

# ANALISIS FAKTOR INTERNAL DAN EKSTERNAL LQ45: STUDI KASUS VOLATILITAS SAHAM ASTRA, BRI, GUDANG GARAM, DAN SIDO MUNCUL DALAM MENDUKUNG PERTUMBUHAN EKONOMI NASIONAL

Yunita Hangesti Putri

Universitas Negeri Semarang, Sekaran, Gunung Pati, Semarang 50229, Jawa Tengah, Indonesia

\*Corresponding author, email: yunitahangestiputri@students.unnes.ac.id

doi: 10.17977/um066.v5.i8.2025.1

## Kata kunci

Volatilitas saham  
Indeks LQ45  
Standar deviasi  
Faktor internal  
Faktor eksternal

## Abstrak

Penelitian ini menyelidiki volatilitas saham dalam indeks LQ45 dengan menggunakan metode standar deviasi. Penelitian ini juga menyelidiki pengaruh faktor internal dan eksternal terhadap volatilitas tersebut. Penelitian ini berfokus pada empat perusahaan terkenal, yaitu Astra International, Bank Rakyat Indonesia (BRI), Gudang Garam, dan Sido Muncul. Ini menggunakan data harga penutupan saham bulanan, indikator makroekonomi, dan kinerja perusahaan dari Agustus 2022 hingga Juli 2024. Hasil menunjukkan bahwa Gudang Garam mengalami tingkat ketidakpastian tertinggi karena kebijakan pajak rokok dan perubahan preferensi konsumen, sementara Sido Muncul mengalami tingkat ketidakpastian terendah karena permintaan produk kesehatan yang stabil. BRI menunjukkan volatilitas rendah karena stabilitas sektor perbankan, sedangkan Astra International menunjukkan volatilitas sedang karena kebijakan otomotif dan fluktuasi bahan baku global. Penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan pemerintah, dinamika pasar global, dan kinerja perusahaan mempengaruhi volatilitas saham, memberikan wawasan penting bagi investor untuk memahami risiko dan peluang di pasar saham. Selain itu, penelitian ini merekomendasikan peningkatan transparansi perusahaan, penguatan regulasi, dan pengembangan instrumen keuangan untuk mengelola risiko volatilitas. Selain itu, penelitian lebih lanjut diperlukan untuk mengidentifikasi faktor lain yang mempengaruhi volatilitas saham.

## 1. Pendahuluan

Perekonomian Indonesia memiliki potensi yang sangat besar untuk tumbuh sebesar 8 persen per tahun berkat berbagai sektor strategis, salah satunya adalah sektor keuangan, yang bertanggung jawab atas dasar perekonomian negara. Namun, optimisme ini berhadapan dengan tantangan pasar yang penuh dengan ketidakpastian dan volatilitas, terutama di era VUCA (Volatility, Uncertainty, Complexity, and Ambiguity). Untuk mendapatkan pemahaman yang lebih baik tentang dinamika pasar modal di Indonesia, indeks LQ45, yang terdiri dari saham-saham yang memiliki banyak uang dan likuiditas di Bursa Efek Indonesia (BEI), sangat berguna. Analisis volatilitas indeks LQ45 juga melihat bagaimana harga saham mengalami fluktuasi dari waktu ke waktu dan bagaimana pola pergerakan ini dipengaruhi oleh berbagai faktor internal dan eksternal. Penelitian telah menunjukkan bahwa faktor internal dan eksternal mempengaruhi perubahan ini. Ini termasuk kebijakan ekonomi global dan regional (Situngkir et al., 2021).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Andika et al. (2019), volatilitas saham LQ45 dapat dipengaruhi oleh berita makroekonomi yang mengejutkan, seperti suku bunga Bank Indonesia. Investor dapat melihat volatilitas ini sebagai indikasi untuk mengubah portofolio mereka sesuai dengan profil risiko mereka (Andika et al., 2019). Selain itu, variabel seperti tingkat bunga, nilai tukar, dan inflasi mempengaruhi volatilitas saham di indeks LQ45. Dewi et al. (2015) menemukan bahwa suku bunga dan nilai tukar mempengaruhi volatilitas saham secara signifikan, sementara suplai uang dan inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan (Dewi et al., 2015).

Salah satu alat analisis utama dalam memahami volatilitas adalah standar deviasi, yang digunakan untuk mengukur perubahan harga saham. Pankunni (2015) menunjukkan bahwa dalam kondisi pasar yang tidak stabil, metode standar deviasi yang disesuaikan waktu dapat menghasilkan hasil yang lebih representatif. Ini penting untuk pasar yang selalu berubah seperti indeks LQ45, yang sering berubah karena faktor makroekonomi (Pankunni, 2015).

Meskipun demikian, penggunaan standar deviasi sebagai alat analisis memiliki beberapa keterbatasan, terutama dalam pasar yang memiliki batasan harga. Menurut Errais dan Bahri (2016), bias yang disebabkan oleh batasan harga dapat berdampak pada akurasi estimasi standar deviasi. Mereka menyarankan koreksi bias untuk menghasilkan estimasi yang lebih akurat, yang dapat diterapkan pada pasar dengan kondisi yang sebanding dengan Indonesia (Errais & Bahri, 2016).

Penelitian ini memberikan perhatian khusus pada industri utama di indeks LQ45, seperti Astra International, Bank Rakyat Indonesia (BRI), Gudang Garam, dan Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul. Keempat bisnis ini dipilih karena mewakili sektor-sektor penting dalam ekonomi Indonesia, seperti non perbankan, perbankan, rokok, dan farmasi. Persepsi tentang stabilitas sektor keuangan secara keseluruhan sangat dipengaruhi oleh fluktuasi harga saham perusahaan-perusahaan ini.

Dengan volatilitas harga saham perusahaan besar seperti Astra International dan BRI, stabilitas sektor keuangan, yang memainkan peran penting dalam memastikan keberlanjutan pertumbuhan ekonomi, sangat penting untuk mencegah guncangan ekonomi yang lebih besar. Sebaliknya, volatilitas yang tinggi pada saham-saham ini dapat menunjukkan ketidakpastian atau tekanan ekonomi yang perlu diperhatikan.

Penelitian ini bertujuan untuk memahami bagaimana faktor internal dan eksternal mempengaruhi dinamika pasar saham Indonesia dengan menganalisis volatilitas indeks LQ45 melalui penerapan alat analisis seperti standar deviasi, dengan penekanan khusus pada saham-saham unggulan, seperti Astra International, Bank Rakyat Indonesia (BRI), Gudang Garam, dan Sido Muncul. Penelitian ini akan memberikan wawasan penting tentang bagaimana sektor keuangan dapat meningkatkan daya tahan perekonomian di tengah tantangan VUCA. Selain itu, penelitian ini akan memeriksa tindakan strategis yang dapat diambil oleh pemerintah dan pelaku pasar untuk memitigasi dampak negatif volatilitas dan memanfaatkan momentum optimisme ekonomi untuk mendorong pertumbuhan yang berkelanjutan.

Diharapkan penelitian ini dapat membantu memberikan rekomendasi kebijakan bagi para pembuat kebijakan, pelaku pasar, dan investor dengan memahami volatilitas pasar saham yang dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal. Selain itu, memberikan perhatian khusus pada perusahaan-perusahaan penting yang tergabung dalam indeks LQ45 seperti Astra International, BRI, Gudang Garam, dan Sido Muncul memberikan gambaran praktis tentang keadaan pasar saham Indonesia di tengah optimisme pertumbuhan ekonomi nasional.

## 2. Metode

Untuk memeriksa volatilitas saham dalam indeks LQ45, penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Standar deviasi saham dihitung berdasarkan data harga penutupan, kemudian faktor internal dan eksternal dievaluasi untuk melihat bagaimana pengaruhnya terhadap volatilitas tersebut. Fokus penelitian ini adalah empat perusahaan terkemuka yang berada di indeks LQ45, seperti Astra International, Bank Rakyat Indonesia (BRI), Gudang Garam, dan Sido Muncul.

Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini mencakup informasi kinerja perusahaan, indikator makroekonomi, dan harga penutupan saham bulanan. Data kinerja perusahaan diperoleh dari laporan tahunan masing-masing perusahaan, data indikator makro ekonomi diperoleh dari Badan Pusat Statistik (BPS), sedangkan data harga penutupan saham diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode data yang digunakan adalah dari Agustus 2022 hingga Juli 2024 atau selama dua tahun.

Data dikumpulkan dengan mendapatkan akses ke harga penutupan saham bulanan untuk setiap perusahaan yang dipilih, yaitu Astra, BRI, Gudang Garam, dan Sido Muncul. Kemudian, menghitung rata-rata dari harga saham tersebut, dan menghitung standar deviasinya untuk mengetahui seberapa

jauh harga saham penutupan berbeda dari rata-ratanya. Tingkat volatilitas saham selama periode penelitian diwakili oleh standar deviasi ini.

Dengan perangkat lunak Microsoft Excel, perhitungan standar deviasi untuk mengukur volatilitas saham dapat dilakukan dengan mudah. Microsoft Excel menawarkan keunggulan dalam kemudahan perhitungan dan visualisasi. Untuk memahami pola volatilitas, data harga saham dapat dengan cepat dihitung dan divisualisasikan dalam bentuk grafik. Proses ini dapat diulangi untuk beberapa saham, sehingga perangkat lunak tersebut yang sudah dikenal luas dapat digunakan untuk melakukan analisis volatilitas saham indeks LQ45.

Untuk menunjukkan pola volatilitas saham di indeks LQ45, hasil penelitian disajikan dalam bentuk tabel dan grafik. Menginterpretasikan hasil tersebut akan memberikan pemahaman yang lebih mendalam tentang bagaimana faktor internal dan eksternal mempengaruhi volatilitas saham di indeks LQ45.

### 3. Hasil dan Pembahasan

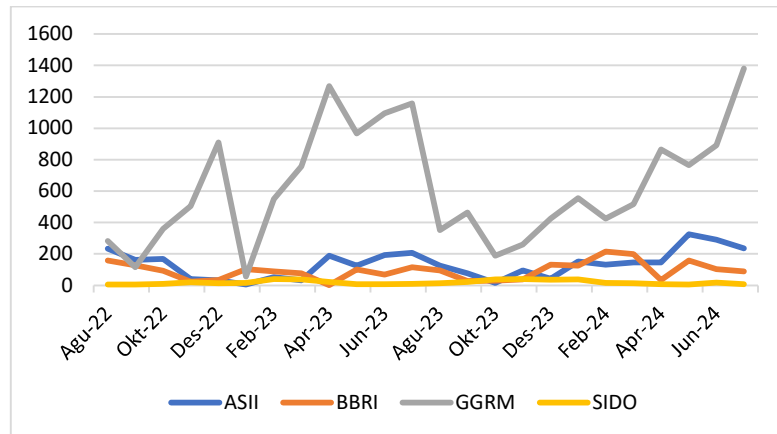
Untuk mengetahui volatilitas saham dari masing-masing perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45, yaitu Astra International (ASII), Bank Rakyat Indonesia (BBRI), Gudang Garam (GGRM), dan Sido Muncul (SIDO), perhitungan standar deviasi telah digunakan. Perhitungan ini didasarkan pada data yang dikumpulkan dari harga penutupan saham bulanan perusahaan-perusahaan tersebut. Hasil perhitungan volatilitas saham yang dilakukan selama periode penelitian (Agustus 2022–Juli 2024) menunjukkan tingkat volatilitas yang berbeda antara perusahaan yang diteliti.

**Tabel 1. Standar deviasi harga saham bulanan 4 perusahaan LQ45**

| Bulan-Tahun | ASII  | BBRI  | GGRM   | SIDO |
|-------------|-------|-------|--------|------|
| Agu-22      | 234,4 | 157,8 | 282,58 | 4,43 |
| Sep-22      | 161,4 | 126,6 | 115,73 | 4,38 |
| Okt-22      | 166,6 | 93,21 | 360,73 | 10,6 |
| Nov-22      | 41,49 | 24,4  | 504,6  | 20   |
| Des-22      | 31,49 | 32,74 | 911,21 | 13,8 |
| Jan-23      | 5,004 | 101,5 | 56,299 | 15,8 |
| Feb-23      | 51,92 | 89,04 | 548,39 | 39,8 |
| Mar-23      | 31,07 | 76,52 | 756,91 | 37,7 |
| Apr-23      | 187,5 | 0,626 | 1267,8 | 21,1 |
| Mei-23      | 124,9 | 99,67 | 965,42 | 7,51 |
| Jun-23      | 192,7 | 68,39 | 1095,7 | 8,55 |
| Jul-23      | 208,3 | 115,3 | 1158,3 | 10,2 |
| Agu-23      | 124,9 | 94,46 | 350,3  | 14,4 |
| Sep-23      | 77,98 | 26,69 | 464,99 | 20,6 |
| Okt-23      | 15,85 | 28,57 | 188,71 | 37,3 |
| Nov-23      | 94,04 | 37,12 | 259,6  | 39,4 |
| Des-23      | 41,91 | 130,9 | 426,41 | 34,2 |
| Jan-24      | 151,4 | 125,7 | 556,73 | 37,3 |
| Feb-24      | 130,5 | 214,4 | 426,41 | 15,4 |
| Mar-24      | 146,2 | 198,7 | 515,03 | 14,4 |
| Apr-24      | 146,2 | 32,74 | 864,29 | 8,55 |
| Mei-24      | 325,5 | 157,8 | 765,25 | 4,38 |
| Jun-24      | 290   | 103,6 | 890,36 | 17,9 |
| Jul-24      | 235,8 | 89,04 | 1380,4 | 7,51 |

Hasil perhitungan standar deviasi tersebut kemudian divisualisasikan dengan menggunakan grafik yang ada pada gambar di bawah ini. Visualisasi grafik menunjukkan fluktuasi harga saham

bulanan untuk masing-masing perusahaan, yaitu Astra *International*, Bank Rakyat Indonesia, Gudang Garam, dan Sido Muncul.



Gambar1. Volatilitas harga saham 4 perusahaan LQ45

#### 4. Simpulan

Penelitian ini berfokus pada empat perusahaan utama, yaitu Astra International, Bank Rakyat Indonesia (BRI), Gudang Garam, dan Sido Muncul. Penelitian ini menganalisis volatilitas saham di indeks LQ45. Hasil penelitian menunjukkan bahwa setiap perusahaan memiliki tingkat volatilitas yang berbeda, yang dipengaruhi oleh faktor internal, seperti kinerja perusahaan, dan faktor eksternal, seperti perubahan kebijakan ekonomi dan kondisi pasar global. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Gudang Garam memiliki tingkat volatilitas tertinggi karena dampak kebijakan pemerintah terkait pajak rokok, perubahan preferensi konsumen, dan persaingan dalam industri rokok. Astra International, yang terpengaruh oleh fluktuasi harga bahan baku global dan kebijakan otomotif, memiliki volatilitas yang lebih moderat. Sebagai perusahaan perbankan, BRI menunjukkan volatilitas yang lebih rendah berkat stabilitas sektor perbankan dan diversifikasi portofolio pinjaman. Karena permintaan yang konsisten untuk produk kesehatan dan herbal serta inovasi produk baru, Sido Muncul mencatat volatilitas terendah. Secara umum, volatilitas saham menunjukkan risiko pasar, tetapi juga memberi investor peluang untuk membuat keputusan yang lebih strategis tentang pengelolaan portofolio mereka. Penelitian ini juga menekankan betapa pentingnya melakukan analisis volatilitas untuk memahami bagaimana faktor internal dan eksternal memengaruhi perubahan harga saham. Sebagai alat analisis utama, standar deviasi memungkinkan pengukuran yang sederhana dan efektif terhadap volatilitas. Namun, telah terbukti bahwa faktor eksternal seperti kebijakan pemerintah, situasi makroekonomi, dan dinamika pasar global memiliki dampak yang signifikan terhadap pola volatilitas saham. Untuk mengurangi ketidakpastian di pasar, perusahaan di indeks LQ45 disarankan untuk meningkatkan transparansi dalam komunikasi mereka dengan pemangku kepentingan. Investor harus memperbarui pengetahuan mereka tentang variabel makroekonomi yang memengaruhi volatilitas agar mereka dapat menghindari risiko dan memanfaatkan peluang. Pemerintah juga disarankan untuk memperkuat regulasi dan pengawasan pasar modal, termasuk pembuatan instrumen keuangan seperti opsi dan *futures* untuk membantu investor mengelola risiko volatilitas. Penelitian lanjutan juga disarankan untuk mengeksplorasi variabel lain yang mungkin memengaruhi volatilitas saham, sehingga dapat mendukung pertumbuhan ekonomi yang lebih berkelanjutan.

#### Daftar Rujukan

- Andika, T., Fahmi, I., & Andati, T. (2019). The macroeconomic surprise effects on LQ45 stock return volatility. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 17(2), 235–243. <https://doi.org/10.21776/UB.IAM.2019.017.02.06>
- Ariani, R. S., Pratama, B., & Wulandari, F. (2024). Pengaruh kenaikan cukai rokok terhadap kinerja perusahaan dan resistance finance: Studi kasus PT Gudang Garam. *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Manajemen (JIEM)*, 2(7), 31–37. <https://doi.org/10.61722/jiem.v2i7.1805>
- Badan Pusat Statistik. (2023). *Statistik ekonomi Indonesia 2023*. Retrieved from <https://www.bps.go.id/id>
- Bursa Efek Indonesia. (2023). *Data pasar*. Retrieved from <https://www.idx.co.id/id>

- Dewi, S. K., Muharam, H., & Demi, P. I. (2015). *Analisis pengaruh variabel makroekonomi terhadap volatilitas return indeks saham LQ45* (Tesis). Universitas Diponegoro.
- Errais, E., & Bahri, D. (2016). Is standard deviation a good measure of volatility? The case of African markets with price limits. *Annals of Economics and Finance*, 17, 145–165.
- Friantini, S. H. E. (2019). Volatilitas exchange rate, interest rate level dan inflation rate terhadap stock price (perusahaan aneka industri subsektor otomotif dan komponennya). *Excellent: Jurnal Manajemen, Bisnis dan Pendidikan*, 6(2), 136–152.
- Haslinda, D. A. (2020). Pengaruh pengumuman kenaikan tarif cukai rokok terhadap harga saham industri rokok di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 9(3).
- Jumiati, R., Santoso, A., & Lestari, D. (2024). Analisis volatilitas saham sektor perbankan menggunakan metode GARCH (studi kasus: Bank BUMN pada saham LQ45 yang terdaftar di BEI). *Jurnal Matematika, Komputasi dan Statistik*, 4(2), 663–674.
- Lako, A. (2019). *Volatilitas harga saham dan faktor-faktor yang mempengaruhinya*. Retrieved from [https://www.researchgate.net/publication/331146896\\_VOLATILITAS\\_HARGA\\_SAHAM\\_DAN\\_FAKTOR-FAKTOR\\_YANG\\_MEMPENGARUHINYA](https://www.researchgate.net/publication/331146896_VOLATILITAS_HARGA_SAHAM_DAN_FAKTOR-FAKTOR_YANG_MEMPENGARUHINYA)
- Pankunni, V. (2015). Volatility in Indian stock market: A study to assess volatility, persistence and GARCH effects. *IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM)*, 17(12), 22–33.
- Putri, S. A. (2020). *Kebijakan cukai rokok terhadap kinerja perusahaan rokok dan harga saham perusahaan rokok yang listing di Bursa Efek Indonesia* (Skripsi). Universitas Brawijaya.
- Ridho, M. (2024). Faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Rekognisi Ekonomi Islam*, 3(2), 1–10.
- Salsabila, N., Rismansyah, & Mursalin. (2023). Analisis kinerja keuangan pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Innovative: Journal of Social Science Research*, 3(5), 4073–4086.
- Sembiring, E. Y. (2017). Analisis pengaruh kebijakan moneter terhadap return indeks saham Infobank15 di Indonesia periode November 2012–Februari 2016 (studi kasus pada indeks saham perbankan Infobank15 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *QE Journal*, 6(1).
- Situngkir, T. L., Nugraha, W., & Mayasari, A. (2021). Impact of macroeconomic factors and neighboring country's stock indices affect the LQ45 stock index. In *Proceedings of the 5th Global Conference on Business, Management and Entrepreneurship (GCBME 2020)* (Vol. 187, pp. 25–28).
- Tuna, G., & Almahadin, H. A. (2021). Does interest rate and its volatility affect banking sector development? Empirical evidence from emerging market economies. *Research in International Business and Finance*, 58, 101436. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2021.101436>