

Analisis Komparasi Return dan Standar Deviasi pada Saham ASII dan UNTR

Farel Labiq^{1*}, Arvita Dwi Kusuma Ningrum²,
Adelia Dwiputri Widiawati³, Chandra B. Surya Jaya⁴

^{1,2,3,4} Management, Trisakti School of Management

labiqfarel@gmail.com*, knarvitadwi@gmail.com, adeliadptr79646@gmail.com,
chandraburyajaya@gmail.com

*Corresponden author: Farel Labiq labiqfarel@gmail.com

ARTICLE INFO

Keywords: Expected Return,
Standard Deviation, LQ45,
ASII, UNTR

Received : 02 Dec

Revised : 10 Dec

Accepted: 15 Dec

©2025The Author(s): This is an open-
access article distributed under the terms
of the [Creative Commons Atribusi 4.0](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/)
[Internasional](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).



ABSTRAK

Penelitian ini menganalisis expected return dan risiko (standar deviasi) saham PT Astra International Tbk (ASII) dan PT United Tractors Tbk (UNTR), yang tergabung dalam indeks LQ45, selama November 2019 – November 2024. Menggunakan pendekatan kuantitatif, penelitian menghitung rata-rata return tahunan sebagai indikator potensi keuntungan dan standar deviasi untuk risiko. Hasil menunjukkan saham ASII lebih stabil dengan volatilitas lebih rendah dibandingkan UNTR, meskipun keduanya mencatat expected return positif sejak 2021. Penelitian ini berkontribusi pada literatur keuangan dan menjadi panduan bagi investor dalam mengidentifikasi peluang investasi optimal di pasar modal Indonesia yang dinamis.

PENDAHULUAN

Investasi saham merupakan salah satu pilihan investasi utama dalam pasar modal yang menarik perhatian banyak investor karena menawarkan potensi keuntungan yang tinggi. Namun, keuntungan ini sering kali disertai dengan risiko yang tidak dapat diabaikan. Untuk itu, pemahaman mendalam tentang konsep return dan risiko menjadi penting agar investor dapat membuat keputusan investasi yang rasional dan strategis (Tandelilin, 2010). Dalam konteks ini, saham PT Astra International Tbk (ASII) dan PT United Tractors Tbk (UNTR) dipilih sebagai objek penelitian karena keduanya tergabung dalam indeks LQ45. Indeks ini dikenal sebagai kumpulan saham dengan likuiditas tinggi dan fundamental perusahaan yang baik, sehingga menjadi indikator penting dalam menilai kesehatan pasar saham LQ45, yang terdiri dari 45 saham dengan kapitalisasi pasar dan likuiditas tinggi, merupakan salah satu barometer utama bagi investor dalam mengidentifikasi saham-saham unggulan di Bursa Efek Indonesia (BEI). ASII dan UNTR menjadi bagian dari indeks ini karena

peran strategis mereka dalam industri otomotif dan pertambangan yang merupakan sektor penting dalam perekonomian Indonesia. ASII memiliki diversifikasi bisnis yang luas di sektor otomotif, jasa keuangan, dan infrastruktur, sementara UNTR fokus pada alat berat, jasa pertambangan, dan energi. Selama lima tahun terakhir, pasar saham Indonesia menghadapi tantangan besar akibat pandemi COVID-19, fluktuasi harga komoditas global, serta perubahan kebijakan ekonomi baik di tingkat nasional maupun internasional (Bursa Efek Indonesia, 2024).

(Fabozzi & Markowitz, 2011) menyatakan bahwa analisis risiko dan return adalah fondasi dalam pengambilan keputusan investasi. Menurut (Bodie et al., 2021) dengan memahami hubungan antara keduanya, investor dapat mengidentifikasi peluang keuntungan dan memitigasi risiko yang melekat pada suatu aset investasi. (Gitman & Zutter, 2020) menambahkan bahwa pengukuran *expected return* memberikan wawasan tentang potensi keuntungan masa depan yang dapat digunakan untuk mengevaluasi dan mengoptimalkan kinerja portofolio. Konsep ini relevan terutama dalam kondisi pasar yang tidak stabil, seperti yang dialami selama pandemi COVID-19, dimana tingkat ketidakpastian meningkat secara signifikan. (Tandelilin, 2010)

Volatilitas menjadi salah satu indikator utama dalam menganalisis risiko pasar, sebagaimana diungkapkan oleh (Ross et al., 2019). Selama pandemi COVID-19, pasar saham Indonesia mencatat lonjakan volatilitas yang signifikan, sehingga menciptakan tantangan tambahan bagi investor dalam merancang strategi investasi yang tepat (Montgomery, 2019). Ketidakpastian ini terutama dirasakan pada saham-saham sektor energi dan komoditas yang rentan terhadap fluktuasi harga global. Dalam hal ini, volatilitas menjadi ukuran yang tidak hanya mencerminkan risiko tetapi juga memberikan gambaran tentang stabilitas harga aset tertentu.

Menurut data dari (Yahoo Finance, 2024), saham ASII dan UNTR menunjukkan perbedaan pola kinerja yang menarik untuk dianalisis. Saham ASII cenderung lebih stabil karena didukung oleh diversifikasi bisnis yang luas dan manajemen risiko yang baik. Sebaliknya, UNTR memiliki tingkat volatilitas yang lebih tinggi karena eksposur yang signifikan terhadap fluktuasi harga komoditas, terutama batu bara. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menghitung *expected return* dan standar deviasi dari kedua saham selama periode November 2019 hingga November 2024. Analisis ini bertujuan memberikan panduan yang lebih baik bagi investor dalam memahami profil risiko dan potensi keuntungan masing-masing saham.

Expected return didefinisikan sebagai rata-rata keuntungan yang dapat diharapkan investor dalam suatu periode waktu tertentu, sementara standar deviasi mencerminkan volatilitas atau tingkat risiko dari pergerakan harga saham (Budiarti & Febrianti, 2021). Kedua indikator ini memberikan dasar bagi investor untuk mengevaluasi keseimbangan antara risiko dan return dalam pengelolaan portofolio mereka. Dalam konteks pasar saham Indonesia, dimana

volatilitas sering kali tinggi, pemahaman yang baik tentang kedua indikator ini menjadi sangat penting bagi pengambilan keputusan investasi.

Penelitian ini tidak hanya penting untuk mengidentifikasi karakteristik risiko dan potensi keuntungan dari saham ASII dan UNTR, tetapi juga untuk memberikan wawasan strategis yang lebih luas tentang dinamika pasar modal Indonesia. Dalam menghadapi tantangan global seperti ketidakpastian geopolitik, perubahan kebijakan ekonomi, dan fluktuasi pasar komoditas, temuan penelitian ini dapat membantu investor merancang strategi investasi yang lebih adaptif. Secara teoritis, penelitian ini juga memberikan kontribusi pada literatur manajemen keuangan, khususnya terkait analisis portofolio dan manajemen risiko dalam konteks pasar berkembang seperti Indonesia.

TINJAUAN TEORITIS

Pasar Modal

Pasar modal memainkan peranan penting dalam mendukung perekonomian suatu negara. Menurut (Samsul, 2006), pasar modal adalah sarana bagi perusahaan atau lembaga pemerintah untuk memperoleh dana jangka panjang dengan cara menjual surat berharga kepada masyarakat. Surat berharga ini meliputi saham, obligasi, dan instrumen derivatif lainnya. Selanjutnya, (Husnan, 2009) menjelaskan bahwa pasar modal tidak hanya menjadi sarana investasi bagi individu atau lembaga, tetapi juga menjadi salah satu indikator perkembangan ekonomi suatu negara. Dengan demikian, pasar modal memberikan manfaat ganda, baik bagi investor maupun perusahaan.

Pasar modal diatur dalam Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995, yang mendefinisikannya sebagai aktivitas yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, serta lembaga yang mendukung kegiatan tersebut.

Saham

Saham merupakan salah satu instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal. Menurut (Tandelilin, 2010), saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang dalam suatu perusahaan. Dengan memiliki saham, investor berhak atas sebagian dari keuntungan perusahaan, yang biasa disebut dengan dividen.

Saham dibedakan menjadi dua jenis:

1. Saham Biasa (Common Stock)

(Hartono, 2017) menyatakan bahwa saham biasa adalah jenis saham yang paling umum di pasar modal. Pemegang saham biasa

memiliki hak suara dalam rapat umum pemegang saham dan berhak menerima dividen apabila perusahaan memperoleh laba.

2. Saham Preferen (Preferred Stock)

Menurut (Bodie et al., 2021), saham preferen adalah saham yang memberikan prioritas dalam pembayaran dividen dan klaim atas aset perusahaan apabila perusahaan dilikuidasi. Namun, saham preferen biasanya tidak memiliki hak suara.

Risiko Investasi

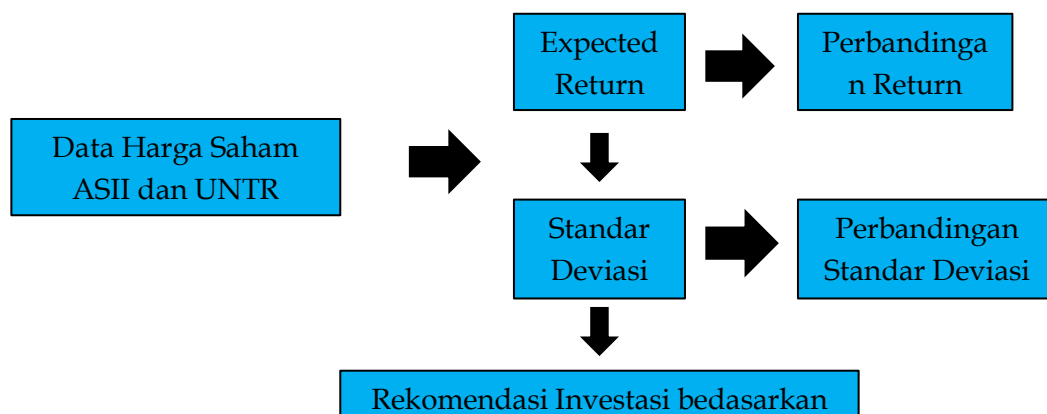
Risiko adalah elemen penting yang harus diperhatikan dalam setiap keputusan investasi. Menurut (Sharpe et al., 2019), risiko investasi didefinisikan sebagai ketidakpastian hasil investasi di masa mendatang. Risiko ini dapat berupa potensi kehilangan sebagian atau seluruh modal yang diinvestasikan.

(Fahmi, 2014) menyebutkan bahwa risiko dapat dibagi menjadi dua jenis utama:

- Risiko Sistematis
Risiko ini mencakup faktor-faktor eksternal seperti kondisi ekonomi, inflasi, dan kebijakan pemerintah, yang memengaruhi seluruh pasar.
- Risiko Tidak Sistematis
Risiko yang spesifik terhadap perusahaan tertentu, seperti kinerja manajemen atau kondisi keuangan perusahaan.

(Gitman & Zutter, 2020) menambahkan bahwa meskipun risiko dianggap sebagai aspek negatif, risiko juga memiliki hubungan langsung dengan potensi keuntungan. Semakin tinggi risiko suatu investasi, semakin besar pula peluang return yang dapat diperoleh.

Kerangka Konseptual Penelitian



Gambar Kerangka Konseptual

(1) Berdasarkan gambar kerangka diatas dapat disimpulkan bahwa tahapan penelitian ini dimulai dari mengumpulkan data harga saham dari perusahaan ASII dan UNTR yang akan dijadikan objek analisis. (2) Dari data harga saham tersebut, dilakukan perhitungan expected return untuk mengetahui tingkat keuntungan yang diharapkan dari masing-masing saham. (3) Hasil perhitungan expected return dari kedua saham dibandingkan untuk menentukan saham mana yang memiliki potensi keuntungan lebih tinggi. (4) Selanjutnya, dilakukan perhitungan standar deviasi untuk mengukur risiko atau volatilitas dari harga saham tersebut. (5) Hasil perhitungan standar deviasi dibandingkan untuk mengetahui tingkat risiko dari kedua saham. (6) Berdasarkan hasil perbandingan return dan risiko, dibuat rekomendasi investasi yang sesuai dengan preferensi risiko investor.

METODOLOGI

Metode Pengumpulan Data yang digunakan adalah harga penutupan saham bulanan ASII dan UNTR dengan Populasi adalah seluruh saham dalam indeks LQ45, sedangkan sampel adalah saham ASII dan UNTR.

Penelitian ini menggunakan data kuantitatif berupa harga saham bulanan ASII, UNTR, dan indeks LQ45 dari November 2019 hingga November 2024. Data diperoleh dari laporan resmi BEI dan Yahoo Finance. Perhitungan tingkat pengembalian dilakukan dengan membagi perubahan nilai investasi dari waktu ke waktu dengan nilai investasi pada awal periode. Perhitungan tingkat pengembalian menggunakan rumus berikut:

$$\text{Harga}_T = P_T - P_{T-1} \div P_{T-1}$$

Keterangan:

R_T : Return saham pada periode ke-t

P_T : Harga saham pada periode pengamatan

P_{T-1} : Harga saham pada periode sebelum pengamatan

Sementara itu, tingkat pengembalian yang diharapkan merupakan suatu parameter untuk mengukur nilai investasi yang diharapkan di masa yang akan datang. Tingkat pengembalian yang diharapkan dapat dihitung dengan mengukur rata-rata dari tingkat pengembalian. Sehingga rumus dari tingkat pengembalian yang diharapkan adalah sebagai berikut:

$$E(R_i) = \sum R_T \div n$$

Keterangan:

$E(R_i)$: Tingkat Pengembalian yang diharapkan dari sebuah investasi

ΣR_T : Total tingkat pengembalian sebuah investasi

n : Jumlah data

Salah satu cara pengukuran tingkat risiko pada sebuah investasi dapat dilakukan dengan menggunakan rumus standar deviasi, hal ini disebabkan karena dalam konteks berinvestasi, standar deviasi menunjukkan seberapa jauh variasi atau penyimpangan data dari nilai rata-rata sehingga membantu mengukur ketidakpastian tingkat pengembalian dari suatu investasi. Standar deviasi dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\sigma = \frac{\sqrt{\sum(\chi_i - \mu)^2}}{n}$$

Keterangan :

σ : Simpangan baku populasi

n : Jumlah populasi

χ_i : Setiap nilai dari populasi

μ : Rata-rata populasi

HASIL DAN PEMBAHASAN

Emiten saham yang memenuhi kriteria pengambilan sampel yaitu PT Astra International Tbk (ASII) dan PT United Tractors Tbk (UNTR)

Perhitungan tingkat pengembalian yang diharapkan dan risiko:

SAHAM ASII

Tabel 1.

Tahun	Expected Return Tahunan	Δ Expected Return	Standar Deviasi Tahunan	Δ Standar Deviasi
2019	2,53%		0,0149	
2020	1,92%	-0,61%	0,0307	1,58%
2021	-1,59%	-3,51%	0,0199	-1,08%
2022	7,28%	8,87%	-0,0176	-3,75%
2023	11,87%	4,59%	0,0142	3,18%
2024	-0,44%	-12,31%	0,0161	0,19%

SAHAM UNTR

Tabel 2.

Tahun	Expected Return Tahunan	Δ Expected Return	Standar Deviasi Tahunan	Δ Standar Deviasi
2019	-9,21%		0,023	
2020	39,80%	49,01%	0,0335	-1,05%
2021	-7,83%	-47,63%	0,0244	0,91%
2022	28,91%	36,74%	0,0213	0,31%
2023	17,85%	-11,06%	0,023	-0,17%
2024	24,64%	6,79%	0,0153	0,77%

Total Perhitungan Expected Return dan Standar Deviasi Saham ASII dan UNTR

Tabel 3.

Saham	Expected Return	Standar Deviasi
ASII	21,57%	0,0782
UNTR	94,16%	0,1405

Berdasarkan hasil perhitungan, saham PT United Tractors Tbk (UNTR) menunjukkan tingkat pengembalian yang diharapkan expected return dan standar deviasi lebih tinggi dibandingkan dengan saham PT Astra International Tbk (ASII), yaitu sebesar 94,16% dan 0,1405. Hal ini menunjukkan bahwa UNTR menawarkan potensi keuntungan yang lebih besar bagi investor. Namun, di sisi lain, saham ASII memiliki tingkat risiko yang lebih rendah, yang tercermin dari standar deviasi yang lebih kecil. Perbedaan karakteristik ini menjadikan kedua saham tersebut menarik bagi jenis investor yang berbeda berdasarkan preferensi risiko dan tujuan investasi mereka.

Pilihan Saham Berdasarkan Preferensi Investor

1. Jika Lebih Mengutamakan Keuntungan (Expected Return)

Saham UNTR adalah pilihan yang lebih tepat. Tingginya expected return menunjukkan bahwa saham ini berpotensi memberikan imbal hasil yang lebih besar dibandingkan ASII. Namun, tingginya potensi keuntungan ini juga diiringi oleh tingkat volatilitas yang lebih tinggi, mencerminkan adanya risiko yang lebih besar dalam pergerakan harga saham UNTR.

2. Jika Lebih Mengutamakan Risiko Rendah (Standar Deviasi)

Saham ASII menjadi pilihan ideal bagi investor yang lebih konservatif. Dengan standar deviasi yang lebih kecil, saham ASII menunjukkan stabilitas yang lebih baik dalam pergerakan harga. Stabilitas ini mengindikasikan risiko yang lebih rendah, sehingga lebih sesuai bagi investor yang memiliki toleransi risiko rendah atau yang mencari keamanan investasi.

Analisis Pilihan: "High Risk, High Return"

Konsep *high risk, high return*, yang sering dijadikan pedoman dalam dunia investasi, sangat relevan dalam perbandingan antara saham UNTR dan ASII. Menurut, (Tandelilin, 2010) risiko dan return memiliki hubungan yang berbanding lurus. Saham dengan tingkat risiko tinggi cenderung menawarkan tingkat pengembalian yang lebih besar, tetapi investor harus siap menghadapi potensi kerugian yang juga lebih signifikan.

Dalam konteks ini, saham UNTR lebih menarik secara umum karena menawarkan potensi keuntungan yang jauh lebih tinggi dibandingkan ASII. Namun, keputusan akhir tetap tergantung pada profil risiko masing-masing investor. Investor yang agresif dan mencari pertumbuhan modal yang lebih cepat cenderung memilih UNTR, sementara investor yang lebih mengutamakan keamanan dan stabilitas lebih mungkin memilih ASII.

Rekomendasi Strategis

Untuk memaksimalkan portofolio investasi, diversifikasi tetap menjadi strategi utama yang dapat digunakan oleh investor. Dengan mengalokasikan dana ke saham UNTR dan ASII, investor dapat memperoleh manfaat dari potensi keuntungan tinggi UNTR sekaligus menjaga stabilitas portofolio melalui saham ASII. Diversifikasi ini sejalan dengan prinsip manajemen risiko modern yang menekankan pentingnya mengurangi eksposur terhadap risiko spesifik aset tertentu (Fabozzi & Markowitz, 2011).

Selain itu, penting bagi investor untuk memantau faktor-faktor eksternal yang memengaruhi kinerja kedua saham. Misalnya, harga komoditas global memiliki pengaruh besar terhadap kinerja saham UNTR karena keterkaitannya dengan sektor pertambangan. Di sisi lain, kinerja ASII sangat dipengaruhi oleh permintaan dalam sektor otomotif dan stabilitas ekonomi domestik.

Kesimpulan dan Saran

Penelitian ini menunjukkan bahwa saham PT Astra International Tbk (ASII) memiliki kinerja yang lebih stabil dengan volatilitas rendah, sementara saham PT United Tractors Tbk (UNTR) menawarkan expected return yang lebih tinggi namun dengan risiko yang lebih besar. Hasil ini menekankan pentingnya bagi investor untuk mempertimbangkan profil risiko mereka dalam

pengambilan keputusan investasi. Saham ASII dapat menjadi pilihan bagi investor yang mencari stabilitas, sementara UNTR lebih cocok untuk mereka yang bersedia menerima risiko lebih tinggi demi potensi keuntungan yang lebih besar.

Selain itu, hasil penelitian ini menggarisbawahi pentingnya faktor eksternal, seperti harga komoditas dan kebijakan ekonomi global, dalam memengaruhi kinerja saham. Menurut (Damodaran, 2012), faktor-faktor eksternal dapat memberikan dampak signifikan terhadap nilai suatu aset. Oleh karena itu, investor disarankan untuk selalu memantau kondisi makroekonomi guna mengoptimalkan strategi investasi mereka.

(Jones, 2020) menekankan bahwa analisis mendalam terhadap berbagai aset dapat membantu investor dalam memahami dinamika pasar. Selain itu, menggabungkan data kuantitatif dengan wawancara atau survei terhadap pelaku pasar dapat memberikan dimensi tambahan dalam memahami dinamika pasar saham di Indonesia.

Dengan mempertimbangkan pernyataan (Sharpe et al., 2019) bahwa investor perlu menyeimbangkan antara risiko dan return untuk mencapai tujuan investasi mereka, penelitian ini bertujuan untuk memberikan panduan yang lebih baik bagi investor dalam memahami profil risiko dan potensi keuntungan masing-masing saham.

Secara keseluruhan, penelitian ini tidak hanya penting untuk mengidentifikasi karakteristik risiko dan potensi keuntungan dari saham ASII dan UNTR tetapi juga untuk memberikan wawasan strategis yang lebih luas tentang dinamika pasar modal Indonesia. Dalam menghadapi tantangan global seperti ketidakpastian geopolitik, perubahan kebijakan ekonomi, dan fluktuasi pasar komoditas, temuan penelitian ini dapat membantu investor merancang strategi investasi yang lebih adaptif. Secara teoritis, penelitian ini juga memberikan kontribusi pada literatur manajemen keuangan, khususnya terkait analisis portofolio dan manajemen risiko dalam konteks pasar berkembang seperti Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2021). *Essentials of investments* (12th ed.). Boston: McGraw-Hill
- Budiarti, C. N., & Febrianti, D. (2021). Analisis risiko dan return saham pada perusahaan Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis dan Inovasi*, 8(2), 157–168.
- Bursa Efek Indonesia. (2024). *Statistik pasar modal*. Jakarta: BEI.
- Damodaran, A. (2012). *Investment valuation. Tools and techniques for determining the value of any asset* (3rd ed.). New York: John Wiley & Sons.

- Fabozzi, F. J., & Markowitz, H. M. (2011). *The theory and practice of investment management: Asset allocation, valuation, portfolio construction, and strategies* (2nd ed.). Hoboken, New Jersey: Wiley.
- Fahmi, I. (2014). *Manajemen risiko: Teori, kasus, dan solusi*. Bandung: Alfabeta.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2020). *Principles of managerial finance* (15th ed.). Boston: Pearson.
- Hartono, J. (2017). *Teori portofolio dan analisis investasi* (11th ed.). Yogyakarta: BPFE
- Husnan, S. (2009). *Dasar-dasar teori portofolio dan analisis sekuritas* (4th ed.). UPP STIM YKPN
- Jones, C. P. (2020). *Investments: Analysis and management* (14th ed.). Hoboken: Wiley.
- Montgomery, D. C. (2019). *Statistical quality control: A modern introduction* (7th ed.). New York: Wiley.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. (2019). *Corporate finance* (12th ed.). Boston: McGraw-Hill.
- Samsul, M. (2006). *Pasar modal dan manajemen portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Sharpe, W. F., Alexander, G. J., & Bailey, J. V. (2019). *Investments* (10th ed.). Upper Saddle River: Prentice Hall.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan investasi: Teori dan aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius
- Yahoo Finance. (2024). *Historical data of ASII and UNTR stock*. Diakses dari <https://finance.yahoo.com>.