

**ANALISIS PENGARUH RISK DAN DISKONTO TERHADAP  
PRICE EARNING RATIO PADA SAHAM-SAHAM LQ-45  
DI BURSA EFEK JAKARTA**

Oleh

**R. ACHMAD HARIANTO**  
**NIM : 20003138**  
**NIRM : 20003377010160123**



**PROGRAM PASCASARJANA**  
**SEKOLAH TINGGI MANAJEMEN IMMI**  
**JAKARTA**

**ANALISIS PENGARUH RISK DAN DISKONTO TERHADAP  
PRICE EARNING RATIO PADA SAHAM-SAHAM LQ-45  
DI BURSA EFEK JAKARTA**

**Oleh**

**R. ACHMAD HARIANTO  
NIM : 20003138  
NIRM : 20003377010160123**



**PROGRAM PASCASARJANA  
SEKOLAH TINGGI MANAJEMEN IMMI  
JAKARTA**

**ANALISIS PENGARUH RISK DAN DISKONTO TERHADAP  
PRICE EARNING RATIO PADA SAHAM-SAHAM LQ-45  
DI BURSA EFEK JAKARTA**

**Oleh**

**R. ACHMAD HARIANTO  
NIM : 20003138  
NIRM : 20003377010160123**

**THESIS**

**Disusun sebagai salah satu syarat  
untuk memperoleh gelar  
Magister Manajemen**

**pada**



**PROGRAM PASCASARJANA  
SEKOLAH TINGGI MANAJEMEN IMMI  
JAKARTA**

**PROGRAM PASCASARJANA  
SEKOLAH TINGGI MANAJEMEN IMMI**

**THESIS**


Judul : **ANALISIS PENGARUH RISK DAN DISKONTO TERHADAP PRICE  
EARNING RATIO PADA SAHAM-SAHAM LQ-45 DI BURSA EFEK  
JAKARTA**


disusun oleh mahasiswa

Nama : **R. Achmad Harianto**  
NIM : 20003138  
NIRM : 20003377010160123  
Konsentrasi : **Manajemen Keuangan**

telah diterima sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Pascasarjana, Sekolah Tinggi Manajemen 'IMMI'.

Menyetujui,  
Komisi Pembimbing Tesis

  
Y. Santoso Wibowo, S.E. Akt, MBF  
Pembimbing Materi

  
Suyanto, S.E., M.M  
Pembimbing Teknis

Jakarta, Oktober 2001

**PROGRAM PASCASARJANA  
SEKOLAH TINGGI MANAJEMEN IMMI**

**THESIS**

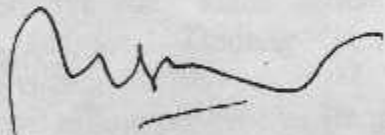
**ANALISIS PENGARUH RISK DAN DISKONTO TERHADAP PRICE  
EARNING RATIO PADA SAHAM-SAHAM LQ-45 DI BURSA EFEK  
JAKARTA**

**Identifikasi mahasiswa**

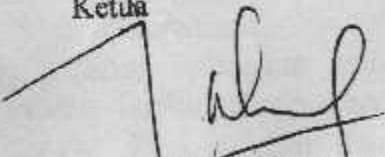
**Nama : R. Achmad Harianto**  
**NIM : 20003138**  
**NISIM : 20003377010160123**  
**Konsep : Manajemen Keuangan**

ini diterima sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Pascasarjana, Sekolah Tinggi Manajemen 'IMMI'.

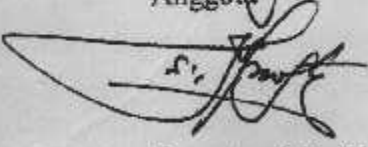
Menyetujui,  
Komisi Penguji Tesis

  
Dr. Mohamad Ilmi, M.Ec

Ketua

  
Dr. Ir. John W. Situmorang, MS

Anggota

  
Suyanto, S.E., M.M

Anggota

**Mengesahkan,**

**Rektor**

**Sekolah Tinggi Manajemen IMMI**

  
Dr. Mohammad Ilmi, M.Ec.

Jakarta, April 2002

## ABSTRAK

R. ACHMAD HARIANTO. Analisis Pengaruh Risk Dan Diskonto Terhadap Price Earning Ratio Pada Saham-saham LQ 45 di Bursa Efek Jakarta. Dibawah bimbingan Y.Santoso Wibowo SE, Ak, MBF. Dan Suyanto, SE. MM.

Semakin maraknya perdagangan saham di Indonesia belakangan ini menarik minat investor untuk bermain di pasar modal demi untuk meraup keuntungan dalam bentuk capital gain. Tetapi hal ini tidak mudah karena harga saham dengan cepat berfluktuasi sehingga dapat saja menyebabkan investor menderita capital loss. Oleh karena itu maka penulis tertantang untuk mencoba perangkat analisis saham untuk menentukan nilai wajar saham sebagai patokan dalam pengambilan keputusan pembelian saham.

Penelitian ini mencari jawaban atas hipotesa : Apakah risk dan diskonto berpengaruh terhadap price earning ratio. Untuk menguji hipotesa tersebut maka penulis memilih saham-saham liquid yang termasuk dalam kategori LQ 45 pada Bursa Efek Jakarta sebagai obyek penelitian. Data-data dari olahan saham-saham tersebut dipakai sebagai entry untuk analisis regresi berganda bagi model PER.

Model PER hasil regresi kemudian diterapkan pada 8 saham unggulan yang dipilih secara random dari 45 saham tersebut yang mana beberapa diantaranya termasuk saham bluechip yaitu : Indofood, Gudang Garam, Sampoerna, Semen Gresik, Indocement, Telkom, Indosat.

Aplikasi model PER tersebut pada 8 saham menghasilkan per teoritis (model regresi) yang dijadikan sebagai patokan dalam penentuan nilai saham. Apabila PER model lebih kecil dari PER aktual maka saham tersebut overvalued, tetapi jika PER model lebih besar maka saham tersebut undervalued.

Kajian PER lebih lanjut untuk melihat hubungan antara PER dengan peluang investasi. Dua puluh saham dipilih secara random dari 45 yang mana 10 merupakan saham dengan PER rendah dan sisanya adalah saham dengan PER tinggi kemudian dilihat hubungannya dengan pertumbuhan EPS.

Berdasarkan hasil penelitian maka dapat disimpulkan bahwa dari 8 saham yang diketahui ada 3 saham yang overvalued sedangkan yang lainnya undervalued. Juga ditemukan adanya dua faktor yang dominan mempengaruhi PER yaitu beta dan discount rate. Hasil kajian lebih lanjut memperlihatkan adanya hubungan positif antara PER dengan peluang investasi tetapi antara PER dengan pertumbuhan EPS terlihat adanya hubungan negatif. Korelasi antara PER model dengan PER aktual cukup erat (95,9%). Dari perbandingan antara PER model dengan PER aktual dapat diketahui saham-saham mana yang tergolong overvalued dan undervalued.

## DAFTAR ISI

|  | Halaman |
|--|---------|
| ABSTRAK .....  | i       |
| KATA PENGANTAR .....   | iii     |
| DAFTAR ISI .....   | v       |
| DAFTAR TABEL .....   | vii     |
| DAFTAR GAMBAR .....  | viii    |
| <br>   |         |
| <b>BAB I : PENDAHULUAN</b>                                   |         |
| A. Latar Belakang Masalah .....                              | 1       |
| B. Identifikasi Masalah .....                                | 3       |
| C. Batasan Masalah .....                                     | 4       |
| D. Perumusan Masalah .....                                   | 4       |
| E. Tujuan dan Kegunaan Penelitian .....                      | 5       |
| F. Sistematika Penulisan .....                               | 6       |
| <br>   |         |
| <b>BAB II : DESKRIPSI TEORI DAN HIPOTESIS PENELITIAN</b>     |         |
| A. Deskripsi Teori .....                                     | 8       |
| 1. PER dan Faktor-Faktor Pembentuknya .....                  | 8       |
| 2. Model Persamaan PER Hasil Regresi .....                   | 14      |
| 3. Teknik Seleksi Variabel Regresi Metode Stepwise .....     | 16      |
| 4. Analisis Regresi Cross Sectional .....                    | 16      |
| 5. Penetapan Saham Undervalued atau Overvalued .....         | 18      |
| 6. Indeks LQ 45 .....  | 19      |
| 7. Teori Portofolio .....                                    | 21      |
| 8. Penyederhanaan Teknik Analisa Portofolio<br>Optimal ..... | 27      |
| B. Hasil Penelitian Yang Relevan .....                       | 32      |
| C. Kerangka Pemikiran .....                                  | 33      |
| D. Pengajuan Hipotesis .....                                 | 33      |
| E. Deskripsi Operasional Variabel .....                      | 34      |
| <br>   |         |
| <b>BAB III : METODOLOGI PENELITIAN</b>                       |         |
| A. Tempat dan Waktu Penelitian .....                         | 35      |
| B. Metode Penelitian .....                                   | 35      |
| C. Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel .....              | 39      |
| D. Instrumen Pengumpulan Data .....                          | 39      |
| E. Metode Analisis Data .....                                | 39      |
| <br>   |         |
| <b>BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN</b>              |         |
| A. Gambaran Umum Obyek Penelitian .....                      | 45      |
| 1. Sejarah Singkat Obyek Penelitian .....                    | 45      |
| 2. Struktur Organisasi .....                                 | 46      |

|  |    |
|--|----|
| 3. Kegiatan Usaha PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ) ..... | 47 |
| B. Hasil Penelitian dan Pembahasan .....             | 48 |
| 1. Deskripsi Data .....                              | 48 |
| 2. Pengujian Persyaratan Analisis .....              | 54 |
| 3. Pengujian Hipotesis .....                         | 55 |
| 4. Pembahasan Hasil Penelitian .....                 | 57 |
| 5. Keterbatasan Hasil Penelitian .....               | 60 |
| <br>BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN                     |    |
| A. Kesimpulan .....                                  | 61 |
| B. Saran-saran .....                                 | 61 |
| C. Implikasi .....                                   | 62 |
| <br>DAFTAR PUSTAKA .....                             | 63 |
| LAMPIRAN .....                                       | 65 |



## DAFTAR TABEL

|          |   |    |
|----------|---|----|
| Tabel 1. | Variables Entered/Removed .....               | 51 |
| 2.       | Faktor Penentu PER Model Regresi (1996) ..... | 52 |
| 3.       | Perbandingan PER Aktual dan PER Model .....   | 52 |
| 4.       | Koefisien .....                               | 55 |
| 5.       | Excluded Variables .....                      | 55 |
| 6.       | Model Summary .....                           | 56 |
| 7.       | Anova .....                                   | 56 |

## DAFTAR GAMBAR

|               |    |   |    |
|---------------|----|---|----|
| <b>Gambar</b> | 1. | Grafik Hubungan Antara Risk dan PER .....     | 53 |
|               | 2. | Grafik Hubungan Antara Diskonto dan PER ..... | 54 |

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### A. Latar Belakang Masalah

Dalam blueprint pasar modal Indonesia telah ditetapkan prioritas dan tujuan pengembangan pasar modal Indonesia untuk jangka panjang yaitu menjadi pasar modal yang terbesar di Asia Tenggara pada tahun 2002. Berbagai usaha ditempuh untuk merealisasikan tujuan mulia tersebut antara lain didirikannya Bursa Efek Jakarta, Bursa Efek Surabaya dan Bursa Pararel Indonesia.

Selain itu, berbagai kebijakan-kebijakan dikeluarkan dengan tujuan untuk menghidupkan bursa antara lain :

1. Membebaskan harga saham ditentukan oleh mekanisme pasar dengan diijinkannya fluktuasi harga saham melebihi 4 persen dengan tujuan untuk merangsang minat investor untuk bermain di pasar modal.
2. Membuka kesempatan pada investor asing memiliki maksimal 49 persen dari setiap saham yang diperdagangkan di bursa dengan tujuan untuk mendorong likuiditas dan kapitalisasi pasar modal.
3. Disederhanakannya persyaratan perizinan dan prosedur pencatatan emisi saham perusahaan.

Selain itu, keputusan menteri keuangan No. 1548/1990 juga dimaksudkan untuk menggairahkan bursa antara lain :

1. Fungsi Bapepam ditingkatkan dari sekedar lembaga pelaksanaan pasar modal menjadi badan pengawas kegiatan pasar modal. Dengan demikian

## BAB II

### DESKRIPSI TEORI DAN HIPOTESIS PENELITIAN

#### A. Deskripsi Teori

##### 1. PER dan Faktor-faktor Pembentuknya

Model regresi berganda yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan 6 (enam) variabel sebagai input. Satu diantaranya adalah Price Earning Ratio (PER) sebagai variabel dependen dan lima variabel lainnya adalah variabel eksplanatori yaitu : dividend payout, growth, risk, discount rate, dan ROE.

##### a. Price Earning Ratio

Para analisis pasar modal dan investor yang berpengalaman selalu memperhatikan tingkat P/E ratio perusahaan. Nilai PER yang sering digunakan sebagai bahan perbandingan antara satu saham dengan lainnya. PER dari suatu perusahaan diperoleh dengan membagi harga saham dengan pendapatannya untuk setiap unit saham.

Fischer dalam bukunya menyatakan :

*The most commonly used P/E multiplier is defined as the closing price of the stock. Divided by the reported earnings of the most recent twelve months. Thus, if the closing price of the stock was \$ 50 and earnings for the last four quarters averaged \$ 2, the P/E multiplier would be \$ 25.*

(Fischer, 1991: hal 296)

Perbandingan PER yang sering digunakan antara perusahaan yang memiliki risiko yang sama dengan risiko yang kurang lebih sama.

## BAB III

### METODOLOGI PENELITIAN

#### A. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada Bursa Efek Jakarta di Jakarta dan waktu penelitian dilaksanakan pada periode Agustus 1999 sampai Januari 2000.

#### B. Metode Penelitian

Data yang digunakan dalam thesis ini dikumpulkan dengan menggunakan data sekunder dari 45 perusahaan yang termasuk LQ 45. Data perusahaan berupa financial statement yang diamati dalam penelitian ini sebanyak 45 perusahaan unggulan yang termasuk dalam kelompok LQ 45 yang diterbitkan oleh Jakarta Stock Exchange untuk periode Agustus 1999 sampai Januari 2000.

Penelitian atas 45 saham emiten yang masuk dalam perhitungan indeks adalah untuk menghitung model PER dengan menggunakan regresi berganda. Sedangkan untuk analisis harga saham dilakukan terhadap 8 saham yang termasuk dalam kategori saham yang termasuk dalam kelompok LQ 45 yaitu saham-saham :

#### PT. Indofood Sukses Makmur (Food & Beverages)

Perusahaan sejenis pada tahun 1974. Menguasai hampir 90% pangsa pasar mie instant dengan berbagai merk : Indomie, Sarimie, Supermie, Popmie, dan Topmie. Indofood Sukses Makmur juga memproduksi bumbu. PT. Indofood Sukses Makmur merupakan perusahaan mie instant terbesar di Indonesia, hasil

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

#### B. Sejarah Singkat Obyek Penelitian

Bulan Desember 1991 menjadi bulan bersejarah dalam perkembangan bursa efek di Indonesia, karena pada saat itu PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ) secara resmi didirikan. Pemegang saham PT. BEJ terdiri dari 221 perusahaan dalam bentuk perseroan terbatas yang mana sebagian besar (197 perusahaan) merupakan anggota BEJ yang bergerak dalam bidang perantara efek (broker dealer), penjamin emisi (underwriter dan manajer) investasi (fund manager), dalam kurun waktu empat tahun, Bursa Efek Jakarta telah memperlihatkan perkembangan yang pesat. Pesatnya perkembangan itu ditunjukkan dengan membaiknya beberapa indikator BEJ dari tahun ke tahun, jumlah emiten, volume dan nilai perdagangan saham serta jumlah saham tercatat, yang seluruhnya memperlihatkan perkembangan yang cenderung menguat. (tabel 8 lampiran 1).

Penyempurnaan fasilitas BEJ juga terus dilakukan khususnya bulan Maret 1998. BEJ mulai melakukan otomatisasi perdagangan saham yang dikenal dengan Jakarta Automated Trading System (JATS). Sistem mock trading ini akan terus dikembangkan hingga ketahap-tahap lebih lanjut demi penyempurnaan penggunaan sistem tersebut. Dengan JATS ini jumlah pesanan diperkirakan akan meningkat, biaya transaksi per unit dapat ditekan dan kesalahan manusia (human error) dapat dikurangi serta semua pialang mempunyai kesempatan yang sama dalam memperoleh informasi dan masukan

## BAB V

### KESIMPULAN SARAN, DAN IMPLIKASI

#### A. Kesimpulan

Sehubungan dengan pembahasan hasil penelitian sebagaimana pada bab IV sebelumnya, maka berikut ini penulis akan mengemukakan kesimpulan dari penelitian yang dilaksanakan yaitu sebagai berikut :

1. Hipotesis ini terbukti bahwa nilai PER untuk saham-saham yang tergolong dalam LQ 45 dipengaruhi oleh faktor risk dan diskonto. Hubungan antara kedua faktor tersebut dengan PER adalah negatif.
2. Korelasi antara PER model dengan PER aktual sangat erat (95,9%). Dari perbandingan antara PER model dengan PER aktual dapat diketahui saham-saham mana yang tergolong *overvalued* dan *undervalued*.
3. Saham-saham dengan PER yang tinggi cenderung mempunyai peluang investasi yang bagus, tetapi untuk memperoleh tingkat pertumbuhan EPS yang tinggi cenderung dimiliki oleh saham-saham dengan nilai PER yang rendah.

#### B. Saran-saran

Adapun saran-saran dari penulis antara lain :

1. Pendekatan PER hanyalah sebagian dari metode kuantitatif penilaian harga saham, oleh karena itu sebaiknya investor berhati-hati dalam menentukan pilihan investasi saham, dalam arti bahwa disamping menggunakan pendekatan nilai PER sebaiknya investor juga

## DAFTAR PUSTAKA

- Bowlin, Oswald D. Guide to Financial Analysis 2<sup>nd</sup> Edition. New York : Mc Graw Hill, Publ. Co., 1990.
- Bodie, Kane, and Marcus, Investment, 3<sup>rd</sup> Edition. Irwin: Boston, 1996.
- Bodie, Zvi, Essentials of Investments, Illinois : Irwin, 1992.
- Cragg and Malkiel, Concept Analysis Strategy 3<sup>rd</sup> edition, Scott Foreman Higher Education, Glenview, Illinois, 1968
- Damodaran, Aswath, Damodaran on valuation : Security Analysis for Investment and Corporate Finance, John Wiley & Sons, Inc., New York, 1994.
- Dieleman, Terry E., Applied Regression Analysis for Business and Economics, PWS-KENT Publishing Company, Boston, 1991.
- Eilon, Edwin J. Modern Portfolio Theory and Investment Analysis. 4<sup>th</sup> Edition New York : John Wiley & Son: 1991.
- Eilon and Gluber, Modern Portofolio Theory and Investment Analisys, Fifth Edition, 1996.
- Francis, Jack C. Management of Investment. 3<sup>rd</sup> edition New York : Mc Graw Hill, 1993.
- Fabozzi dan Modigliani, Capital Markets : Intitutions and Instruments, Prentise Hall, Inc : Englewards Cliffs, New Jersey, 1992.
- Fischer, Market Financial and Invesment, Publishing Company, Boston, 1991.
- Fuller, Huberts, and Levinson, Fundamentals of Finansial Management, ninth Edition, Prentice-Hall, Inc : Englewoods Cliffs, New Jersey, 1992
- Hougen, Robert. A., Modern Investment Theory. 3<sup>rd</sup> Edition Englewood Cliffs : Prentice Hall, 1993.
- Indonesia Capital Market Directory, Institute for Economic and Financial Research, Jakarta, 1994 dan 1996.
- Jakarta Stock Exchange (JSX) Statistic, BEJ, 1996.
- Jurnal Pasar Modal Indonesia, No. 02/VII/ Februari 1997 : Indeks LQ 45 dan Tantangan Bagi Emiten, BEJ, 1997.