



Efektivitas Strategi Investasi Pasif dan Aktif di Pasar Modal Indonesia: Dampaknya terhadap Kinerja Portofolio pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI

Sukma Asri^{1*}, Rheinata Audreyana Missel², Maria Yovita R. Pandin³

Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya^{1,2,3}

Corresponding author: 1222200164@surel.untag-sby.ac.id

ARTICLE INFO

Article history

Received :

Accepted :

Published :

Kata Kunci:

Strategi Investasi Pasif;

Kinerja Portofolio;

Pasar Modal Indonesia.

Keyword:

Passive Investment

Strategy;

Active Investment Strategy;

Portfolio Performance;

Indonesia Capital Market.

ABSTRAK

Penelitian ini menganalisis pengaruh strategi investasi pasif dan aktif terhadap kinerja portofolio perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2022. Data sekunder diperoleh dari laporan tahunan 10 perusahaan, dengan analisis regresi menggunakan SPSS. Hasil menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan signifikan antara kedua strategi dalam mempengaruhi kinerja portofolio, meskipun perusahaan dengan strategi aktif memiliki rata-rata nilai saham yang lebih tinggi. Tingginya volatilitas pasar Indonesia dan biaya transaksi yang lebih besar pada strategi aktif menjelaskan hasil ini. Dengan demikian, strategi pasif lebih direkomendasikan bagi investor yang mencari pengelolaan portofolio dengan risiko dan biaya yang lebih rendah dalam jangka panjang.

ABSTRACT

This study analyzes the effect of passive and active investment strategies on the portfolio performance of manufacturing sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2022. Secondary data were obtained from the annual reports of 10 companies, with regression analysis using SPSS. The results show that there is no significant difference between the two strategies in affecting portfolio performance, although companies with active strategies have a higher average share value. The high volatility of the Indonesian market and higher transaction costs of the active strategy explain this result. Thus, the passive strategy is more recommended for investors who seek portfolio management with lower risk and cost in the long run.

PENDAHULUAN

Investasi di pasar modal merupakan salah satu cara untuk mengoptimalkan aset keuangan individu dan institusi. Di Indonesia, pertumbuhan pasar modal yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir telah menarik minat berbagai investor untuk mengalokasikan dana mereka ke instrumen saham. Berbagai strategi investasi, baik pasif maupun aktif, telah dikembangkan untuk meraih keuntungan maksimal. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis efektivitas kedua strategi tersebut dan dampaknya terhadap kinerja portofolio di pasar modal Indonesia.

Strategi investasi pasif, yang berfokus pada pengelolaan portofolio dengan biaya rendah dan mengandalkan indeks pasar, semakin populer di kalangan investor yang ingin meminimalkan risiko dan biaya transaksi. Menurut Adam & Gudono, (2018), investor yang menerapkan strategi pasif cenderung mengalami hasil yang lebih konsisten dalam jangka panjang dibandingkan dengan strategi aktif, yang lebih bergantung pada analisis pasar dan pemilihan saham secara manual. Hal ini mengarah pada perdebatan mengenai mana yang lebih efektif dalam konteks pasar modal Indonesia.

Di sisi lain, strategi investasi aktif memberikan kebebasan kepada manajer portofolio untuk melakukan analisis mendalam terhadap saham-saham tertentu dan memanfaatkan peluang pasar yang ada. Widyastuti, (2023) menunjukkan bahwa manajer yang berpengalaman dapat menghasilkan imbal hasil yang lebih tinggi melalui strategi aktif, meskipun risiko yang diambil juga lebih besar. Temuan ini menyoroti pentingnya keahlian dalam pengambilan keputusan investasi untuk mencapai hasil yang optimal.

Pasar modal Indonesia memiliki karakteristik unik yang mempengaruhi efektivitas strategi investasi. Dengan meningkatnya partisipasi investor ritel dan perubahan regulasi pasar, penting untuk mengevaluasi bagaimana faktor-faktor ini berpengaruh terhadap kinerja portofolio. Sari, (2019) menemukan bahwa kondisi ekonomi makro dan sentimen pasar memiliki dampak signifikan terhadap kinerja strategi investasi, yang menunjukkan bahwa pemahaman mendalam tentang pasar lokal sangat diperlukan.

Melalui analisis ini, diharapkan dapat diperoleh rekomendasi yang dapat digunakan oleh investor dalam memilih strategi yang paling sesuai dengan tujuan investasi mereka. Secara keseluruhan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran yang jelas mengenai efektivitas strategi investasi pasif dan aktif serta dampaknya terhadap kinerja portofolio. Dengan memahami kedua strategi ini secara mendalam, investor di pasar modal Indonesia diharapkan dapat membuat keputusan yang lebih baik dan lebih terinformasi dalam pengelolaan portofolio mereka.

Dalam pasar modal, pemilihan strategi investasi sangat menentukan kinerja portofolio, terutama dalam menghadapi dinamika pasar yang semakin kompleks. Strategi investasi aktif dan pasif menjadi dua pendekatan utama yang banyak diadopsi oleh investor. Strategi investasi aktif bertujuan untuk mengoptimalkan keuntungan melalui pemilihan saham dan waktu jual beli yang lebih fleksibel dan dinamis, sedangkan strategi investasi pasif cenderung menghindari perdagangan yang intens dengan mempertahankan portofolio yang disesuaikan dengan indeks pasar (Kusumawati, 2018). Namun, dalam konteks pasar modal Indonesia, efektivitas kedua strategi ini terhadap kinerja portofolio sering kali menunjukkan hasil yang bervariasi.

Penelitian terbaru menunjukkan bahwa baik strategi pasif maupun aktif tidak menunjukkan perbedaan signifikan dalam mempengaruhi kinerja portofolio perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Sari & Lestari, 2019; Putra, 2020). Meskipun perusahaan yang menggunakan strategi aktif memiliki rata-rata nilai saham akhir yang lebih tinggi, perbedaan ini tidak signifikan secara statistik. Hal ini menunjukkan bahwa dalam konteks pasar modal Indonesia yang volatil, strategi pasif cenderung lebih menguntungkan dalam jangka panjang karena biaya transaksi yang lebih rendah dan pengelolaan yang lebih sederhana (Budianto, 2021).

Oleh karena itu, disarankan agar investor di pasar modal Indonesia mempertimbangkan strategi pasif sebagai pilihan yang lebih efisien, terutama dalam kondisi pasar yang sulit diprediksi. Strategi ini tidak hanya menawarkan keuntungan dari sisi biaya yang lebih rendah tetapi juga dapat meningkatkan keuntungan bersih portofolio tanpa memerlukan pengelolaan yang intensif. Namun, bagi investor yang memiliki kemampuan analisis yang baik dan pengelolaan risiko yang memadai, strategi aktif tetap dapat dipertimbangkan meskipun hasilnya tidak selalu konsisten (Wahyuni & Rahardjo, 2022).

KAJIAN LITERATUR

Investasi

Investasi merupakan suatu bentuk penundaan konsumsi dari masa sekarang untuk masa yang akan datang, yang didalamnya terkandung risiko ketidakpastian, untuk itu dibutuhkan suatu kompensasi atas penundaan tersebut yang biasa dikenal dengan istilah keuntungan dari investasi atau gain. Investasi merupakan penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan ke dalam suatu aset (aktiva) dengan harapan

memperoleh pendapatan di masa yang akan datang (Pricella et al., 2021). Strategi investasi mencakup berbagai cara yang digunakan oleh investor untuk meminimalkan risiko dan memaksimalkan keuntungan. Tujuan utama individu dalam berinvestasi adalah untuk menghasilkan uang.

Tujuan yang lebih mendalam dari investasi adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan ini berkaitan dengan kesejahteraan finansial, yang dapat diukur dengan menjumlahkan pendapatan saat ini dengan pendapatan di masa depan. Salah satu manfaat dari berinvestasi di saham adalah potensi kenaikan harga saham (*capital gain*). Investasi memiliki peranan penting, terutama dalam mengalokasikan dana yang tidak terpakai, di mana dana tersebut akan mengalir dari pihak yang memiliki dana (investor) ke pihak lain yang memerlukan dana, seperti emiten.

Di samping itu, perilaku investor dalam berinvestasi cenderung mengarah pada pencarian tingkat keuntungan yang tinggi dengan risiko tertentu, atau bahkan cenderung menghindari risiko sama sekali. Banyak investor berharap agar investasinya likuid dengan membeli saham perusahaan yang memiliki prospek cerah, yang dapat menjamin dividen dan *capital gain*. Untuk berinvestasi dengan baik, penting untuk memahami dinamika pasar modal secara umum serta karakteristik saham secara spesifik. Dalam proses pengambilan keputusan investasi saham, dibutuhkan informasi yang relevan, karena investor yang membeli surat berharga sangat bergantung pada informasi yang disediakan oleh perusahaan penerbit.

Dalam konteks ini, kecepatan dan kelengkapan informasi sangat krusial, selain akurasi informasi itu sendiri. Salah satu pendekatan investasi yang relevan untuk mendukung pengambilan keputusan adalah dengan menganalisis hubungan antara profitabilitas perusahaan, dividen yang dibagikan, dan dampaknya terhadap harga saham di pasar modal. Informasi yang membantu investor dalam pengambilan keputusan harus mencerminkan kondisi perusahaan yang menerbitkan saham, khususnya kemampuannya untuk menghasilkan profitabilitas dan kebijakan dividen yang menjadi ukuran bagi investor untuk memperoleh dividen sebagai hak mereka (Nafisa, 2019).

Strategi Investasi di Pasar Modal

Investor dapat menerapkan dua strategi dalam menentukan portofolio saham, yaitu strategi pasif dan strategi aktif. Strategi pasif mencakup tindakan di mana investor cenderung tidak aktif dalam memilih saham dan lebih mengandalkan pergerakan indeks pasar. Dalam hal ini, investor tidak mencari informasi tambahan atau melakukan transaksi jual beli yang dapat menghasilkan return yang lebih tinggi dari yang diharapkan pada tingkat risiko tertentu; mereka hanya mengikuti pergerakan indeks pasar. Sebaliknya, strategi aktif melibatkan partisipasi aktif investor dalam pemilihan dan transaksi saham, termasuk pencarian informasi, pemantauan waktu dan pergerakan harga saham, serta upaya untuk mencapai return yang lebih tinggi dari rata-rata pasar.

Pemilihan strategi yang tepat, baik aktif maupun pasif, sangat penting bagi investor. Dalam konteks strategi aktif, ada dua pendekatan analisis yang umum digunakan: analisis fundamental dan analisis teknikal. Pendekatan fundamental berfokus pada data perusahaan seperti pendapatan, dividen, dan penjualan, sedangkan analisis teknikal mencari pola pergerakan harga saham untuk meramalkan pergerakan di masa depan.

Strategi pasif bertujuan untuk mengikuti kinerja indeks pasar dengan cara mereplikasi portofolio saham yang mencerminkan nilai intrinsik saham tersebut. Investor dalam strategi pasif tidak berusaha melakukan perdagangan yang dapat memberikan return abnormal. Dua metode utama dalam strategi pasif adalah strategi beli dan simpan, di mana investor membeli saham dan mempertahankannya untuk jangka waktu tertentu guna menghindari biaya transaksi yang tinggi, dan strategi mengikuti indeks, di mana investor membeli instrumen seperti reksadana dengan harapan kinerjanya mencerminkan indeks pasar.

Sementara itu, strategi aktif bertujuan untuk mendapatkan return setinggi-tingginya dari investasi yang dilakukan. Investor yang menggunakan strategi ini berusaha memperoleh keuntungan yang melebihi return pasar. Tiga strategi umum dalam portofolio saham aktif adalah pemilihan saham, di mana investor melakukan analisis untuk memilih saham dengan potensi return-risiko terbaik berdasarkan analisis fundamental. Pemilihan ini dilakukan untuk memastikan bahwa investor dapat mencapai hasil yang lebih tinggi dibandingkan dengan investor lainnya (Nafisa, 2019).

Kinerja Portofolio

Kinerja portofolio merupakan salah satu aspek krusial dalam manajemen investasi, yang mengukur seberapa baik suatu portofolio dalam menghasilkan imbal hasil dibandingkan dengan risiko yang diambil. Pengukuran kinerja dapat dilakukan melalui metode yang dikenal sebagai Sharpe Ratio, yang membandingkan return portofolio dengan risiko yang terkait. Penelitian oleh Nuraini & Arfiansyah, (2021) menunjukkan bahwa portofolio yang dikelola dengan baik, baik melalui strategi pasif maupun aktif, cenderung memiliki Sharpe Ratio yang lebih tinggi, menandakan efektivitas manajerial dalam mengoptimalkan pengembalian.

Selain itu, pengembalian investasi (ROI) menjadi salah satu metrik utama dalam menilai kinerja portofolio. ROI mengukur profitabilitas dengan membandingkan keuntungan yang diperoleh dari investasi

terhadap biaya investasi itu sendiri. Menurut Sudrajat, (2022), portofolio yang menerapkan strategi aktif sering kali menunjukkan ROI yang lebih tinggi, meskipun dengan volatilitas yang lebih besar dibandingkan dengan portofolio yang menggunakan strategi pasif. Penelitian ini menegaskan pentingnya pemilihan strategi yang sesuai dengan profil risiko investor.

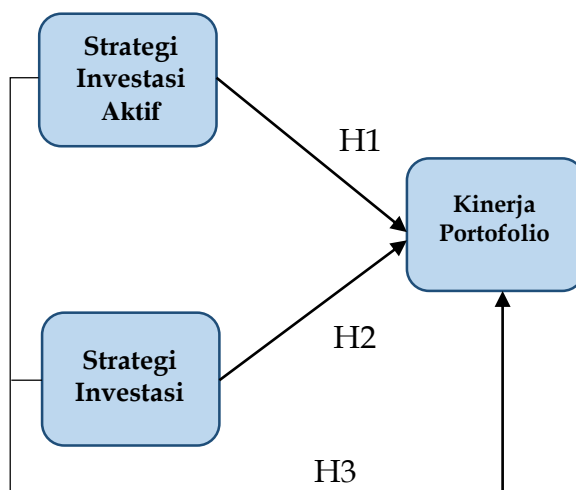
Kinerja portofolio juga dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti kondisi pasar dan ekonomi. Dalam konteks pasar Indonesia, studi oleh Sari & Widiastuti, (2022) menyatakan bahwa faktor makroekonomi, seperti inflasi dan suku bunga, memiliki dampak signifikan terhadap kinerja portofolio sektor tertentu. Penelitian ini menyoroti perlunya investor untuk mempertimbangkan kondisi ekonomi saat memilih strategi investasi, baik aktif maupun pasif.

Dalam analisis kinerja portofolio, aspek diversifikasi juga menjadi penting. Diversifikasi dapat mengurangi risiko spesifik yang terkait dengan individu aset dalam portofolio. Hasil penelitian oleh Sari & Widiastuti, (2022) menunjukkan bahwa portofolio yang terdiversifikasi dengan baik, baik melalui investasi dalam berbagai sektor maupun instrumen, dapat meningkatkan kinerja secara keseluruhan, mengurangi fluktuasi dan meningkatkan stabilitas imbal hasil.

Ukuran perusahaan, leverage, dan pertumbuhan pendapatan juga menjadi variabel kontrol yang penting dalam analisis kinerja portofolio. Menurut penelitian oleh Rizal, (2021), ukuran perusahaan berhubungan positif dengan kinerja portofolio, di mana perusahaan besar cenderung memiliki akses yang lebih baik ke sumber daya dan informasi yang mendukung keputusan investasi. Sementara itu, tingkat leverage yang tinggi dapat meningkatkan risiko, yang dapat mempengaruhi kinerja portofolio secara keseluruhan.

Kinerja portofolio juga dapat diukur dengan menggunakan alpha, yang mencerminkan kelebihan pengembalian portofolio dibandingkan dengan benchmark. Alpha positif menunjukkan bahwa manajer portofolio berhasil dalam menghasilkan nilai tambah bagi investor. Penelitian oleh Aulia & Budi, (2022) menegaskan bahwa portofolio yang dikelola secara aktif memiliki potensi untuk menghasilkan alpha yang lebih tinggi dalam kondisi pasar yang volatile, meskipun dengan risiko yang lebih besar.

Kerangka Konseptual



Hipotesis

- H1: Strategi investasi pasif berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja portofolio di pasar modal Indonesia.
- H2: Strategi investasi aktif berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja portofolio di pasar modal Indonesia.
- H3: Terdapat perbedaan yang signifikan antara strategi investasi pasif dan aktif dalam mempengaruhi kinerja portofolio di pasar modal Indonesia.

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif untuk mengukur pengaruh strategi investasi pasif dan aktif terhadap kinerja portofolio di pasar modal Indonesia. Populasi dalam penelitian ini terdiri dari perusahaan-perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2022. Secara khusus, populasi penelitian berfokus pada perusahaan-perusahaan besar yang aktif beroperasi dan memiliki laporan keuangan yang lengkap serta dapat diakses. Dalam konteks ini, terdapat sekitar 196 perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2022, yang menjadi potensi populasi penelitian.

Data yang digunakan adalah data sekunder yang diambil dari laporan tahunan 10 perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2022. Penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling dengan kriteria tertentu, yaitu perusahaan yang harus terdaftar di BEI selama tahun 2022, termasuk dalam sektor manufaktur, serta memiliki data keuangan lengkap seperti pendapatan, laba bersih, aset total, liabilitas, dan data harga saham awal serta akhir tahun 2022. Selain itu, perusahaan yang dipilih diharuskan memiliki informasi mengenai strategi investasi, baik pasif maupun aktif, dan ukuran yang signifikan dalam hal total aset dan laba bersih, dengan asumsi bahwa perusahaan besar lebih mungkin menerapkan strategi investasi yang berdampak pada kinerja portofolio.

Variasi tingkat pertumbuhan pendapatan, baik positif maupun negatif, juga menjadi pertimbangan dalam pemilihan perusahaan untuk mendapatkan representasi yang lebih baik dalam analisis. Teknik pengumpulan data mencakup kinerja keuangan, pengembalian saham, strategi investasi, dan variabel kontrol seperti ukuran perusahaan, leverage dan pertumbuhan pendapatan. Data diolah menggunakan SPSS dengan analisis regresi untuk mengetahui hubungan antara strategi investasi dan kinerja portofolio, serta uji asumsi klasik dan uji hipotesis untuk validasi data. Metode penelitian ini memungkinkan peneliti untuk memperoleh wawasan empiris yang valid mengenai dampak strategi investasi pasif dan aktif terhadap kinerja portofolio di pasar modal Indonesia.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Data Perusahaan Manufaktur 2022

No	Perusahaan	Kode	Tingkat Pertumbuhan Pendapatan / Tahun
1	PT Unilever Indonesia Tbk	UNVR	4.2%
2	PT Astra International Tbk	ASII	29.1%
3	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	12.6%
4	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	11.6%
5	PT Mayora Indah Tbk	MYOR	9.9%
6	PT Kalbe Farma Tbk	KLBF	10%
7	PT Sido Muncul Tbk	SIDO	-3.9%
8	PT Tjiwi Kimia Tbk	TKIM	11.6%
9	PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	INKP	13.8%
10	PT Chandra Asri Petrochemical Tbk	TPIA	-7.6%

Uji Validitas

Uji Validitas bertujuan untuk menilai sejauh mana suatu kuesioner dianggap valid. Pada tahap ini, digunakan pernyataan yang diharapkan mampu dengan tepat mencerminkan variabel yang sedang diukur.

Analisis Statistik Deskriptif

Penggunaan statistik deskriptif memberikan gambaran mengenai nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata (mean), standar deviasi, dan rentang (range) dari variabel independen dan variabel dependen. Output dari analisis deskriptif variabel tersebut terdokumentasi pada:

Tabel 1 Stastistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
pendapatan	10	301379	30669405967404	5960311173959,10	12572045466530,033
laba	10	40420	3450083412291	542016683279,70	1194729582923,967
aset	10	413297	27241313025674	4951777804302,20	10504578031075,844
liabilitas	10	169577	9441466604896	1458559405831,10	3237418658249,536
saham.awal	10	779	7900	4892,90	2516,111
saham.akhir	10	775	8725	5043,50	2500,854

Valid (listwise)	N	10							
------------------	---	----	--	--	--	--	--	--	--

Berdasarkan hasil statistik deskriptif yang disajikan dalam tabel di atas, analisis mengenai data keuangan perusahaan menunjukkan adanya variasi yang signifikan dalam data keuangan perusahaan. Pendapatan perusahaan memiliki rentang yang sangat luas, dengan nilai minimum 301.379 dan maksimum mencapai lebih dari 30 triliun, serta rata-rata sekitar 5,96 triliun. Tingginya standar deviasi menunjukkan adanya perbedaan besar dalam kinerja pendapatan antar perusahaan. Variabel laba juga menunjukkan rentang yang signifikan, dengan rata-rata laba sebesar 542 miliar dan standar deviasi yang besar, menandakan perbedaan signifikan dalam profitabilitas perusahaan.

Data aset dan liabilitas menunjukkan pola serupa, dengan rata-rata aset sekitar 4,95 triliun dan rata-rata liabilitas sekitar 1,45 triliun, serta standar deviasi yang menunjukkan keberagaman ukuran perusahaan dalam sampel. Saham perusahaan juga menunjukkan tren positif, dengan kenaikan dari rata-rata saham awal 4.892,9 menjadi 5.043,5. Standar deviasi yang relatif stabil menunjukkan konsistensi dalam variabilitas harga saham.

Secara keseluruhan, analisis statistik deskriptif ini memberikan gambaran umum tentang variasi dan karakteristik finansial perusahaan, yang menjadi dasar untuk analisis lebih lanjut terkait faktor-faktor yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Analisis Korelasi

Analisis korelasi digunakan untuk mengukur kekuatan dan arah hubungan antara dua variabel. Metode ini memberikan pemahaman mengenai sejauh mana variasi dalam satu variabel dapat diprediksi oleh variasi dalam variabel lain:

Tabel 2 Korelasi

Correlations

		pendapata n	lab a	as et	liabilit as	saham .awal	saham .akhir	ukuran.per usahaan	leverag e	tingkat. pertumbuha n
pendapata n	Pearson Correlatio n	1	,94 6**	,9 90**	,959**	-,149	-,231	,990**	-,236	,046
	Sig. (2- tailed)		,00 0	,0 00	,000	,680	,521	,000	,512	,900
	N	10	10	10	10	10	10	10	10	10
laba	Pearson Correlatio n	,946**	1	,9 83**	,817**	-,292	-,331	,983**	-,268	,046
	Sig. (2- tailed)	,000		,0 00	,004	,412	,350	,000	,454	,900
	N	10	10	10	10	10	10	10	10	10
aset	Pearson Correlatio n	,990**	,98 3**	1	,909**	-,215	-,278	1,000**	-,253	,046
	Sig. (2- tailed)	,000	,00 0		,000	,551	,436	,000	,481	,899
	N	10	10	10	10	10	10	10	10	10

	N	10	10	10	10	10	10	10	10	10
liabilitas	Pearson Correlation	,959**	,817**	,909**	1	-,012	-,123	,909**	-,187	,042
	Sig. (2-tailed)	,000	,004	,000		,975	,734	,000	,605	,909
	N	10	10	10	10	10	10	10	10	10
saham.awal	Pearson Correlation	-,149	-,292	-,215	-,012	1	,966**	-,215	,014	,688*
	Sig. (2-tailed)	,680	,412	,551	,975		,000	,551	,970	,028
	N	10	10	10	10	10	10	10	10	10
saham.akhir	Pearson Correlation	-,231	-,331	-,278	-,123	,966**	1	-,278	,134	,616
	Sig. (2-tailed)	,521	,350	,436	,734	,000		,436	,712	,058
	N	10	10	10	10	10	10	10	10	10
ukuran.perusahaan	Pearson Correlation	,990**	,983**	1,000**	,909**	-,215	-,278	1	-,253	,046
	Sig. (2-tailed)	,000	,000	,000	,000	,551	,436		,481	,899
	N	10	10	10	10	10	10	10	10	10
leverage	Pearson Correlation	-,236	-,268	-,253	-,187	,014	,134	-,253	1	-,094
	Sig. (2-tailed)	,512	,454	,481	,605	,970	,712	,481		,796
	N	10	10	10	10	10	10	10	10	10
tingkat.pertumbuhan	Pearson Correlation	,046	,046	,046	,042	,688*	,616	,046	-,094	1
	Sig. (2-tailed)	,900	,900	,899	,909	,028	,058	,899	,796	

N	10	10	10	10	10	10	10	10	10
---	----	----	----	----	----	----	----	----	----

Regresi Linier

Regresi linear merupakan metode analisis statistik yang digunakan untuk mengukur pengaruh beberapa variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini, regresi linear akan diterapkan untuk mengidentifikasi seberapa besar kontribusi masing-masing variabel independen terhadap kinerja perusahaan.

Tabel 3 Refresi Linier

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,794 ^a	,630	,168	2280,833

a. Predictors: (Constant), aset, tingkat.pertumbuhan, leverage, strategi, pendapatan

Berdasarkan hasil regresi linear pada gambar yang diunggah, nilai R sebesar 0,794 menunjukkan adanya hubungan positif yang kuat antara variabel-variabel independen (aset, tingkat pertumbuhan, leverage, strategi, dan pendapatan) dengan variabel dependen (kinerja perusahaan). Nilai R Square sebesar 0,630 mengindikasikan bahwa 63% variasi dalam kinerja perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen tersebut. Nilai Adjusted R Square sebesar 0,168 menunjukkan bahwa setelah penyesuaian terhadap jumlah prediktor dalam model, variabel independen masih mampu menjelaskan sebagian kecil variansi kinerja perusahaan.

Selain itu, standard error of the estimate sebesar 2280,833 memberikan indikasi tentang seberapa baik model tersebut dapat memprediksi kinerja perusahaan, di mana nilai yang lebih rendah dari standard error akan menunjukkan prediksi yang lebih akurat. Temuan ini memberikan wawasan bahwa meskipun ada hubungan yang kuat antara variabel-variabel keuangan dan kinerja perusahaan, ada kemungkinan variabel lain di luar model yang mempengaruhi kinerja perusahaan secara signifikan. Analisis lebih lanjut, seperti uji signifikansi atau analisis faktor, diperlukan untuk mengidentifikasi faktor-faktor spesifik yang memberikan kontribusi paling besar

Analisis ANOVA

Analisis ANOVA (Analisis Varians) digunakan untuk menguji apakah terdapat perbedaan signifikan dalam kinerja di antara dua atau lebih kelompok.

Tabel 4 Analisis ANOVA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	242,029	4826,680		,050	,962
	strategi	1725,031	2321,179	,364	,743	,499
	pendapatan	6,179E-10	,000	3,106	1,233	,285
	leverage	678,071	1012,687	,263	,670	,540
	tingkat.pertumbuhan	20254,723	9643,457	,818	2,100	,104
	aset	-7,957E-10	,000	-3,342	-1,333	,253

Berdasarkan hasil analisis regresi, pendapatan menunjukkan hubungan positif dengan harga saham akhir, namun pengaruhnya tidak signifikan (p = 0,285). Strategi investasi (aktif/pasif) juga tidak menunjukkan dampak signifikan pada kinerja saham (p = 0,499). Leverage dan aset memiliki hubungan positif dan negatif

dengan harga saham akhir, tetapi keduanya tidak signifikan ($p = 0,540$ dan $p = 0,253$). Tingkat pertumbuhan mendekati signifikansi ($p = 0,104$), mengindikasikan pengaruh yang lebih besar dibandingkan variabel lainnya. Secara keseluruhan, tidak ada variabel yang berpengaruh signifikan terhadap kinerja harga saham, menunjukkan perlunya mempertimbangkan faktor lain dalam mengevaluasi strategi investasi.

Uji T Independen

Uji T Independen adalah metode statistik yang digunakan untuk membandingkan rata-rata antara dua grup yang berbeda, dalam hal ini perusahaan yang menerapkan strategi investasi aktif dan pasif, terkait dengan indikator tertentu. Uji ini bertujuan untuk menentukan apakah terdapat perbedaan signifikan antara rata-rata kedua grup.

Group Statistics

	strategi	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
saham.akhir	Aktif	5	5845,00	780,304	348,963
	Pasif	5	4242,00	3443,433	1539,950

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means					95% Confidence Interval of the Difference	
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	Lower	Upper
saham.akhir	Equal variances assumed	19,286	,002	1,015	8	,340	1603,000	1578,994	-2038,166	5244,166
	Equal variances not assumed			1,015	4,410	,362	1603,000	1578,994	-2624,925	5830,925

Berdasarkan hasil uji t-independen, terdapat perbedaan rata-rata harga saham akhir antara perusahaan dengan strategi investasi aktif dan pasif. Rata-rata harga saham akhir untuk perusahaan dengan strategi aktif adalah 5845,00 dengan standar deviasi 780,304, sedangkan rata-rata harga saham akhir untuk perusahaan dengan strategi pasif adalah 4242,00 dengan standar deviasi 3443,433.

Namun, hasil analisis menunjukkan bahwa perbedaan ini tidak signifikan secara statistik. Berdasarkan hasil Levene's Test, ditemukan bahwa asumsi kesetaraan varians tidak terpenuhi ($F = 19,286$, $p = 0,002$), sehingga dilakukan t-test dengan asumsi varians tidak sama. Nilai t sebesar 1,015 dengan df sebesar 4,410 dan p-value sebesar 0,362 menunjukkan bahwa perbedaan antara kedua kelompok tidak signifikan ($p > 0,05$).

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif dan inferensial, ditemukan bahwa strategi investasi pasif dan aktif di pasar modal Indonesia tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan dalam mempengaruhi kinerja portofolio. Meskipun perusahaan yang menerapkan strategi investasi aktif memiliki rata-rata nilai saham akhir yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang menggunakan strategi pasif (5845 vs 4242), hasil uji t-independen menunjukkan bahwa perbedaan tersebut tidak signifikan secara statistik ($p = 0,340$). Ini menunjukkan bahwa, meskipun ada perbedaan dalam rata-rata kinerja saham akhir, secara statistik tidak ada bukti kuat yang mendukung bahwa strategi investasi aktif lebih unggul dibandingkan strategi pasif dalam meningkatkan kinerja portofolio.

Strategi investasi aktif melibatkan pengelolaan portofolio yang lebih fleksibel, termasuk pembelian dan penjualan saham secara berkala berdasarkan analisis pasar, sementara strategi pasif cenderung mengikuti indeks dengan frekuensi transaksi yang lebih rendah. Di pasar modal Indonesia, kedua strategi ini memberikan dampak yang berbeda terhadap perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Strategi pasif lebih difokuskan pada pembelian dan pemeliharaan aset untuk jangka panjang, serta menyesuaikan

pergerakan indeks pasar, yang memungkinkan pengurangan biaya transaksi. Sebaliknya, strategi aktif berfokus pada analisis dan seleksi saham yang lebih aktif dengan tujuan mengungguli kinerja pasar.

Keunggulan utama dari strategi investasi pasif terletak pada biaya transaksi dan biaya pengelolaan yang lebih rendah. Dalam jangka panjang, pengurangan biaya ini dapat berkontribusi pada peningkatan keuntungan bersih, terutama ketika hasil akhir tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan, sebagaimana terungkap dalam analisis ini. Oleh karena itu, strategi pasif sangat dianjurkan untuk investor yang mencari pendekatan jangka panjang dengan risiko dan biaya yang minim. Pendekatan ini lebih sesuai bagi mereka yang ingin mencapai tujuan investasi tanpa perlu terlibat aktif dalam pengelolaan portofolio, sehingga dapat menghindari risiko tambahan yang timbul dari pergerakan pasar yang sulit diprediksi.

Keterbatasan strategi aktif dalam mengungguli pasar secara konsisten dapat dijelaskan oleh tingginya volatilitas yang terjadi di pasar modal Indonesia. Investor yang menggunakan strategi aktif biasanya berusaha untuk memanfaatkan fluktuasi harga saham jangka pendek, namun sering kali prediksi harga tidak akurat di tengah kondisi pasar yang tidak stabil. Di samping itu, biaya transaksi yang lebih tinggi akibat pembelian dan penjualan saham yang sering dapat mengurangi potensi keuntungan. Di sisi lain, strategi pasif, yang lebih sederhana dan mengikuti indeks pasar, memungkinkan investor untuk menghindari biaya transaksi yang signifikan, sehingga memberikan keuntungan dalam jangka panjang, terutama di pasar yang sulit diprediksi seperti Indonesia.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa efektivitas masing-masing strategi sangat tergantung pada kondisi pasar, profil risiko investor, serta tujuan investasi yang dimiliki. Dalam kondisi pasar yang stabil atau cenderung meningkat, strategi pasif memiliki keunggulan berkat biaya yang lebih rendah dan fokus pada pertumbuhan jangka panjang. Namun, dalam situasi pasar yang fluktuatif, strategi aktif memberikan potensi keuntungan yang lebih tinggi dengan fleksibilitas dalam menyesuaikan portofolio secara cepat. Oleh karena itu, pemilihan strategi investasi yang tepat perlu mempertimbangkan karakteristik pasar dan preferensi masing-masing investor, dengan pemahaman mendalam mengenai dinamika pasar modal Indonesia serta tujuan investasi individu. Secara umum, strategi pasif lebih sesuai bagi investor yang mengutamakan kestabilan dan efisiensi biaya, sementara strategi aktif lebih tepat untuk investor dengan toleransi risiko yang lebih tinggi yang ingin memanfaatkan peluang yang ada dalam kondisi pasar yang tidak stabil.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, baik strategi investasi pasif maupun aktif tidak menunjukkan perbedaan signifikan dalam mempengaruhi kinerja portofolio perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Meskipun perusahaan yang menggunakan strategi aktif memiliki rata-rata nilai saham akhir yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang menerapkan strategi pasif, perbedaan ini tidak signifikan secara statistik. Ini menunjukkan bahwa strategi aktif, yang melibatkan pengelolaan portofolio secara dinamis, tidak selalu lebih unggul dibandingkan strategi pasif dalam meningkatkan kinerja portofolio. Dalam konteks pasar modal Indonesia yang volatil, strategi pasif cenderung lebih menguntungkan dalam jangka panjang karena biaya transaksi yang lebih rendah dan pengelolaan yang lebih sederhana. Oleh karena itu, disarankan agar investor di pasar modal Indonesia mempertimbangkan strategi pasif sebagai pilihan yang lebih efisien, terutama dalam kondisi pasar yang sulit diprediksi. Strategi pasif menawarkan keuntungan dari sisi biaya yang lebih rendah, yang dapat meningkatkan keuntungan bersih portofolio tanpa harus aktif dalam pengelolaan saham. Namun, bagi investor dengan kemampuan analisis yang baik dan pengelolaan risiko yang memadai, strategi aktif tetap bisa menjadi pilihan, meskipun hasilnya tidak selalu konsisten.

DAFTAR PUSTAKA

- Adam, A., & Gudono, R. (2018). Implementasi Strategi Aktif dan Pasif dalam Pembentukan Portofolio Optimal Saham (Studi pada Saham Perusahaan yang Tercatat dalam Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Periode Agustus 2015 – Juli 2017). *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia*, 2(3), 118–135.
- Aulia, R., & Budi, S. (2022). Analisis Kinerja Portofolio pada Perusahaan Sektor Manufaktur. *Akuntansi Dan Investasi*, 23(1), 45–60.
- Budianto, A. (2021). Analisis Kinerja Portofolio pada Strategi Investasi Pasif dan Aktif di Pasar Modal Indonesia. *Investasi Indonesia*, 5(2), 112–123.
- Kusumawati, E. (2018). Analisis Efektivitas Strategi Investasi Aktif dan Pasif pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Ekonomi Dan Bisnis Indonesia*, 33(2), 115–125.
- Maezel Herit Pricella, Andi Nurwanah, Ramlawati, Ratna Dewi, M. F. H. (2021). Determinan Nilai Perusahaan

pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Governance*, 2(1), 25. <https://doi.org/10.24853/jago.2.1.25-39>

- Nafisa, A. (2019). *Hasil & Resiko berbasis Single Index Model Sebagai Strategi Investasi di Pasar Modal Indonesia*.
- Nuraini, A., & Arfiansyah, M. (2021). Pengukuran Kinerja Portofolio Menggunakan Sharpe Ratio. *Manajemen Dan Bisnis Indonesia*, 14(2), 77–89.
- Putra, R. (2020). Perbandingan Strategi Investasi Pasif dan Aktif di Bursa Efek Indonesia. *Ekonomi Dan Bisnis*, 9(1), 34–45.
- Rizal, T. (2021). Dampak Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Kinerja Portofolio. *Ekonomi Dan Keuangan*, 29(3), 101–113.
- Sari, D., & Lestari, R. (2019). Efektivitas Strategi Investasi di Pasar Modal Indonesia. *Manajemen Dan Keuangan*, 7(3), 210–222.
- Sari, D., & Widiastuti, E. (2022). Diversifikasi dan Kinerja Portofolio: Studi Kasus di Pasar Modal Indonesia. *Riset Akuntansi*, 8(4), 256–270.
- Sudrajat, H. (2022). Return on Investment dalam Strategi Aktif dan Pasif. *Ekonomi Dan Bisnis*, 21(1), 15–30.
- Wahyuni, S., & Rahardjo, B. (2022). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kinerja Portofolio. *Riset Akuntansi*, 8(1), 45–56.
- Widyastuti, S. (2023). Analisis kinerja portofolio saham dengan metode sharpe, jensen dan treynor. *Jurnal Analisis Kinerja Portofolio Saham*, 1–16.
- Aulia, R., & Budi, S. (2022). Analisis Kinerja Portofolio pada Perusahaan Sektor Manufaktur. *Jurnal Akuntansi. Ilmu Ekonomi*, 30(1), 120–135.