

Analisis Tingkat Risiko dan Pengembalian Saham Pada Indeks LQ45 Sektor Industri Manufaktur

Javier Shalom Raykart Sopacua¹, Rio Valent Januarga², Gera Kristo Andhini³,
Michael⁴

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

Corresponden author: [Gera Kristo Andhini geraandhini@gmail.com](mailto:geraandhini@gmail.com)

ARTICLE INFO

Keywords: Stock Market, LQ45 Index, Risk Analysis, Return Analysis, Expected Return, Standard Deviation, Indonesia Stock Exchange

Received : 06 Dec

Revised : 13 Dec

Accepted: 01 Jan

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



ABSTRACT

This study evaluates the risk and return levels of stocks in the LQ45 index of Indonesia's manufacturing sector. Using data from 2020–2024, five selected companies were analyzed based on actual returns, expected returns, and risk levels.

Results show PT ESSA Industries Indonesia Tbk (ESSA) as the top performer, offering positive returns with low risk, while others like PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (INKP) and PT Merdeka Copper Gold Tbk (MDKA) had high risks and negative returns. Recommendations are provided for investment strategies tailored to different risk profiles..

PENDAHULUAN

Keadaan makroekonomi Indonesia yang stabil dalam beberapa tahun terakhir, dengan pertumbuhan ekonomi yang konsisten, inflasi yang terkendali, dan suku bunga yang kompetitif, telah memberikan dampak positif bagi perkembangan pasar modal. Jumlah emiten dan investor pasar modal terus meningkat, mencerminkan minat masyarakat yang semakin besar terhadap investasi. Pada 2024, jumlah emiten tercatat di BEI mencapai 950 perusahaan, dengan 14,5 juta investor yang terdaftar, menunjukkan pertumbuhan signifikan dari tahun sebelumnya.

Keadaan makroekonomi Indonesia telah berubah-ubah dari masa ke masa. Dapat dilihat penurunan dan peningkatan kondisi keadaan makroekonomi Indonesia dari pendapatan dan pengeluaran negara dari tahun 2005 sampai perkiraan di tahun 2027.

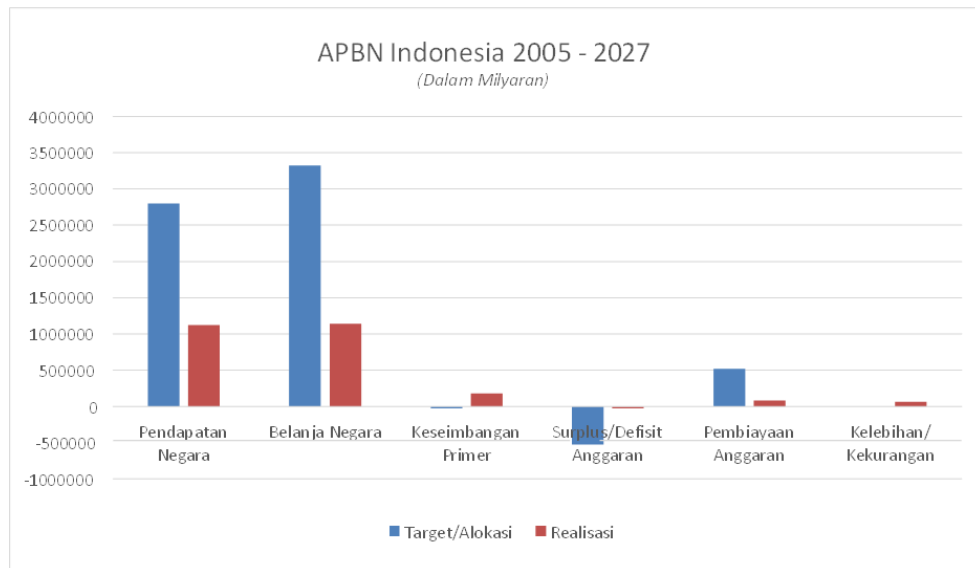


Table 1: Data APBN Indonesia 2005 - 2027 (Sumber: Kemenkeu.go.id)

Makroekonomi menggambarkan keseluruhan dari mikroekonomi, dan dari kondisi pendapatan dan pembelanjaan yang hampir sama, maka dapat diasumsikan bahwa keadaan makroekonomi Indonesia tidak terlalu buruk. Kondisi makroekonomi dapat berbeda dari kondisi mikroekonomi karena beberapa hal, salah satunya adalah kondisi mikroekonomi adalah yang mempengaruhi kondisi makroekonomi, sedangkan mikroekonomi dibagi menjadi berbagai sektor industri. Bisa saja terjadi kondisi di mana salah satu sektor industri memiliki kinerja yang buruk, namun sektor lainnya memiliki kinerja yang baik. Gabungan dari kinerja buruk dan kinerja baik inilah yang akan menentukan kondisi keseluruhan makroekonomi Indonesia, sehingga dapat dikatakan bahwa mikroekonomi memainkan peran penting dalam makroekonomi suatu negara.

Di tingkat mikro, perusahaan-perusahaan seperti PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (INKP) dan PT Tjiwi Kimia Tbk (TKIM) juga menunjukkan peran penting dalam pasar modal Indonesia. Kedua perusahaan ini bergerak di sektor pulp dan kertas, menghadapi tantangan operasional seperti fluktuasi harga bahan baku dan regulasi yang ketat. Namun, melalui inovasi produk, efisiensi operasional, dan komitmen terhadap keberlanjutan, keduanya berhasil mempertahankan daya saing di pasar. Analisis ini bertujuan untuk mengevaluasi faktor-faktor yang mempengaruhi perkembangan pasar modal Indonesia serta kinerja perusahaan-perusahaan tersebut di pasar.

TINJAUAN PUSTAKA

Pasar Modal

Menurut (Husnan, 2010), pasar modal adalah pasar yang dapat membagikan instrumen keuangan dengan jangka waktu yang panjang untuk diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal pribadi, baik yang diterbitkan oleh pemerintah maupun lembaga non-pemerintah seperti perusahaan swasta. Disebutkan juga oleh (Fahmi, 2012) di bukunya bahwa pasar modal adalah suatu tempat di mana berbagai macam pihak, terkhususkan perusahaan, menjual saham dan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan tersebut supaya hasil dari penjualan tersebut bisa menambah dana modal perusahaan yang menjualnya. Pasar modal juga dituliskan dalam Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995, yang menyatakan bahwa pasar modal ini adalah suatu kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran publik dan semua yang berkaitan dengan efek, baik itu adalah perusahaan, lembaga, maupun profesi.

Saham

Menurut (Weston & Copeland, 1999), saham merupakan suatu tanda kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Lembaran saham yang dibagikan adalah bukti dari kepemilikan orang terhadap perusahaan yang menerbitkan lembaran saham

Saham dapat dibagi menjadi dua jenis, yaitu saham biasa dan saham preferen. Kedua jenis saham ini memiliki pengertian dan fungsional yang berbeda, serta hak-hak yang berbeda pula.

1. Saham Biasa

Menurut (Mishkin, 2008), saham biasa adalah sekedar penunjuk kepemilikan di dalam suatu perusahaan. Mishkin juga menyebutkan bahwa saham biasa adalah tanda penyertaan seseorang dalam suatu perusahaan.

2. Saham Preferen

Menurut (Home, 2007), saham preferen adalah suatu jenis saham yang menjanjikan dividen kepada pemegang sahamnya. Perbedaan saham preferen dan saham biasa adalah pada pembayaran dividen dan klaim atas aktiva perusahaan.

Tingkat Risiko

Menurut (Gitman & Zutter, 2015) dalam buku mereka disebutkan bahwa risiko sebagai kemungkinan terjadinya kerugian atau sesuatu yang tidak diinginkan dari harapan yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan atau kinerja perusahaan secara keseluruhan. Disebutkan oleh

(Wibowo & Probohudono, 2017) dalam jurnal penelitian mereka bahwa risiko keuangan adalah suatu kemungkinan terjadinya kerugian finansial karena terdapat ketidakpastian dalam pasar keuangan yang dapat memberikan dampak negatif pada arus kas dan nilai perusahaan. Walaupun kesannya risiko adalah suatu hal yang negatif, sebenarnya risiko berbanding tegak lurus dengan return perusahaan, seperti yang dikatakan oleh (Bone, et al., 2008) dalam buku mereka, bahwa risiko adalah variabilitas hasil yang mungkin terjadi dalam suatu investasi, yang di mana jika variabilitas semakin tinggi maka tingkat risiko juga semakin tinggi. Dari tingkat risiko yang makin tinggi ini maka tingkat return atau pengembalian akan semakin tinggi juga.

Pengembalian Investasi (Return)

Menurut (Husnan & Pudjiastuti, 2004), pengembalian investasi dalam konteks rasio keuangan disebut juga dengan ROI atau return on investment, yang menunjukkan seberapa banyak keuntungan bersih yang didapatkan oleh perusahaan dari investasi yang dilakukan oleh perusahaan tersebut. (Kasmir, 2015) menambahkan bahwa ROI dapat mengukur efektivitas manajemen dalam suatu transaksi investasi.

METODOLOGI

Populasi

Populasi yang digunakan adalah seluruh perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ45, yang berjumlah 45 perusahaan, per 1 Desember 2024.

Sampel

Kriteria pengambilan sampel yaitu:

1. Perusahaan memiliki saham tercatat pada indeks LQ45,
2. Perusahaan yang berjalan di sektor bahan baku, dan
3. Perusahaan yang sudah menyebarkan saham selama 5 tahun.

Dari kriteria tersebut, terdapat lima perusahaan serta sahamnya yang terpilih, yaitu PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (INKP), PT. Barito Pacific Tbk (BRPT), PT. ESSA Industries Indonesia Tbk (ESSA), PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP), dan PT. Merdeka Copper Gold Tbk (MDKA). Seluruh perusahaan ini memenuhi kriteria sampel yang sudah ditetapkan.

Perhitungan

Terdapat tiga perhitungan yang harus dilakukan untuk menentukan kesimpulan akhir. Yang pertama adalah penghitungan tingkat pengembalian atau return yang dilakukan dengan cara membagi perubahan nilai investasi

dari waktu ke waktu dengan nilai investasi sebelumnya. Return dapat dihitung dengan menggunakan rumus dari buku yang ditulis oleh (Gitman & Zutter, 2012):

$$r_t = \frac{p_t - p_{t-1}}{p_{t-1}} \times 100\%$$

R_t = Return saham pada periode ke-t
 P_{t-1} = Harga saham pada periode satu tahun sebelum tahun ke-t

Perhitungan kedua yang harus dilakukan adalah menghitung tingkat pengembalian yang diharapkan atau expected return yang dilakukan dengan cara mengukur rata-rata dari

tingkat pengembalian. Rumus yang dapat digunakan untuk menghitung expected return menurut (Jogiyanto, 2010) adalah:

$$E(R_i) = \frac{\sum r_t}{n}$$

Di mana:

$E(R_i)$ = Tingkat pengembalian yang diharapkan (expected return) dari sebuah investasi

$\sum r_t$ = Total tingkat pengembalian (return) dalam suatu investasi
 n = Jumlah tahun

Selain menghitung return dan expected return dari saham perusahaan, tingkat risiko juga harus dihitung. Salah satu metode untuk mengukur tingkat risiko suatu investasi adalah dengan menggunakan rumus standar deviasi. Hal ini karena dalam konteks investasi, standar deviasi menggambarkan sejauh mana variasi atau penyimpangan data dari nilai rata-rata, sehingga membantu mengukur ketidakpastian tingkat pengembalian investasi. Rumus untuk menghitung standar deviasi seperti yang tertera pada buku karangan (Anderson, et al., 2014) adalah:

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

Atau

$$s = \sqrt{\frac{\sum (x^2 - x)}{n - q}}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Emiten saham yang akan digunakan untuk pembahasan adalah PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (INKP), PT. Barito Pacific Tbk (BRPT), PT. ESSA Industries Indonesia Tbk

(ESSA), PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk (INTP), dan PT. Merdeka Copper Gold Tbk (MDKA).

Sebelum menghitung return, expected return dan tingkat risiko masing-masing saham, kita harus terlebih dahulu mengumpulkan data masing-masing saham. Data yang dikumpulkan adalah data closing price dan volume masing-masing saham dari lima tahun ke belakang (2020 – 2024).

Data Perusahaan PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (INKP)

Tahun	Harga Saham Per Lembar	Volume (Jumlah Saham Beredar)	Jumlah Pemasukan
2020	10.425	288.863.300	3.011.399.902.500
2021	7.825	132.222.200	1.034.638.715.000
2022	8.725	104.302.900	910.042.802.500
2023	8.325	112.651.600	937.824.570.000
2024	6.600	62.142.300	410.139.180.000

Table 2: Data Saham INKP, Sumber: Yahoo Finance

Data Perusahaan PT. Barito Pacific Tbk (BRPT)

Tahun	Harga Saham Per Lembar	Volume (Jumlah Saham Beredar)	Jumlah Pemasukan
2020	1.094	1.499.415.539	1.640.360.599.666
2021	850	875.015.644	743.763.297.400
2022	754	1.509.974.719	1.138.520.938.126
2023	1.328	7.939.163.259	10.543.208.807.952
2024	820	1.737.883.900	1.425.064.798.000

Table 3: Data Saham BRPT, Sumber: Yahoo Finance

Data Perusahaan PT. ESSA Industries Indonesia Tbk (ESSA)

Tahun	Harga Saham Per Lembar	Volume (Jumlah Saham Beredar)	Jumlah Pemasukan
2020	210	1.288.500.900	270.585.189.000
2021	530	2.237.215.600	1.185.724.268.000
2022	915	322.212.000	294.823.980.000
2023	530	462.395.200	245.069.456.000
2024	815	285.329.100	232.543.216.500

Table 4: Data Saham ESSA, Sumber: Yahoo Finance

Data Perusahaan PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk (INTP)

Tahun	Harga Saham Per Lembar	Volume (Jumlah Saham Beredar)	Jumlah Pemasukan
2020	14.475	89.840.000	1.300.434.000.000
2021	12.100	100.309.200	1.213.741.320.000
2022	9.900	35.869.000	355.103.100.000
2023	9.400	28.350.400	266.493.760.000
2024	7.400	18.570.000	137.418.000.000

Table 5: Data Saham INTP, Sumber: Yahoo Finance

Data Perusahaan PT. Merdeka Copper Gold Tbk (MDKA)

Tahun	Harga Saham Per Lembar	Volume (Jumlah Saham Beredar)	Jumlah Pemasukan
2020	2.371	1.538.350.720	3.647.429.557.120
2021	3.795	1.590.892.474	6.037.436.938.830
2022	4.120	829.628.000	3.418.067.360.000
2023	2.700	1.095.966.000	2.959.108.200.000
2024	1.595	535.125.500	853.525.172.500

Table 6: Data Saham MDKA, Sumber: Yahoo Finance

Setelah semua data-data sudah disajikan, maka untuk return, expected return, dan tingkat risiko dapat dihitung dengan rumus yang sudah ada

Perhitungan Return, Expected Return, dan Tingkat Risiko

Saham	Return (Pengembalian)	Expected Return (Pengembalian yang Diharapkan)	Tingkat Risiko (Standar Deviasi)	Keputusan (Baik/Buruk)
INKP	-20,72%	-7,79%	1.394,68	BURUK
BRPT	-38,25%	0,86%	238,27	BURUK
ESSA	53,77%	47,34%	277,20	BAIK
INTP	-21,28%	-12,18%	3.139,29	BURUK
MDKA	-40,93%	-1,36%	1.038,14	BURUK

Table 7: Perhitungan Return, Expected Return, dan Tingkat Risiko

Berdasarkan tabel di atas, maka dapat dibuatkan penjelasan sebagai berikut:

1. Saham INKP memiliki pengembalian pada tahun 2024 yang lebih rendah dibandingkan dengan pengembalian pada tahun 2023, yang di mana pengembaliannya turun sebesar 20,72%. Jika dibandingkan dengan tingkat pengembalian yang diharapkan, maka returnnya lebih kecil daripada expected return ($-20,72\% < -7,79\%$). Tingkat risikonya berada di kisaran 1.395 yang tergolong tinggi. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa saham INKP saat ini memiliki kinerja yang buruk dari segi return dan tingkat risiko.
2. Saham BRPT memiliki pengembalian pada tahun 2024 yang lebih rendah dibandingkan dengan pengembalian pada tahun 2023, yang di mana pengembaliannya turun sebesar 38,25%. Jika dibandingkan dengan tingkat pengembalian yang diharapkan, maka returnnya lebih kecil daripada expected return ($-38,25\% < 0,86\%$). Tingkat risikonya berada di kisaran 238,27 yang tergolong rendah. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa saham BRPT saat ini memiliki kinerja yang buruk dari segi return.
3. Saham ESSA memiliki pengembalian pada tahun 2024 yang lebih tinggi dibandingkan dengan pengembalian pada tahun 2023, yang di mana pengembaliannya naik sebesar 53,77%. Jika dibandingkan dengan tingkat pengembalian yang diharapkan, maka returnnya lebih besar daripada expected return ($53,77\% > 47,34\%$). Tingkat risikonya berada di kisaran 277 yang tergolong rendah. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa saham INKP saat ini memiliki kinerja yang baik dari segi return dan tingkat risiko.
4. Saham INTP memiliki pengembalian pada tahun 2024 yang lebih rendah dibandingkan dengan pengembalian pada tahun 2023, yang di mana pengembaliannya turun sebesar 21,28%. Jika dibandingkan dengan tingkat pengembalian yang diharapkan, maka returnnya lebih kecil daripada expected return ($-21,28\% < -12,18\%$). Tingkat risikonya berada di kisaran 3.139 yang tergolong sangat tinggi. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa saham INKP saat ini memiliki kinerja yang buruk dari segi return dan tingkat risiko.
5. Saham MDKA memiliki pengembalian pada tahun 2024 yang lebih rendah dibandingkan dengan pengembalian pada tahun 2023, yang di mana pengembaliannya turun sebesar 40,93%. Jika dibandingkan dengan tingkat pengembalian yang diharapkan, maka returnnya lebih kecil daripada expected return ($-40,39\% < -1,36\%$). Tingkat risikonya berada di kisaran 1.038 yang tergolong tinggi. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa saham INKP saat ini memiliki kinerja yang buruk dari segi return dan tingkat risiko.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan perhitungan tingkat pengembalian, tingkat pengembalian yang diharapkan, dan tingkat risiko pada saham-saham yang tergabung pada indeks LQ45 dan berada di sektor bahan baku, dapat disimpulkan bahwa satu-satunya saham yang masih berkinerja baik selama lima tahun belakangan ini adalah saham ESSA dari perusahaan PT. ESSA Industries Indonesia Tbk.

Ditunjukkan dari hasil pengembalian yang positif, tingkat pengembalian yang lebih tinggi dibanding tingkat pengembalian yang diharapkan, dan juga tingkat risiko yang relatif lebih rendah dibandingkan saham lainnya di sektor yang sama.

Jika penulis dapat memberikan saran bagi para investor yang ingin menginvestasikan dananya di salah satu antara kelima saham di atas, maka dapat dibagi menjadi tiga jawaban saran sesuai dengan jenis risk taker investor tersebut:

1. Investasikan pada ESSA jika:
 - Investor masih pemula,
 - Investor merupakan risk averse atau investor yang tidak ingin risiko tinggi dan risk neutral atau tidak begitu peduli terhadap risiko,
 - Investor mengutamakan tingkat return yang tinggi.
2. Investasikan pada INTP jika:
 - Investor sudah tidak pemula,
 - Investor merupakan risk seeker atau investor yang menginginkan risiko tinggi,
 - Investor yang tidak mepedulikan tingkat return.
3. Investasikan pada BRPT jika:
 - Investor masih pemula
 - Investor merupakan risk averse yang tidak ingin risiko tinggi,
 - Investor tidak mepedulikan tingkat return.

DAFTAR PUSTAKA

- Anderson, D. R., Sweeney, D. J., Williams, T. A., Camm, J. D., & Cochran, J. J. (2014). *Statistics for business and economics* (12th ed.). South-Western Cengage Learning.
- Bone, R. A., Kane, A., & Marcus, A. J. (2008). *Investments*. McGraw-Hill Education.
- Fahmi, I. (2012). *Pasar modal dan investasi*. Alfabeta.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2012). *Principles of managerial finance* (14th ed.). Pearson Education.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). *Principles of managerial finance*. Pearson Education.
- Hawa, U. M. (2023). Rasio keuangan sebagai variabel prediktor harga saham pada perusahaan pertambangan batu bara. *Owner*, 7(4), 3553–3559. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i4.1708>
- Home, V. (2007). *Fundamentals of financial management*. Prentice Hall.
- Husnan, S. (2010). *Dasar-dasar manajemen keuangan*. UPP STIM YKPN.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2004). *Manajemen keuangan*. UPP AMP YKPN.

- Hutagalung, A. P., & Dewi, V. I. (2023). Pembentukan portofolio optimal pada saham yang terdaftar di indeks IDX Value 30 dengan metode indeks tunggal. *INOBIIS: Jurnal Inovasi Bisnis dan Manajemen Indonesia*, 6(2), 175–184. <https://doi.org/10.31842/jurnalinobis.v6i2.267>
- Jogiyanto, H. M. (2010). *Teori portofolio dan analisis investasi* (7th ed.). BPFE.
- Kasmir. (2015). *Analisis laporan keuangan*. Rajawali Pers.
- Megawati, N., & Salim, M. N. (2019). Pengaruh variabel makroekonomi terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG). *Media Ekonomi*, 26(1), 47–54. <https://doi.org/10.25105/me.v26i1.5163>
- Mishkin, F. S. (2008). *Financial markets and institutions*. Pearson Education.
- Pada, S., Nurdianingsih, R., & Suryadi, E. (2021). Analisis perbandingan portofolio optimal dengan menggunakan model single indeks dan model Markowitz dalam penetapan investasi saham. *Jurnal Produktivitas*, 8(1). <http://www.openjurnal.unmuhpnk.ac.id/index.php/jp>
- Putri Yuantari, S., & Rikumahu, B. (2022). Analisis pembentukan portofolio optimal saham LQ45 berdasarkan single index model (studi kasus terhadap saham index LQ45 periode Februari 2020–Juli 2021). *SEIKO: Journal of Management & Business*, 4(3), 104–133. <https://doi.org/10.37531/sejaman.v4i3.2466>
- Rahmawati, I. L., Sa'diyah, J., Hanivatul, K. S., & Turani, N. (2023). Peran pasar modal dalam meningkatkan perekonomian di Indonesia. *Journal of Economic and Social Studies (JESS)*. <https://journal.civiliza.org/index.php/jess>
- Restiawan, S. A., & Asytuti, R. (2020). Evaluasi faktor ekonomi makro dalam mempengaruhi harga saham. *Akurasi: Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 2(1), 21–28. <https://doi.org/10.36407/akurasi.v2i1.155>
- Rizqullah, T. Z., Hidayat, W. W., Supardi, S., & Ridwan, R. (2024). Analisis pembentukan portofolio optimal di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan model Markowitz. *MASMAN: Master Manajemen*, 2(3), 94–108. <https://doi.org/10.59603/masman.v2i3.473>
- Sabila, I., Rahmawati, D., Amperawati, E., & Joseph, C. (2023). Reducing return volatility: The role of earnings quality and corporate reputation. *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 9(1), 76–86. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v9i1.4653>
- Weston, J. F., & Copeland, T. E. (1999). *Corporate finance*. Addison-Wesley.

- Wibowo, A., & Probohudono, A. N. (2017). Pengungkapan risiko keuangan di perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 5(1), 43–62. <https://doi.org/10.37366/akubis.v5i01.105>
- Widodo, E., & Irmayanti, A. N. (2019). Comparison of truncated spline regression with simple linear regression method on the stock price of mining company in Indonesia (case study: ADRO.JK, ITMG.JK, and ANTM.JK). *Eksakta: Jurnal Ilmu-Ilmu MIPA*, 19(2), 143–153. <https://doi.org/10.20885/eksakta.vol19.iss2.art5>
- Wulandari, D., Ispriyanti, D., & Hoyyi, A. (2018). Optimalisasi portofolio saham menggunakan metode mean absolute deviation dan single index model pada saham indeks LQ-45. *Jurnal Gaussian*, 7(2), 119–131. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/gaussian/>