset.

p-ISSN : 2808-876X e-ISSN : 2798-1312

4.2.2. Volatilitas yang meningkat mendorong diperlukannya penyesuaian alokasi aset.

Baenur Sidiq & Adrianna Syariefur Rakhmat, volatilitas tinggi tidak cuma menambah risiko, tapi juga bikin risiko jadi lebih besar lagi [20]. Ini bikin investor harus lebih fleksibel saat tentuin proporsi aset. Hal ini cocok banget sama Teori Trade-Off Risiko-Return, yang bilang kalau naiknya risiko (volatilitas) harus diimbangin sama portofolio yang bisa kasih return optimal di tingkat risiko yang masih bisa ditangani. Pas pasar lagi naik turun, komposisi portofolio yang dulu efisien bisa-bisa jadi terlalu berisiko, jadi investor harus ulang distribusi aset mereka biar balik ke area risiko yang sesuai sama profil investasi mereka.

4.2.3. Model pembentukan portofolio optimal seperti Markowitz dan Single Index konsisten menunjukkan perlunya diversifikasi saat pasar berfluktuasi.

Penelitian oleh Irsyaad Rachmatullah, Jubaedah Nawir & Tri Siswantini menunjukkan bahwa komposisi portofolio optimal di Jakarta Islamic Index (JII) berbeda antara model Markowitz dan Single Index, dengan model Single Index yang memiliki risiko lebih rendah [16]. Ini menyoroti bagaimana kondisi pasar bisa menghasilkan hasil yang bervariasi dalam optimasi portofolio. Model Single Index lebih fokus pada beta pasar, sehingga lebih stabil saat volatilitas meningkat, sedangkan Markowitz lebih sensitif terhadap perubahan risiko pasar. Ini mendukung gagasan bahwa diversifikasi adalah strategi penting untuk mengurangi risiko portofolio, terutama di pasar yang tidak stabil.

4.2.4. Ketidakpastian ekstrem memerlukan alat pengukuran risiko yang lebih kompleks.

Menggunakan Value at Risk (VaR) berdasarkan GARCH-Copula, Fransiska Meilania Puspitasari, Marlina Magdalena & Rika Wijayanti menemukan perubahan besar dalam profil risiko portofolio sebelum dan sesudah pandemic [17]. Pendekatan copula menunjukkan bahwa hubungan antar aset tidak selalu linear dalam kondisi ekstrem, sesuatu yang tidak bisa ditangkap oleh metode risiko dasar seperti varians standar. Ini memperkuat Teori Nilai Ekstrem (EVT), yang menjelaskan bahwa dalam kondisi pasar abnormal, risiko ada di ekor distribusi, sehingga memerlukan alat analisis khusus untuk mengurangi risiko ekstrem.

4.2.5. Strategi rebalancing terbukti penting dalam menjaga keseimbangan risiko-return.

M. N. Fatwa menekankan bahwa rebalancing sangat penting untuk mengelola risiko portofolio sesuai profil investor, terutama selama periode volatilitas tinggi [25]. Lonjakan harga drastis pada aset tertentu bisa mengubah proporsi portofolio dan meningkatkan risiko tanpa peringatan. Menurut Teori Alokasi Aset Strategis, penyesuaian rutin memungkinkan investor mempertahankan stabilitas risiko bahkan saat pasar sulit. Rebalancing juga memastikan portofolio tetap selaras dengan tujuan jangka panjang dan menyoroti kelemahan apa pun dalam aset saat ini.

Secara keseluruhan, temuan penelitian menunjukkan hubungan kuat antara fluktuasi pasar dan perubahan struktur risiko portofolio. Peningkatan volatilitas, perubahan kondisi makroekonomi, dan fluktuasi harga mendorong investor untuk menyesuaikan portofolio mereka guna meningkatkan efisiensi dan stabilitas. Berbagai strategi seperti optimasi portofolio, diversifikasi, rebalancing, dan penggunaan alat manajemen risiko kontemporer sangat penting untuk mengatasi volatilitas pasar. Dengan demikian, penyesuaian portofolio melibatkan lebih dari sekadar pilihan; itu juga mencakup kebutuhan untuk berinvestasi di pasar yang selalu berkembang.

4.3 Hubungan antar penellitian

Hasil dari beberapa penelitian menunjukkan adanya pola temuan yang sering kali terkait untuk menjelaskan dampak fluktuasi pasar terhadap strategi penyesuaian portofolio. Faktor volatilitas, seperti Ridho [5], Paisal dkk. [6], dan Hermansyah dkk. [3], memberikan bukti bahwa perubahan kondisi makroekonomi dan fundamental bisnis akan meningkatkan volatilitas harga pasar. Temuan ini konsisten dengan penelitian tentang pembentukan portofolio optimal, seperti Wijayanto dkk.[7], Irsyaad Rachmatullah dkk.[16], dan Saputra & Suci [23], yang menyatakan bahwa investor membutuhkan komposisi portofolio yang lebih terdiversifikasi untuk mengurangi risiko dalam kondisi volatilitas tinggi.

Sebelumnya, Prawatiningsih [4] dan Fatwa [25] menekankan bahwa perubahan struktur risiko akibat fluktuasi pasar memerlukan rebalancing portofolio secara berkala. Ini selaras dengan penelitian yang

p-ISSN : 2808-876X e-ISSN : 2798-1312

mengukur risiko ekstrem menggunakan VaR berbasis GARCH-Copula [10], yang menunjukkan bahwa volatilitas tidak hanya memengaruhi risiko rata-rata tetapi juga meningkatkan potensi risiko ekor (*tail risk*).

Secara keseluruhan, semua penelitian tersebut sangat mirip: penelitian tentang volatilitas menjelaskan sumber risiko, penelitian tentang portofolio memberikan strategi mitigasi, dan penelitian tentang risiko ekstrem menjelaskan urgensi penyesuaian portofolio saat menghadapi kondisi pasar yang tidak stabil.

4.4 Teori yang digunakan

Temuan dalam literatur selaras dengan beberapa teori keuangan utama. Pertama, menurut Teori Portofolio Modern (Markowitz), peningkatan volatilitas dapat mengurangi risiko portofolio melalui diversifikasi, mendorong investor untuk menyesuaikan aset mereka agar kembali ke frontier efisien. Optimasi portofolio yang diperiksa dalam penelitian ini menunjukkan fenomena yang dinyatakan dalam teori ini, yaitu bahwa perubahan kovarians dan volatilitas antar aset mengubah titik portofolio ideal, sehingga rebalancing menjadi diperlukan.

Kedua, Teori Pasar Modal dan konsep trade-off risiko-return menekankan bahwa seiring risiko pasar meningkat, investor memerlukan kompensasi return yang lebih besar atau mengurangi pengeluaran pada aset berisiko. Ini didukung oleh temuan penelitian yang menunjukkan taktik adaptif, seperti diversifikasi lintas-sektor, pengurangan bobot aset sensitif risiko, dan pemilihan saham ber-beta rendah, menjadi lebih umum dalam kondisi pasar yang volatile.

Jadi, penelitian tentang penggunaan VaR berbasis GARCH-Copula menunjukkan konsistensi dengan Teori Nilai Ekstrem, yang menjelaskan bahwa risiko ekstrem tidak sesuai dengan distribusi normal. Di sisi lain, ini menekankan kebutuhan akan model risiko non-linear untuk membimbing penyesuaian portofolio ketika volatilitas mencapai tingkat yang tidak dapat diprediksi.

Secara ringkas, sintesis teori dan penelitian empiris menunjukkan bahwa performa portofolio bukanlah impulsif. Ini didukung oleh kerangka kerja seperti Teori Portofolio Modern (MPT), trade-off risiko-return, dan model pengurangan risiko modern. Hubungan ini mengungkapkan bahwa fluktuasi pasar memengaruhi investor baik secara matematis maupun strategis.

4.5 Pembahasan

4.5.1. Fluktuasi Pasar Sebagai Pemicu Penyesuaian Portofolio

Faktor utama yang mendorong investor untuk menerapkan strategi penyesuaian adalah volatilitas pasar. Faktor makro seperti inflasi dapat meningkatkan volatilitas, sedangkan faktor bisnis dasar mungkin menguranginya. Singkatnya, investor perlu memantau kondisi makroekonomi dan fundamental secara ketat sebelum mengambil aset.

4.5.2. Optimalisasi Portofolio di Tengah Volatilitas

Beberapa penelitian dalam dokumen menyoroti bahwa:

a. Model Markowitz sangat sensitif terhadap perubahan pasar, jadi sebaiknya digunakan di pasar yang relatif stabil. Bahkan perubahan kecil dalam kovarians dapat secara luas memengaruhi tingkat risiko portofolio.
b. Model Single Index lebih sederhana untuk diterapkan dan memberikan hasil yang lebih efisien di pasar dengan volatilitas tinggi. Misalnya, penelitian oleh Zuyyin Luthfiyyah Nasywa [28] dan Al Syauqan dkk. [21] menunjukkan bahwa pendekatan ini dapat menghasilkan portofolio dengan risiko rendah dan alokasi bobot optimal.

Model-model ini mengungkapkan bahwa responsivitas investor terhadap fluktuasi pasar tidak dapat diukur secara seragam. Di pasar dinamis, investor membutuhkan metode yang lebih responsif dan sederhana, sedangkan kondisi yang lebih tenang mendukung perhitungan kovarians yang akurat untuk portofolio ideal. Dengan demikian, strategi optimasi harus sesuai dengan kondisi pasar: volatilitas tinggi cocok dengan metode stabil seperti Single Index; volatilitas rendah bekerja dengan pendekatan kovarians jangka panjang seperti

p-ISSN : 2808-876X e-ISSN : 2798-1312

Markowitz. Menurut Teori Portofolio Modern (MPT), optimasi model bukanlah hal yang sederhana, itu harus mengurangi risiko pasar.

4.5.3. Rebalancing sebagai Strategi Adaptif

Rebalancing muncul dalam banyak penelitian sebagai taktik pengurangan risiko utama. Fatwa [25] mencatat bahwa itu secara konsisten menurunkan risiko. Di pasar yang naik, portofolio sering kelebihan beban dengan aset berisiko; di penurunan, porsi aset aman meningkat—keduanya perlu direset ke proporsi target untuk mengurangi risiko.

Penelitian Azzahra & Purwanto [15] menemukan bahwa strategi pasif (seperti rebalancing berkala) lebih efektif dalam mengurangi risiko selama pandemi.

4.5.4. Pengukuran Risiko Lanjut untuk Masa Ketidakpastian Ekstrem

Dalam skenario ekstrem seperti pandemi, VaR berbasis GARCH-Copula memberikan gambaran akurat tentang risiko portofolio maksimum. Ini berarti strategi penyesuaian membutuhkan model risiko canggih, bukan hanya penyesuaian bobot berdasarkan pengembalian masa lalu.

Ini terkait dengan Teori Nilai Ekstrem (EVT), yang menyatakan bahwa kondisi pasar ekstrem melawan distribusi normal. Jadi, hubungan dalam situasi seperti itu memerlukan alat non-linear seperti GARCH dan copula. Ketika risiko bergeser secara signifikan, investor harus menyesuaikan portofolio dengan mempertimbangkan potensi risiko ekstrem, bukan hanya fluktuasi.

4.5.5. Peran Diversifikasi Lintas Sektor

Banyak penelitian menunjukkan bahwa diversifikasi bukan hanya intra-sektor tetapi juga lintas-sektor. Penelitian pada indeks seperti JII70, IDX80, IDX30, dan LQ45 mengungkapkan bahwa pasar yang volatile mendorong lebih banyak diversifikasi, karena fluktuasi tidak seragam di semua sektor.

Teori portofolio, yang menyatakan bahwa kombinasi aset yang tidak berkorelasi tinggi menurunkan risiko keseluruhan, mendukung diversifikasi lintas-sektor. Jika satu sektor mengalami guncangan, sektor lain mungkin tetap stabil, menstabilkan portofolio. Oleh karena itu, diversifikasi adalah keharusan bagi investor untuk mengurangi risiko sistemik, bukan pilihan opsional di pasar yang tidak stabil.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil telaah literatur, dapat disimpulkan bahwa fluktuasi pasar memiliki pengaruh signifikan terhadap strategi penyesuaian portofolio investasi. Perubahan volatilitas terbukti memengaruhi struktur risiko-return sehingga menuntut investor untuk menata ulang komposisi aset melalui diversifikasi, optimasi portofolio, dan rebalancing. Prinsip-prinsip dari Modern Portfolio Theory, Trade-Off Risiko-Return, serta pendekatan kuantitatif seperti Markowitz, Single Index Model, dan Value at Risk menunjukkan performa yang berbeda tergantung kondisi pasar. Pada periode volatilitas ekstrem, metode berbasis GARCH dan Copula memberikan hasil yang lebih baik karena mampu menangkap risiko ekor yang tidak terdeteksi oleh metode konvensional. Secara keseluruhan, fluktuasi pasar menegaskan perlunya penyesuaian portofolio yang adaptif, berbasis data, dan sesuai profil risiko investor.

Secara teoritis, hasil tinjauan ini memperkuat bahwa hubungan antara volatilitas pasar dan strategi portofolio bersifat dinamis, serta menegaskan relevansi model risiko non-linear dalam analisis pasar modern. Temuan ini juga memberikan kontribusi pada pengembangan literatur mengenai integrasi model volatilitas dan teknik optimasi portofolio dalam konteks pasar yang semakin kompleks.

Secara praktis, penelitian ini memberikan panduan bagi investor dan manajer investasi untuk memilih metode pengelolaan portofolio yang sesuai dengan kondisi pasar dan toleransi risiko. Penggunaan model berbasis volatilitas disarankan pada periode ketidakpastian tinggi, sementara teknik optimasi tradisional lebih sesuai digunakan pada kondisi pasar yang stabil. Selain itu, investor disarankan melakukan pemantauan volatilitas secara berkala agar penyesuaian portofolio tetap relevan dan efektif.

Untuk penelitian selanjutnya, diperlukan kajian empiris yang menguji efektivitas masing-masing model dalam berbagai fase siklus ekonomi agar diperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai

p-ISSN : 2808-876X e-ISSN : 2798-1312

performanya. Pengembangan penelitian juga dapat diarahkan pada integrasi machine learning dalam prediksi volatilitas serta uji komparatif lintas negara untuk melihat konsistensi perilaku pasar dalam lingkungan global yang semakin terhubung.

Ucapan Terima Kasih
Penulis mengucapkan terima kasih kepada seluruh pihak yang telah membantu dalam proses penelitian kami, terima kasih kepada bapak Prof. Dr. Gusganda Suria Manda, S.E., M.M., CT., CRA., CRP., CIFM. selaku dosen pengampu mata kuliah Manajemen Risiko Bisnis atas bimbingan, masukan dan arahan yang berarti dalam penyusunan penelitian berjudul "Analisis Konseptual Mengenai Dampak Fluktuasi Pasar Terhadap Strategi Penyesuaian Portofolio Investasi".

Penulis juga mengucapakn terima kasih kepada seluruh penulis dan peneliti terdahulu, yang karya-karyanya telah menjadi rujukan penting dalam penelitian ini. Literatur yang kami gunakan telah memberikan landasan teoritis serta data empiris yang sangat membantu dalam merumuskan, menganalisis dan menyusun hasil penelitian kami. Kontribusi keilmuan dari berbagai sumber tersebut sangat berarti dalam memperluas kajian dan wawasan bagi peneliti.

DAFTAR PUSTAKA

[1] A. Paisal *et al.*, "Kinerja Portofolio Investasi Saham Dengan Standar Deviasi Untuk Mengukur Volatilitas Pasar Ekuitas Pada Pasar Modal Indonesia," *Maeswara : Jurnal Riset Ilmu Manajemen dan Kewirausahaan*, vol. 2, no. 1, pp. 268–279, Dec. 2024, doi: 10.61132/MAESWARA.V2I1.620.

[2] D. Strategi Manajemen Kas, D. Portofolio, dan Volatilitas Suku Bunga Terhadap Keputusan Investasi Surat Berharga Andini Putri Bandiah, F. Nikmah Irsyani, H. Putri Zoe, and M. R. Yovita Pandin, "Dampak Strategi Manajemen Kas, Diversifikasi Portofolio, dan Volatilitas Suku Bunga Terhadap Keputusan Investasi Surat Berharga," *Balance : Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, vol. 4, no. 2, pp. 707–716, Jul. 2025, doi: 10.59086/JAM.V4I2.847.

[3] I. Maulana Hermansyah, R. Khoirudin, A. D. Marwanto, P. Studi, E. Pembangunan, and U. A. Dahlan, "Volatilitas Determinan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia," *MARAS : Jurnal Penelitian Multidisiplin*, vol. 3, no. 2, pp. 472–481, Apr. 2025, doi: 10.60126/MARAS.V3I2.867.

[4] D. Prawatiningsih, "EFEKTIVITAS REBALANCING PORTOFOLIO SAHAM SEKTORAL DI BURSA EFEK INDONESIA," *Jurnal Akuntansi Kompetif*, vol. 4, no. 1, pp. 17–29, Jan. 2021, doi: 10.35446/AKUNTANSIKOMPETIF.V4I1.606.

[5] M. Ridho, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia," no. 2, pp. 1–0, Aug. 2024, doi: 10.34001/jrei.v3i02.1043.

[6] A. Paisal, A. R. Suhandoko, D. S. R. Adawiyah, P. Pebrianti, and U. Suherman, "Kinerja Portofolio Investasi Saham Dengan Standar Deviasi Untuk Mengukur Volatilitas Pasar Ekuitas Pada Pasar Modal Indonesia," *Maeswara : Jurnal Riset Ilmu Manajemen dan Kewirausahaan*, vol. 2, no. 1, pp. 268–279, Dec. 2023, doi: 10.61132/maeswara.v2i1.620.

[7] E. Wijayanto, M. Iqbal Hidayatullah, and P. Negeri Semarang, "Pembentukan Portofolio Optimal Saham berdasarkan Model Markowitz dan Model Indeks Tunggal pada Perusahaan IDX BUMN20 Tahun 2017-2021," *JSHP*, vol. 7, no. 2, pp. 2580–5398, 2023, doi: 10.32487/jshp.v7i1.1xxx.

[8] D. Gede, S. Putri Pracanda, and N. Abundanti, "PEMBENTUKAN PORTOFOLIO OPTIMAL DENGAN MENGGUNAKAN MODEL MARKOWITZ PADA SAHAM INDEKS IDX30 DI BURSA EFEK INDONESIA," vol. 6, no. 2, pp. 802–829, 2017, [Online]. Available: www.sahamok.com

[9] E. Sutisman, "ANALISIS PORTOFOLIO SAHAM SEBAGAI DASAR PERTIMBANGAN INVESTASI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (Studi Kasus Penggunaan Model Indeks Tunggal Pada Saham LQ-45)," *Jurnal Future*, pp. 28–41.

[10] A. N. Farikha, A. Rusgiyono, and T. Wuryandari, "ESTIMASI RISIKO PORTOFOLIO SAHAM MENGGUNAKAN METODE VALUE-AT-RISK (VaR) DENGAN PENDEKATAN GARCH-COPULA," *JURNAL GAUSSIAN*, vol. 13, no. 2, pp. 328–338, 2024, doi: 10.14710/j.gauss.13.1.328-338.

[11] A. Paisal *et al.*, "Kinerja Portofolio Investasi Saham Dengan Standar Deviasi Untuk Mengukur Volatilitas Pasar Ekuitas Pada Pasar Modal Indonesia," *Maeswara : Jurnal Riset Ilmu Manajemen dan Kewirausahaan*, vol. 2, no. 1, pp. 268–279, Dec. 2024, doi: 10.61132/MAESWARA.V2I1.620.

[12] D. Strategi Manajemen Kas, D. Portofolio, dan Volatilitas Suku Bunga Terhadap Keputusan Investasi Surat Berharga Andini Putri Bandiah, F. Nikmah Irsyani, H. Putri Zoe, and M. R. Yovita Pandin, "Dampak Strategi Manajemen Kas, Diversifikasi Portofolio, dan Volatilitas Suku Bunga Terhadap Keputusan Investasi Surat Berharga," *Balance : Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, vol. 4, no. 2, pp. 707–716, Jul. 2025, doi: 10.59086/JAM.V4I2.847.

[13] I. Maulana Hermansyah, R. Khoirudin, A. D. Marwanto, P. Studi, E. Pembangunan, and U. A. Dahlan, "Volatilitas Determinan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia," *MARAS : Jurnal Penelitian Multidisiplin*, vol. 3, no. 2, pp. 472–481, Apr. 2025, doi: 10.60126/MARAS.V3I2.867.

[14] D. Prawatiningsih, "EFEKTIVITAS REBALANCING PORTOFOLIO SAHAM SEKTORAL DI BURSA EFEK INDONESIA," *Jurnal Akuntansi Kompetif*, vol. 4, no. 1, pp. 17–29, Jan. 2021, doi: 10.35446/AKUNTANSIKOMPETIF.V4I1.606.

[15] A. A. Azzahra and B. Purwanto, "Pembentukan Portofolio Optimal dengan Strategi Pasif dan Aktif pada Periode Pra, Masa, dan Pasca Pandemi Covid-19," *Jurnal Manajemen dan Organisasi*, vol. 15, no. 3, pp. 348–370, Sep. 2024, doi: 10.29244/JMO.V15I3.57812.

[16] I. Rachmatullah, J. Nawir, and T. Siswantini, "Analisis Portofolio Optimal Markowitz dan Single Index Model pada Jakarta Islamic Index," *Ekonomi dan Bisnis*, vol. 8, no. 1, pp. 50–69, Jul. 2021, doi: 10.35590/JEB.V8I1.2682.

[17] F. M. Puspitasari, M. Magdalena, and R. Wijayanti, "Analisis Perbandingan Kinerja Portofolio Optimal pada Saham Jakarta Islamic Index 70 dan Indeks IDX80," *Jurnal Akuntansi Bisnis dan Humaniora*, vol. 11, no. 01, pp. 24–33, Jan. 2024.

[18] S. Sandi, U. Bhayangkara, J. Raya, C. Husadha, and D. Kurniawan, "Analisis Pembentukan Portofolio Optimal Saham Saham Di Indeks Saham LQ-45 Menggunakan Model Elton Dan Gruber Periode 2019-2024," *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Manajemen*, vol. 3, no. 8, pp. 95–107, 2025, doi: 10.61722/jiem.v3i7.6113.

[19] E. F. FAMA and K. R. FRENCH, "Analisis Perbandingan Pembentukan Portofolio Optimal Menggunakan Fama-French Three Factor Model Dan Five Factor Model (Studi Pada Saham Indeks IDX80 Di Bursa Efek Indonesia)," *Indonesian Journal of Economics Management and Accounting*, vol. 1, no. 8, pp. 894–903, Aug. 2024, doi: 10.1111/J.1540-6261.1992.TB04398.X.

[20] B. Sidiq and A. S. Rakhmat, "Integrasi Strategi Optimasi Portofolio dan Teknikal Pada Saham Jakarta Islamic Index," *IKRAITH-EKONOMIKA*, vol. 5, no. 3, pp. 56–64, Nov. 2022, doi: 10.37817/IKRAITH-EKONOMIKA.V5I3.2440.

[21] A. Syauqan *et al.*, "Pembentukan Portofolio Optimal Dengan Model Indeks Tunggal Pada Saham IDX-PEFINDO Prime Bank Tahun 2024," *Jurnal Ilmiah Manajemen Ekonomi Dan Akuntansi (JIMEA)*, vol. 2, no. 4, pp. 94–103, Oct. 2025, doi: 10.62017/JIMEA.V2I4.5400.

[22] A. F. Pulungan and R. S. Lubis, "Optimizing portfolio performance in indonesian banking stocks: An empirical application of the markowitz mean-variance framework," *Desimal: Jurnal Matematika*, vol. 8, no. 2, pp. 237–246, Jul. 2025, doi: 10.24042/NXEBN152.

[23] K. Y. Saputra and N. M. Suci, "Analisis Pembentukan Portofolio Optimal dengan Model Indeks Tunggal pada Saham IDX30 Periode 2022-2024 di Bursa Efek Indonesia," *Bisma: Jurnal Manajemen*, vol. 11, no. 1, pp. 331–342, Aug. 2025, doi: 10.23887/BJM.V11I1.95286.

[24] H. A. Sukardi, M. Sari, N. Nugraha, and I. Purnamasari, "Markowitz Portfolio Optimization Applied On Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange LQ-45," *Ekono Insentif*, vol. 17, no. 1, pp. 34–48, Apr. 2023, doi: 10.36787/jei.v17i1.1109.

[25] G. M. K, M. N. Fatwa, M. A. P, and M. Y. R. Pandin, "Optimalisasi Manajemen Portofolio Dalam Menghadapi Ketidakpastian Ekonomi: Pendekatan Empiris," *Business and Investment Review*, vol. 2, no. 6, Dec. 2024, doi: 10.61292/birev.145.

[26] E. D. Suciati, F. H. Aliyah, S. Syaffina, and Joni, "Pengaruh Modifikasi Syariah terhadap Kerangka Risiko, Return pada Investasi Syariah (Studi Kasus Portofolio Saham Syariah Indonesia)," *Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Bisnis (JEMB)*, vol. 2, no. 5, pp. 185–190, May 2025, doi: 10.62017/JEMB.V2I5.4512.

[27] V. R. A. Priyantono, D. A. I. Maruddani, and I. T. Utami, "ANALISIS PORTOFOLIO OPTIMAL MENGGUNAKAN MODEL INDEKS TUNGGAL DAN PENGUKURAN VALUE AT RISK DENGAN SIMULASI MONTE CARLO (Studi Kasus: Exchange Traded Fund di Bursa Efek Indonesia Periode Januari 2021 – Juni 2022)," *Jurnal Gaussian*, vol. 12, no. 2, pp. 158–165, Jul. 2023, doi: 10.14710/j.gauss.12.2.158-165.

p-ISSN : 2808-876X e-ISSN : 2798-1312

[28] Z. L. Nasywa, "ANALISIS PORTOFOLIO OPTIMAL MENGGUNAKAN MODEL INDEKS TUNGGAL (SINGLE INDEX MODEL) PADA SAHAM INDEKS LQ45," *Musytari : Jurnal Manajemen, Akuntansi, dan Ekonomi*, vol. 19, no. 2, pp. 1–10, Jun. 2025, doi: 10.2324/G1DNJ695.