

PERFORMA SAHAM OPERATOR SELULER DI LQ45: ANALISIS EXPECTED RETURN DAN STANDAR DEVIASI PADA SAHAM TLKM, EXCL, DAN ISAT

Jevan Michael¹, Shella Koirun Nisa², Serina Muslimah³, Jazilatul Wafiroh⁴

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

202380101@stietrisakti.ac.id¹, 202380156@stietrisakti.ac.id²,
202380159@stietrisakti.ac.id³, 202380160@stietrisakti.ac.id⁴

Corresponden Author: Jevan Michael 202380101@stietrisakti.ac.id

A R T I C L E I N F O

Keywords: Expected Return,
Standard Deviation, LQ45,
Telecommunications Stocks,
Risk-Return Analysis

Received : 07, Dec

Revised : 23, 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](#).



A B S T R A C T

This study aims to analyze the performance of LQ45 mobile telecommunications stocks, specifically PT Telkom Indonesia Tbk. (TLKM), PT XL Axiata Tbk. (EXCL), and PT Indosat Tbk. (ISAT), over a 5-year period through expected return and standard deviation analysis. The evaluation is based on historical stock data to assess the risk and return profile of each company. TLKM, with a sum of expected return of 2,59% and an average of 0,002%, shows a relatively low standard deviation of 0,0187, indicating lower volatility. EXCL's sum of expected return is 4,74%, with an average of 0,004% and a standard deviation of 0,0266, suggesting moderate risk. In contrast, ISAT exhibits the highest sum of expected return at 182,73%, with an average of 0,15%, but also the highest standard deviation at 0,0321, indicating greater volatility and potential reward. The findings reveal distinct risk-return profiles for each stock, with ISAT offering higher potential returns at the cost of increased volatility, while TLKM and EXCL present more stable, yet lower, return expectations. This analysis provides valuable insights for investors seeking to balance risk and return in the telecommunications sector within LQ45.

PENDAHULUAN

Investasi telah menjadi salah satu cara yang efektif untuk mengelola keuangan sekaligus mempersiapkan kebutuhan finansial di masa depan. Investasi secara umum merujuk pada tindakan mengorbankan sumber daya berharga saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan atau manfaat ekonomis yang bernilai di masa mendatang. (Nuzula & Nurlaily, 2020).

Berdasarkan aset yang diinvestasikan, investasi dibedakan menjadi dua yaitu investasi pada aset keuangan dan aset riil. Investasi pada aset

keuangan berarti berinvestasi pada saham, obligasi, atau deposito. Sedangkan investasi pada aset riil berarti berinvestasi pada emas, tanah, bangunan, atau properti lainnya (Nasution, 2023). Di tengah berbagai pilihan instrumen investasi tersebut, saham menempati posisi yang signifikan karena potensinya dalam memberikan keuntungan yang lebih tinggi dibandingkan instrumen lainnya. Investasi saham memberikan kesempatan bagi investor untuk mendapatkan keuntungan melalui kenaikan harga saham itu sendiri (*capital gain*) dan pendapatan dividen atau pembagian sebagian keuntungan dari perusahaan (Joko Salim & Oktavia, 2010).

Di Indonesia, minat terhadap investasi saham mengalami peningkatan yang pesat dalam beberapa tahun terakhir, yang didorong oleh kemajuan teknologi dan akses informasi yang semakin mudah. Perkembangan jumlah investor di pasar modal Indonesia tercermin dari peningkatan jumlah Single Investor Identification (SID) yang secara konsisten menunjukkan pertumbuhan. Data dari PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) mencatat bahwa jumlah investor yang memiliki SID terus meningkat. Hal ini mencerminkan antusiasme masyarakat terhadap pasar modal sebagai sarana investasi. Selain berfungsi sebagai tanda pengenal, SID juga berfungsi untuk memberikan perlindungan hukum terhadap masing-masing investor (Akbar, 2014).

Secara makro, pasar modal Indonesia telah berkembang pesat dalam beberapa dekade terakhir. Hingga akhir tahun 2024, Bursa Efek Indonesia (BEI) telah mencatat sebanyak 943 perusahaan tercatat (emiten), yang terbagi dalam 11 sektor industri. BEI juga menyediakan beberapa indeks saham sebagai acuan investasi, seperti Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), LQ45, IDX30, dan lain-lain (Indonesia, 2020). Indeks LQ45 yang terdiri dari 45 saham dengan likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar, menjadi salah satu indeks yang paling sering digunakan investor untuk menilai kinerja saham unggulan.

Secara mikro, saham-saham di sektor telekomunikasi, terutama yang tergabung dalam indeks LQ45, menjadi perhatian utama karena sektor ini memainkan peran penting dalam mendukung transformasi digital di Indonesia. Beberapa emiten tersebut adalah PT Telkom Indonesia Tbk. (TLKM), PT XL Axiata Tbk. (EXCL), dan PT Indosat Tbk. (ISAT). TLKM merupakan operator telekomunikasi terbesar di Indonesia dengan jaringan yang tersebar luas di seluruh nusantara. EXCL, sebagai salah satu pesaing utama, terus memperkuat posisinya dengan berfokus pada inovasi layanan dan perluasan jaringan (Rochman, 2023). Sementara itu, ISAT menunjukkan perkembangan signifikan dalam beberapa tahun terakhir setelah melakukan konsolidasi dengan Hutchison 3 Indonesia, yang menghasilkan pertumbuhan agresif baik dari sisi pendapatan maupun kapitalisasi pasar (Sidik, 2022).

Baik TLKM, EXCL maupun ISAT, ketiga emiten ini dapat memberikan return yang menarik bagi para investor. Akan tetapi, di sisi lain secara umum saham juga memiliki risiko yang lebih tinggi karena volatilitasnya. Dalam suatu investasi, selain daripada menghitung tingkat pengembalian (*return*), risiko dari investasi juga perlu diperhitungkan. *Return* dan risiko adalah dua hal yang saling berhubungan dan perlu untuk dijadikan bahan pertimbangan dalam melakukan analisis untuk menentukan suatu keputusan investasi (Syahputri, 2020).

TINJAUAN TEORITIS

Definisi Pasar Modal

Pasar modal memegang peran krusial dalam perekonomian suatu negara. Melalui pasar modal, investor yang memiliki kelebihan dana dapat menanamkan modalnya pada berbagai instrumen keuangan dengan harapan mendapatkan keuntungan (*return*). Sementara itu, perusahaan yang membutuhkan dana dapat memanfaatkannya untuk mendanai proyek-proyek pengembangan. Dengan adanya sumber pendanaan dari pasar modal, perusahaan dapat menjalankan operasional dan mengembangkan usahanya, serta pemerintah dapat mendanai berbagai program, yang pada akhirnya mendorong pertumbuhan ekonomi dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat (Dr. Sri Handini et al., 2020).

Pasar modal, seperti halnya pasar pada umumnya, adalah tempat bertemunya penjual dan pembeli. Dalam pasar ini, pemilik dana (*supplier of fund*) dan pengguna dana (*user of fund*) saling berinteraksi untuk tujuan investasi, baik dalam jangka menengah (*middle-term investment*) maupun jangka panjang (*long-term investment*). Transaksi yang terjadi melibatkan jual beli modal dalam bentuk efek, di mana pemilik dana menyediakan sejumlah dana, sementara penerima dana, seperti perusahaan terbuka, memberikan surat berharga sebagai bukti kepemilikan atau utang (M. Irsan Nasarudin, 2014).

Berdasarkan Kamus Besar Bahasa Indonesia, pasar modal merujuk pada segala aktivitas yang mempertemukan penawaran dan permintaan atau yang melibatkan transaksi surat berharga. Sedangkan menurut Pasal 1 Angka 13 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM), pasar modal didefinisikan sebagai kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik terkait efek yang diterbitkan, serta lembaga dan profesi yang terkait dengan efek (Dr. Mas Rahmah, 2019).

Definisi Saham

Saham (*stock*) merupakan salah satu instrumen keuangan yang sangat diminati. Penerbitan saham menjadi salah satu metode yang digunakan perusahaan untuk mendapatkan dana. Di sisi lain, saham juga menjadi pilihan investasi yang populer di kalangan investor karena

peluang keuntungan yang menarik yang dapat diperoleh dari investasi ini (Indonesia, 2020).

Saham dapat diartikan sebagai bukti partisipasi modal seseorang atau suatu entitas (badan usaha) yang memiliki kelebihan dana, terhadap perusahaan atau perseroan terbatas yang membutuhkan dana. Melalui investasi tersebut, pemberi dana (investor) memiliki klaim terhadap pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan hak untuk berpartisipasi dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Saham menjadi tanda kepemilikan dalam sebuah perusahaan, yang berarti investor sebagai pemegang saham memiliki bagian dalam kepemilikan perusahaan tersebut. Kepemilikan ini mencakup seluruh aset perusahaan, mulai dari modal bersih, laba yang diperoleh, hingga utang perusahaan. Besarnya kepemilikan investor ditentukan oleh persentase saham yang dimiliki dari total saham perusahaan. (Tannadi, 2020).

Jenis-Jenis Saham

Berdasarkan struktur kepemilikan saham dan kemampuan dalam hak tagih atau klaim, maka saham dibedakan menjadi dua:

1. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa adalah jenis saham yang menggambarkan kepemilikan dalam suatu perusahaan, juga dikenal sebagai sekuritas ekuitas (*equity security*). Sebagai pemilik, pemegang saham biasa memiliki hak untuk memilih anggota direksi dan memberikan suara (*vote*) terhadap keputusan-keputusan penting perusahaan. Pemegang saham yang memiliki 51% atau lebih saham biasa memiliki hak suara dan veto yang paling besar dalam pengambilan keputusan perusahaan (Prof. Jogyanto Hartono, 2022).

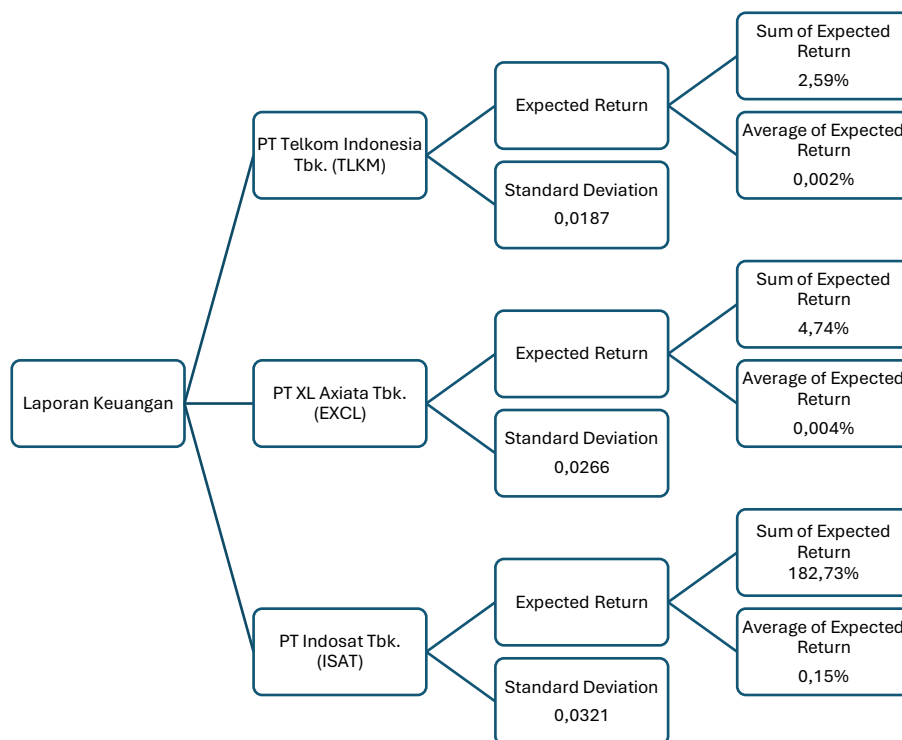
Saham biasa dapat memberikan dividen atau tidak, tergantung pada keputusan perusahaan. Dividen biasanya dibayarkan dari keuntungan perusahaan. Persentase laba yang dibagikan sebagai dividen disebut rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*). Misalnya, rasio 25% berarti 25% dari laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan sebagai dividen. Dalam hal likuidasi, pemegang saham biasa memiliki hak pembayaran yang paling terakhir setelah pemegang saham preferen dan pemegang obligasi (Prof. Jogyanto Hartono, 2022).

2. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen, atau sekuritas hibrid, memiliki karakteristik gabungan antara saham dan utang. Ia memiliki sifat saham karena memberikan hak kepemilikan perusahaan dan tidak memiliki tanggal jatuh tempo. Namun, ia juga memiliki sifat utang karena memberikan dividen tetap yang mirip dengan pembayaran bunga tetap pada obligasi. Pemegang saham preferen memiliki hak-hak sebagai berikut:

- Mendapatkan pembayaran dividen lebih dahulu dibandingkan pemegang saham biasa.
- Biasanya memiliki hak dividen kumulatif, yang berarti jika dividen tidak dibayarkan pada suatu periode (disebut dividend in arrears), dividen tersebut akan dibayar bersamaan dengan dividen periode berikutnya.
- Dalam hal likuidasi, pemegang saham preferen dibayar setelah pemegang obligasi, namun sebelum pemegang saham biasa (Prof. Jogyanto Hartono, 2022).

Kerangka Konseptual



Gambar Kerangka Konseptual

METODOLOGI

Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan dokumen data laporan keuangan dari setiap emiten yaitu PT Telkom Indonesia Tbk. (TLKM), PT XL Axiata Tbk. (EXCL), dan PT Indosat Tbk. (ISAT), yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui situs web www.idx.co.id dan Yahoo Finance.

Populasi

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan emiten sektor infrastruktur, khususnya dalam sub-sektor telekomunikasi operator seluler yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dan termasuk dalam indeks saham LQ45.

Sampel

Sampel dalam penelitian ini dipilih menggunakan metode purposive sampling, yaitu suatu teknik pengambilan sampel non-random di mana peneliti memilih responden berdasarkan kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian, sehingga diharapkan dapat memberikan informasi yang sesuai dengan fokus penelitian (Lenaini, 2021). Untuk kriteria dari sampel yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan termasuk dalam sektor infrastruktur.
2. Perusahaan yang menyediakan layanan telekomunikasi operator seluler.
3. Perusahaan sudah terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia selama lebih dari 5 tahun.
4. Perusahaan memiliki data historis laporan penutupan harga setiap harinya pada periode 2019-2024.
5. Perusahaan harus masuk dalam indeks LQ45 pada periode 2019-2024.

Langkah Analisis Data

Berikut adalah langkah-langkah untuk melakukan analisis dari tingkat pengembalian beserta tingkat risiko/volatilitas dalam penelitian ini:

1. Mencari data historis laporan penutupan harga setiap harinya pada periode 2019-2024 dari masing-masing emiten yang akan dianalisis melalui Yahoo Finance ataupun platform lainnya.
2. Menghitung tingkat *Sum of Expected Return* dan *Average of Expected Return* dari tiap emiten untuk setiap tahunnya pada periode 2019-2024 dengan menggunakan rumus (Paramitasari, 2015):

a. *Sum of Expected Return*

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Dimana:

- R_t = Return pada periode t
- P_t = Harga saham pada akhir periode t
- P_{t-1} = Harga saham pada akhir periode sebelumnya

b. *Average of Expected Return*

$$\bar{R} = \frac{\sum_{t=1}^n R_t}{n}$$

Dimana:

- $\bar{R}$ = Return rata-rata
- n = Jumlah periode

3. Menghitung tingkat *Standard Deviation* dari tiap emiten untuk setiap tahunnya pada periode 2019-2024 dengan menggunakan rumus (Fitriana, 2014):

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum_{t=1}^n (R_t - \bar{R})^2}{n - 1}}$$

Dimana:

- σ = Standar deviasi
- R_t = Return pada periode t
- $\bar{R}$ = Return rata-rata
- n = Jumlah periode

4. Menghitung tingkat *Sum of Expected Return*, *Average of Expected Return*, dan *Standard Deviation* dari tiap emiten untuk periode 2019-2024 dengan menggunakan rumus yang sama seperti langkah nomor 2 dan 3.
5. Membuat laporan hasil penelitian berdasarkan analisis perhitungan dan membuat kesimpulan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. Perhitungan Analisis PT Telkom Indonesia Tbk. (TLKM) setiap Tahun pada Periode 2019-2024

Year	1	2	3	4	5	Total
Sum of Expected Return	-23,95%	35,52%	18,90%	-9,66%	-18,21%	2,59%
Average Expected Return	-0,099%	0,146%	0,077%	-0,040%	-0,077%	0,002%
Standard Deviation	0,0248	0,0201	0,0165	0,0138	0,0164	0,0187

Berdasarkan data kinerja saham PT Telkom Indonesia Tbk. (TLKM) dalam periode lima tahun (2019-2024), terlihat adanya fluktuasi *return* yang signifikan setiap tahunnya. Secara kumulatif, total *expected return* TLKM mencapai 2,59%. Namun jika dilihat dari rata-rata tahunan, *expected return* hanya sebesar 0,002% yang menunjukkan bahwa potensi keuntungan tahunan dari saham ini sangat kecil. Kinerja ini dipengaruhi oleh fluktuasi tahunan yang mencolok, dimana pada tahun 1, TLKM mencatat penurunan kinerja yang signifikan dengan *expected return* sebesar -23,95%. Sebaliknya, tahun 2 menunjukkan pemulihan yang kuat dengan *expected return* sebesar 35,52%, yang merupakan tahun terbaik dalam periode analisis.

Volatilitas harga saham TLKM yang diukur dalam standar deviasi menunjukkan risiko yang relatif rendah dalam lima tahun tersebut dengan nilai sebesar 0,0187. Hal ini mengindikasikan bahwa meskipun *return* yang dihasilkan kecil, risiko fluktuasi harga saham TLKM cukup

terkontrol. Secara tahunan, standar deviasi tertinggi terjadi pada tahun 1 sebesar 0,0248 yang sejalan dengan penurunan kinerja saham yang tajam di tahun tersebut. Sementara itu, standar deviasi menurun menjadi 0,0164 pada tahun 5 mencerminkan adanya penurunan risiko volatilitas dari waktu ke waktu.

Jika melihat performa tahunan secara deskriptif, saham TLKM mencatat penurunan kinerja yang besar pada tahun 1 (-23,95%) dan tahun 5 (-18,21%). Hal ini mungkin dipengaruhi oleh tekanan pasar atau faktor eksternal, seperti kondisi ekonomi global atau kompetisi di industri telekomunikasi. Di sisi lain, tahun 2 dan tahun 3 menjadi periode positif dengan *expected return* masing-masing sebesar 35,52% dan 18,90%, yang membantu meningkatkan total *return* kumulatif.

Tabel 2. Perhitungan Analisis PT XL Axiata Tbk. (EXCL) setiap Tahun pada Periode 2019-2024

Year	1	2	3	4	5	Total
Sum of Expected Return	-28,21%	41,53%	-14,68%	0,74%	5,36%	4,74%
Average Expected Return	-0,116%	0,170%	-0,060%	0,003%	0,023%	0,004%
Standard Deviation	0,0375	0,0250	0,0238	0,0230	0,0202	0,0266

Berdasarkan data kinerja saham PT XL Axiata Tbk. (EXCL) dalam periode lima tahun (2019-2024), terdapat variasi yang signifikan dalam *expected return* setiap tahunnya. Secara kumulatif, total *expected return* EXCL adalah 4,74% yang menunjukkan potensi keuntungan positif dalam jangka panjang. Namun, rata-rata *expected return* hanya mencapai 0,004% mencerminkan bahwa keuntungan yang dihasilkan setiap tahun relatif kecil jika dibandingkan dengan risiko yang dihadapi.

Kinerja tahunan menunjukkan fluktuasi yang cukup signifikan. Tahun 1 menjadi tahun terburuk dengan *expected return* sebesar -28,21%, yang menandakan adanya penurunan harga saham yang tajam. Hal ini mungkin disebabkan oleh tekanan pasar atau tantangan internal perusahaan. Sebaliknya, tahun 2 mencatat kinerja terbaik dengan *expected return* sebesar 41,53% yang mengindikasikan pemulihan yang kuat atau adanya faktor pendukung seperti peningkatan pendapatan atau sentimen pasar yang positif. Tahun 3 kembali mencatat penurunan dengan *expected return* -14,68%, sebelum akhirnya mencatat peningkatan kecil di tahun 4 (0,74%) dan tahun 5 (5,36%).

Dari segi risiko, standar deviasi saham EXCL selama periode lima tahun adalah 0,0266, yang lebih tinggi dibandingkan saham TLKM. Hal ini menunjukkan bahwa EXCL memiliki volatilitas harga yang lebih besar, sehingga risikonya juga lebih tinggi. Secara tahunan, standar deviasi tertinggi terjadi pada tahun 1 sebesar 0,0375 yang mencerminkan tingkat risiko yang sangat tinggi selama periode tersebut. Namun, volatilitas menurun secara bertahap hingga tahun 5, dimana standar deviasi tercatat sebesar 0,0202 yang mengindikasikan bahwa risiko fluktuasi harga saham menjadi lebih terkendali seiring waktu.

Tabel 3. Perhitungan Analisis PT Indosat Tbk. (ISAT) setiap Tahun pada Periode 2019-2024

Year	1	2	3	4	5	Total
Sum of Expected Return	-34,53%	142,58%	31,17%	40,45%	3,06%	182,73%
Average Expected Return	-0,142%	0,584%	0,127%	0,167%	0,013%	0,151%
Standard Deviation	0,0377	0,0433	0,0304	0,0195	0,0225	0,0321

Berdasarkan data kinerja saham PT Indosat Tbk. (ISAT) selama periode lima tahun (2019-2024), terlihat bahwa saham ini memiliki potensi keuntungan yang sangat tinggi dibandingkan dengan saham lainnya namun disertai risiko yang lebih besar. Secara kumulatif, total *expected return* ISAT mencapai 182,73% dengan rata-rata *expected return* tahunan sebesar 0,151%. Ini menandakan bahwa saham ISAT memberikan performa yang sangat baik secara keseluruhan, terutama untuk investor jangka panjang.

Kinerja tahunan menunjukkan fluktuasi yang cukup tajam. Tahun 1 mencatat penurunan kinerja signifikan dengan *expected return* sebesar -34,53% yang dapat disebabkan oleh tekanan pasar atau tantangan internal perusahaan. Namun, ISAT berhasil mencatat lonjakan performa pada tahun 2 dengan *expected return* sebesar 142,58%, yang merupakan kinerja terbaik selama lima tahun. Lonjakan ini kemungkinan dipengaruhi oleh perbaikan strategi bisnis, peningkatan pendapatan, atau sentimen pasar yang sangat positif. Pada tahun 3 dan tahun 4, saham ISAT terus menunjukkan kinerja positif dengan *expected return* masing-masing sebesar 31,17% dan 40,45%. Tahun 5 mencatat kenaikan yang lebih kecil, yaitu sebesar 3,06% yang menunjukkan stabilisasi setelah tahun-tahun yang sangat fluktuatif.

Dari segi risiko, standar deviasi selama lima tahun adalah 0,0321 yang mencerminkan tingkat volatilitas yang tinggi. Standar deviasi tertinggi tercatat pada tahun 2 sebesar 0,0433 yang sesuai dengan lonjakan return yang signifikan pada tahun tersebut. Pada tahun 4,

standar deviasi menurun menjadi 0,0195 yang mengindikasikan penurunan risiko fluktuasi harga saham, meskipun tetap lebih tinggi dibandingkan beberapa saham telekomunikasi lainnya. Tingginya standar deviasi menunjukkan bahwa saham ISAT memiliki risiko yang lebih besar, terutama untuk investor yang kurang toleran terhadap volatilitas.

Tabel 4. Perhitungan Analisis PT Telkom Indonesia Tbk. (TLKM), PT XL Axiata Tbk. (EXCL), dan PT Indosat Tbk. (ISAT) pada Periode 2019-2024

Nama Emiten	Sum of Expected Return	Average Expected Return	Standard Deviasi	Kesimpulan
TLKM	2,59%	0,002%	0,0187	Expected Return Rendah, Tingkat Volatilitas Rendah
EXCL	4,74%	0,004%	0,0266	Expected Return Menengah, Tingkat Volatilitas Menengah
ISAT	182,73%	0,15%	0,0321	Expected Return Tinggi, Tingkat Volatilitas Tinggi

Berdasarkan analisis kinerja saham PT Telkom Indonesia Tbk. (TLKM, PT XL Axiata Tbk. (EXCL), dan PT Indosat Tbk. (ISAT) dalam periode lima tahun, terlihat bahwa setiap saham memiliki karakteristik yang berbeda dalam hal *return* dan risiko. Saham TLKM mencatat total *expected return* sebesar 2,59% dengan rata-rata tahunan hanya sebesar 0,002%. Hal ini menunjukkan bahwa saham TLKM relatif stabil dengan risiko rendah, yang tercermin dari standar deviasi sebesar 0,0187. Tahun terbaik bagi TLKM adalah tahun 2 dengan *expected return* sebesar 35,52%, sementara penurunan terbesar terjadi pada tahun 1 yaitu -23,95%.

Saham EXCL mencatat total *expected return* sebesar 4,74% dengan rata-rata tahunan 0,004%. Saham ini menunjukkan potensi keuntungan yang lebih baik dibandingkan TLKM, tetapi dengan volatilitas yang lebih tinggi, yaitu standar deviasi sebesar 0,0266. Tahun terbaik bagi EXCL adalah tahun 2 dengan *expected return* sebesar 41,53%, sementara tahun 1 menjadi tahun terburuk dengan penurunan sebesar -28,21%. Hal ini mengindikasikan bahwa saham EXCL memiliki risiko yang lebih besar dibandingkan TLKM.

Saham ISAT menunjukkan kinerja paling agresif dengan total *expected return* sebesar 182,73% dan rata-rata tahunan sebesar 0,151%. Saham ini mencatat performa luar biasa pada tahun 2 dengan *expected return* sebesar 142,58%, diikuti tahun 4 dengan *expected return* sebesar 40,45%. Namun, volatilitas ISAT juga yang tertinggi dengan standar deviasi sebesar 0,0321. Tahun 1 menjadi tahun terburuk bagi ISAT dengan *expected return* -34,53%. Saham ini memiliki potensi keuntungan yang besar tetapi risikonya juga sangat tinggi seperti yang terlihat dari fluktuasi yang signifikan selama lima tahun tersebut.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Dari ketiga saham yang telah dianalisis melalui penelitian ini, TLKM adalah saham paling stabil dengan risiko rendah tetapi memiliki potensi *return* yang kecil. EXCL menawarkan potensi keuntungan lebih besar dibandingkan TLKM tetapi disertai dengan risiko yang lebih tinggi. Di sisi lain, ISAT merupakan saham dengan potensi keuntungan tertinggi tetapi juga memiliki risiko terbesar. Oleh karena itu, TLKM cocok untuk investor konservatif yang mengutamakan stabilitas, EXCL untuk investor dengan toleransi risiko moderat, dan ISAT untuk investor agresif yang mencari *return* besar meskipun harus menghadapi volatilitas yang tinggi.

Saran

Investor disarankan untuk mendiversifikasi portofolionya. Dengan melakukan diversifikasi pada portofolio, investor dapat menurunkan risiko investasi tanpa mengurangi nilai *expected return*. Salah satu cara yang paling mudah untuk melakukan diversifikasi adalah dengan memasukkan semua kelas aset ke dalam portofolio. Dengan menggabungkan saham TLKM, EXCL, dan ISAT, investor akan lebih mendapatkan keseimbangan antara risiko dan return dalam berinvestasi (Mardhiyah, 2017).

Selain itu, penting juga untuk melakukan analisis fundamental dan mempertimbangkan kondisi makroekonomi serta perkembangan di sektor telekomunikasi sebelum mengambil keputusan investasi. Untuk investor dengan profil risiko yang berbeda, TLKM dapat menjadi pilihan bagi investor konservatif, EXCL untuk investor moderat, dan ISAT untuk investor agresif. Pemantauan rutin terhadap perkembangan harga saham dan kinerja perusahaan juga diperlukan, terutama untuk saham dengan volatilitas tinggi seperti EXCL dan ISAT, agar dapat mengambil keputusan yang tepat dalam berinvestasi (Dr. Sri Utami Ady, 2020).

DAFTAR PUSTAKA

- Akbar, N. K. (2014). Single investor identity. *Law and Justice*, 1-18.
- Fitriana, R. (2014). No 主観的健康感を中心とした在宅高齢者における健康関連指標に関する共分散構造分析Title. In *Procedia Manufacturing* (Vol. 1, Issue 22 Jan).
- Indonesia, B. E. (2020). PT Bursa Efek Indonesia. In *IDX* (Vol. 888, Issue 1, p. 1). <https://www.idx.co.id/>
- Joko Salim, S. K. S. E., & Oktavia, W. (2010). Cara gampang bermain saham. Penerbit Agromedia Pustaka. <https://books.google.co.id/books?id=x1lL1As9958C>
- Lenaini, I. (2021). Teknik pengambilan sampel purposive dan snowball sampling. *Historis: Jurnal Kajian, Penelitian & Pengembangan Pendidikan Sejarah*, 6(1), 33-39. <http://journal.ummat.ac.id/index.php/historis>

- Mardhiyah, A. (2017). Peranan analisis dan risiko dalam investasi. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, 2(1), 1-17.
- Mas Rahmah, M. (2019). *Hukum pasar modal*. Prenada Media.
<https://books.google.co.id/books?id=nDu2DwAAQBAJ>
- Nasarudin, M. I. (2014). *Aspek hukum pasar modal Indonesia*. Kencana.
<https://books.google.co.id/books?id=s8O9DwAAQBAJ>
- Nasution, N. P. N. C. D. D. A. D. (2023). *Jurnal Pijar Studi Manajemen dan Bisnis Literature Review*. *Jurnal Pijar Studi Manajemen dan Bisnis*, 1(3), 566-577.
<https://e-journal.naureendigiton.com/index.php/pmb>
- Nuzula, N. F., & Nurlaily, F. (2020). *Dasar-dasar manajemen investasi*. Universitas Brawijaya Press.
<https://books.google.co.id/books?id=xQH8DwAAQBAJ>
- Paramitasari, R. (2015). Analisis portofolio untuk menentukan expected return optimal dan risiko minimal pada saham perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Organisasi*, 6(1), 19-33.
- Hartono, J. (2022). *Portofolio dan analisis investasi: Pendekatan modul (Edisi 2)*. Penerbit Andi. <https://books.google.co.id/books?id=s7mBEAAAQBAJ>
- Rochman, F. (2023, May 5). XL Axiata fokus tingkatkan layanan dan infrastruktur jaringan di 2023. ANTARA News.
<https://www.antaranews.com/berita/3522423/xl-axiata-fokus-tingkatkan-layanan-dan-infrastruktur-jaringan-di-2023>
- Sidik, S. (2022, December 20). Boy Thohir: Merger Indosat-Tri ciptakan efisiensi dan pendapatan. Katadata.co.id.
<https://katadata.co.id/finansial/korporasi/63a2da9b630b1/boy-thohir-merger-indosat-tri-ciptakan-efisiensi-dan-pendapatan>
- Sri Handini, S., Astawinetu, E. D., & Pustaka, S. M. (2020). *Teori portofolio dan pasar modal Indonesia*. Scopindo Media Pustaka.
<https://books.google.co.id/books?id=6Wb-DwAAQBAJ>
- Sri Utami Ady, S. E. (2020). *Meneropong perilaku investor lembaga di Bursa Efek Indonesia*. Zifatama Jawara.
<https://books.google.co.id/books?id=7LUKEAAAQBAJ>
- Syahputri, A. A. (2020). *Resume risiko dalam investasi*. Riset Operasional.
- Tannadi, B. (2020). *Ilmu saham: Pengenalan saham*. Elex Media Komputindo.
<https://books.google.co.id/books?id=NaL9DwAAQBAJ>