

## Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Price Earning Ratio pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2009

Toetik Matindas\*

Fakultas Ekonomi Universitas Klabat

Penelitian ini dibuat untuk menganalisa faktor-faktor yang mempengaruhi *Price Earning Ratio* (PER). *Price Earning Ratio* merupakan salah satu pendekatan yang terdapat pada analisis fundamental. Adapun faktor-faktor yang diteliti adalah pertumbuhan penjualan, pertumbuhan *Return on Equity Ratio* (ROE), pertumbuhan *Return on Investment Ratio* (ROI) dan pertumbuhan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai variabel bebas dan *Price Earning Ratio* sebagai variabel terikat. Populasi penelitian ini adalah semua perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2004-2009. Penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yaitu hanya perusahaan yang sahamnya tercatat terus menerus selama periode 2004-2009 di Bursa Efek Indonesia. Tujuan penelitian kemudian dirinci untuk mengetahui: (1) Apakah masing-masing variabel bebas secara parsial berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio*. Rumus statistik yang digunakan adalah regresi linier sederhana dengan uji t. (2) Apakah variabel-variabel bebas secara simultan berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio*, menggunakan analisa regresi linier berganda dengan uji F. Hasil uji hipotesa mendapati bahwa secara parsial: pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap PER dengan koefisien 0, pertumbuhan ROE berpengaruh positif terhadap PER dengan koefisien 0.25, pertumbuhan ROI berpengaruh positif terhadap PER dengan koefisien 0.36, dan pertumbuhan DER tidak berpengaruh terhadap PER dengan koefisien 0. Sedangkan hasil uji F mendapati bahwa variabel-variabel bebas secara simultan tidak berpengaruh terhadap PER.

Kata kunci: *Price Earning Ratio, Return on Equity, Return on Investment, Debt to Equity Ratio, Pertumbuhan*

### PENDAHULUAN

Pilihan investasi untuk mendapatkan *earning* bisa dilakukan dengan menyimpan dana di bank dalam bentuk tabungan atau deposito, membeli aset misalkan tanah maupun dengan membeli sekuritas dalam bentuk saham atau pun obligasi. Investasi dalam bentuk saham relatif mampu meningkatkan kekayaan seseorang dalam waktu singkat dibandingkan jenis investasi lain. Disamping itu kelebihan lain saham adalah melalui kepemilikan saham tersebut merupakan bentuk kontribusi langsung investor dalam memajukan sektor riil. Dalam melakukan analisis pemilihan saham ada dua aspek yang dipertimbangkan, yaitu aspek fundamental dan aspek teknikal.

Menurut Hearth (1995) menyatakan  
"the intrinsic value of a stock is defined as the fundamental economic value of the issuing

company's equity". Analisis fundamental dilakukan oleh investor menggunakan data keuangan perusahaan untuk menghitung nilai intrinsik saham, untuk menentukan apakah nilai saham berada pada posisi *undervalue* atau *overvalue*.

Menurut Dudley, Jirasakuldech, dan Zorn (2008), *The price/earnings ratio is widely used, particularly by practitioners, as a measure of relative stock valuation*. Diantara berbagai macam rasio yang ada maka *Price Earning Ratio* yang banyak digunakan sebagai pertimbangan untuk membeli. Diantara ahli ekonomi Shiller (2000) adalah sebagai seorang pendukung utama penggunaan *Price Earning Ratio* sebagai *metric indicating rationality of market values*.

Jones (2000) mengemukakan bahwa PER merupakan aspek yang paling menarik bagi analisis keuangan. Pendekatan ini merupakan yang paling sering digunakan dibandingkan

\*alamat korespondensi:  
wtutiek@yahoo.com

dengan metode lain. Keunggulan pendekatan ini adalah kemudahan dan kesederhanaan dalam penerapannya namun seperti halnya metode yang lain pendekatan ini memerlukan penaksiran terhadap masa depan yang tidak pasti. Analisis terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi *Price Earning Ratio* mempunyai arti penting bagi investor sebelum mengambil suatu keputusan investasi, semakin tinggi *Price Earning Ratio* suatu perusahaan, semakin banyak investor yang akan menanamkan modalnya.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka penelitian ini bertujuan menganalisa faktor-faktor yang mempengaruhi *Price Earning Ratio* pada perusahaan yang sahamnya terdaftar di Bursa Efek Indonesia khususnya pada industri makanan dan minuman. Adapun permasalahan yang ingin diungkapkan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah variabel pertumbuhan penjualan mempengaruhi *price earning ratio*?
2. Apakah variabel pertumbuhan *return on equity ratio* (ROE) mempengaruhi *price earning ratio*?
3. Apakah variabel pertumbuhan *return on investment* (ROI) mempengaruhi *price earning ratio*?
4. Apakah variabel pertumbuhan *debt to equity ratio* (DER) mempengaruhi *price earning ratio*?
5. Apakah variabel-variabel pertumbuhan penjualan, pertumbuhan *return on equity ratio* (ROE), pertumbuhan *return on investment* (ROI) dan pertumbuhan *debt to equity ratio* (DER) secara simultan mempengaruhi *price earning ratio*?

**Landasan Teori.** Istilah penawaran dan permintaan merujuk pada perilaku di masyarakat ketika terjadi interaksi pasar. Jumlah penawaran berhubungan secara positif dengan harga. Hubungan ini berlaku untuk kebanyakan jenis barang sehingga sering disebut sebagai Hukum Penawaran (*law of supply*), yaitu: jika hal-hal lain dibiarkan sama, ketika harga suatu barang meningkat maka jumlah penawarannya akan meningkat dan ketika harganya turun, maka penawaran akan ikut turun pula. Sedangkan, jumlah permintaan dan harga memiliki

hubungan negatif, yaitu jika hal-hal lain dibiarkan sama, ketika harga suatu barang meningkat, maka jumlah permintaan akan menurun dan ketika harga turun maka jumlah permintaan akan naik. Hubungan antara harga dan jumlah permintaan berlaku untuk kebanyakan jenis barang dalam perekonomian sehingga sering disebut dengan Hukum Permintaan (*law of demand*) (Mankiw, 2006). Jika *supply* jumlah saham suatu perusahaan yang beredar pada suatu waktu tertentu tetap sama tetapi *demand* terhadap saham perusahaan tersebut dalam kurun waktu tersebut terus meningkat dikarenakan perubahan keputusan dari investor yang rasional akibat penambahan informasi yang baru, maka secara otomatis harga saham perusahaan tersebut akan meningkat. Peningkatan harga saham ini akan memicu para investor lainnya untuk bereaksi dengan cepat membeli saham perusahaan tersebut yang akan menambah jumlah *demand* yang berakibat semakin meningkatkan harga saham perusahaan tersebut.

Pada pasar modal dimana terjadi permintaan dan penawaran dibutuhkan estimasi atau penilaian resiko dan keuntungan sehingga antara emiten dan investor tidak ada yang dirugikan atau kalau terjadi kerugian masih pada batas yang sudah diperhitungkan. Untuk menilai resiko dan keuntungan tersebut dibutuhkan suatu model penilaian. Dalam model penilaian terdapat dua cara yaitu penilaian secara fundamental dan penilaian secara teknikal. Secara fundamental tergambar seperti yang dinyatakan oleh Gitman dan Joehnk (2008:315), "*Fundamental analysis rests on the belief that the value of a stock is influenced by the performance of the company that issued the stock. If company's prospects look strong, the market price of its stock is likely to reflect that and be bid up. The value of a security depends not only on the return it promises but also on the amount of its risk exposure. Fundamental analysis captures these risk and return and incorporates them into the valuation process. It begins with a historical analysis of the financial strength of a firm*"

Penilaian fundamental dalam penelitian ini meliputi antara lain pertumbuhan penjualan, pertumbuhan ROE,

pertumbuhan ROI dan pertumbuhan DER. Menurut Jones (2000) semakin tinggi tingkat penjualan, nilai PER akan semakin tinggi pula. Perusahaan yang sedang tumbuh biasanya memfokuskan pada pendapatan saat ini atau *revenue* yang tinggi. Revenue yang tinggi mempengaruhi tingginya harga saham maka nilai PER pun akan menjadi semakin tinggi. Munir (1997) menyatakan semakin tinggi *return on equity* (ROE), semakin tinggi pula PER. ROE merupakan proksi dari tingkat keuntungan yang diharapkan di masa datang dari investasi modal sendiri. ROE mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Lukas, 1999). Apabila faktor-faktor lainnya tidak berubah, semakin tinggi tingkat keuntungan akan meningkatkan nilai PER. Lukas (1994) semakin tinggi *leverage* perusahaan, yang diukur dengan *debt to equity ratio* semakin rendah nilai PER perusahaan.

Dari hasil penilaian secara fundamental dan teknikal dapat diperoleh suatu keputusan bagi emiten apakah akan menjual sekuritasnya dan bagi calon investor apakah akan membeli sekuritas dari sebuah perusahaan yang menawarkan sekuritasnya. Teori Pengambilan Keputusan (*Decision Theory*) (Scott, 2006): investor akan membentuk perkiraan awal baik mengenai keuntungan dan resiko terkait dengan arus kas masa depan dari perusahaan, jika kemudian investor mendapat informasi baru yang relevan maka investor akan merevisi perkiraan awal tersebut dan membuat keputusan baru berdasarkan perkiraan akhir. Analisis fundamental memiliki dua model penilaian saham yang sering digunakan para analis sekuritas (Jogiyanto, 2000) yaitu: a. Pendekatan *present value*, mencoba menaksir *present value* dari manfaat yang akan diterima oleh pemilik saham pada tingkat bunga tertentu. b. Pendekatan *Price earning ratio*, menaksir nilai saham dengan mengalikan laba per lembar saham dengan

**b.** Dengan demikian variabel pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh positif terhadap PER.

**c. Pertumbuhan Return on Equity.** ROE merupakan rasio menunjukkan tingkat kembalian yang dihasilkan oleh

kelipatan tertentu.

Pada umumnya para investor lebih banyak menggunakan pendekatan PER dalam menganalisis nilai suatu saham. PER mengukur nilai hasil dari investasi untuk setiap rupiah yang diinvestasikan (Parwati, 2005). PER digunakan dalam analisis penilaian saham adalah karena memudahkan analisa. Menurut Sears dalam (1993) "*the price earning is used as a yardstick to measure relative value. Market professionals view the price earning as one indicator of whether or not a stock is properly valued compared to other securities and compared to stock's past values*". Karena itu menurut Husnan (2001) meskipun diakui bahwa analisis PER merupakan analisis yang relatif sederhana, tetapi karena itu membantu analisis saham dalam memusatkan keputusan mereka, variabel-variabel yang membentuk PER bisa diidentifikasi sehingga penganalisis bisa memusatkan perhatian pada variabel yang dianggap penting. Sedangkan menurut Garrison (1998) PER merupakan hubungan antara harga pasar saham dengan EPS yang saat ini digunakan secara luas oleh investor sebagai panduan umum untuk mengukur nilai saham. PER yang tinggi menunjukkan bahwa investor bersedia membayar dengan harga saham premium untuk perusahaan.

*Price earning ratio* merupakan variabel terikat sedangkan faktor-faktor yang diperkirakan berpengaruh terhadap PER merupakan variabel bebas. Faktor-faktor tersebut adalah:

**a. Pertumbuhan penjualan.** Pertumbuhan laba perusahaan sangat tergantung kepada pertumbuhan penjualan perusahaan. Apabila pertumbuhan penjualan positif diharapkan profitabilitas perusahaan meningkat dan prospek perusahaan semakin baik. Dengan kenaikan laba maka akan berpengaruh terhadap kenaikan harga saham. Adanya kenaikan harga saham menyebabkan kenaikan pada PER. manajemen dari modal yang telah ditanam oleh pemilik perusahaan. Jika ROE mengalami pertumbuhan itu merupakan indikator prospek perusahaan yang semakin baik dan ini akan meningkatkan kepercayaan investor.

Kepercayaan investor meningkat maka akan berpengaruh menaikkan harga saham. Dengan demikian diperkirakan pertumbuhan ROE berpengaruh positif terhadap PER.

**d. Pertumbuhan *Return on Investment*.**

*Return on Investment* (ROI) merupakan laba atau tingkat kembalian yang diperoleh dikaitkan dengan investasi yang digunakan untuk menghasilkan laba atau tingkat kembalian tersebut. Bila terjadi pertumbuhan ROI maka akan berdampak pada kenaikan harga saham sebab investor memandang bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik dimasa mendatang. Dengan terjadinya kenaikan harga saham maka PER akan turut naik, sehingga diperkirakan pertumbuhan ROI berpengaruh positif terhadap PER.

**e. Pertumbuhan *Debt to Equity Ratio*.**

DER adalah rasio yang membandingkan antara total hutang dengan total ekuitas pemilik. Bagi kreditor jumlah ekuitas dalam struktur permodalan perusahaan dapat dianggap sebagai katalisator, membantu memastikan bahwa terdapat aset yang memadai untuk menutup klaim dari kreditor. Apabila rasio ini tinggi investasi pada sahamnya akan kurang menarik dan menyebabkan harga saham akan turun. Harga saham turun berdampak pada penurunan PER. Dengan demikian diperkirakan DER memberikan pengaruh negatif terhadap PER.

Nuraini (2000) melakukan penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *Price Earning Ratio* hasilnya adalah bahwa secara individual faktor pertumbuhan penjualan, *Dividend Payout Ratio*, tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PER sedangkan pertumbuhan *Return on Equity* serta tingkat inflasi tidak berpengaruh terhadap PER. Mpaata dan Sartono (1997) melakukan penelitian tentang *factor determining price earning ratio* dengan menggunakan aktiva tetap, pertumbuhan laba, penjualan, ukuran perusahaan, ROE, DPR dan leverage sebagai variabel independen sedangkan PER sebagai variabel dependen. Hasil penelitian tersebut

menunjukkan bahwa ketujuh variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap PER. Bhirawa (2000) meneliti "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Price Earning Ratio Saham-Saham Blue Chip di BEJ periode 1995-1997" dengan jumlah data yang diteliti 45 perusahaan. Variabel dependen PER dan variabel independen tingkat pertumbuhan laba, standar deviasi pertumbuhan laba, *financial leverage*, *return on equity*, *dividend payout ratio* merupakan variabel yang menentukan dalam PER.

Menurut Ardiani (2000) dalam penelitian yang berjudul "Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap PER pada Saham-Saham Perbankan" dengan menggunakan 20 sampel hasilnya yaitu *Cash Aquendency Ratio*, *Return On Risked Assets*, *Return On Assets*, *Operating Ratio*, *Call Money Ratio*, *Loan Deposit Ratio* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap PER.

Murtini (2002) dengan penelitian analisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap PER pada perusahaan manufaktur di BEJ dengan variabel bebas DPR, *Leverage*, EG dan ROA serta variabel terikat PER menghasilkan kesimpulan bahwa hanya DPR yang berpengaruh terhadap PER. Mustafa (2004) dengan mereplikasikan model Whitbeck dan Kisor (1963) menemukan hanya *Dividend Payout Ratio* saja yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap PER. Winto (2004) menganalisis variabel-variabel independen yang diduga mempengaruhi PER, yaitu: DPR, ROE, *Total Assets*, EPS dan *Leverage* menemukan hanya variabel DPR saja yang mempunyai pengaruh yang signifikan.

**Hipotesis**

Berdasarkan penemuan-penemuan diatas maka penelitian ini berhipotesa:

- 1)  $H_{01} : b_1 = 0$  :Tidak ada pengaruh positif variabel pertumbuhan penjualan terhadap Price Earning Ratio.  
 $H_{a1} : b_1 > 0$  :Ada pengaruh positif variabel pertumbuhan penjualan terhadap Price Earning Ratio.
- 2)  $H_{02} : b_2 = 0$  :Tidak ada pengaruh positif variabel pertumbuhan ROE terhadap

- $H_{a2} : b_2 > 0$  :Ada pengaruh positif variabel pertumbuhan ROE terhadap *Price Earning Ratio*.
- 3)  $H_{03} : b_3 = 0$  :Tidak ada pengaruh positif variabel pertumbuhan ROI terhadap *Price Earning Ratio*.
- $H_{a3} : b_3 > 0$  :Ada pengaruh positif variabel pertumbuhan ROI terhadap *Price Earning Ratio*.
- 4)  $H_{04} : b_4 = 0$  :Tidak ada pengaruh negatif variabel DER terhadap *Price Earning Ratio*.
- $H_{a4} : b_4 < 0$  :Ada pengaruh negatif variabel DER terhadap *Price Earning Ratio*.
- 5)  $H_0 : b_1, b_2, b_3, b_4 = 0$  :Tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel pertumbuhan penjualan, pertumbuhan ROE, pertumbuhan ROI dan pertumbuhan DER secara serentak terhadap *Price Earning Ratio*.
- $H_a : b_1, b_2, b_3, b_4 \neq 0$  :Ada pengaruh yang signifikan antara variabel pertumbuhan penjualan, pertumbuhan ROE, pertumbuhan ROI dan pertumbuhan DER secara serentak terhadap *Price Earning Ratio*. (Paling sedikit ada satu nilai b tidak sama dengan 0)

## METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2004 - 2009.

Dalam penelitian ini pengambilan

$$PER_{in} = a + b_1 gPenj_n + b_2 gROE_n + b_3 gROI_n + b_4 gDER_n \quad (2)$$

sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Dari populasi tersebut akan diambil sejumlah sampel yang memenuhi kriteria sebagai berikut:

- Perusahaan-perusahaan makanan dan minuman yang sahamnya tercatat terus menerus selama periode 2004 - 2009 di Bursa Efek Indonesia.
- Jumlah perusahaan sebagai populasi dan sampel dari tahun 2004 - 2009 dirinci

Tabel. 1. Jumlah Populasi dan Sample

Keterangan	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Jumlah Populasi	19	19	20	15	14	14
Jumlah Sampel	13	13	13	13	13	13

Untuk mengetahui pengaruh variabel bebas: pertumbuhan penjualan (g Penj.), pertumbuhan *Return on Equity* (g ROE), pertumbuhan *Return on Investment* (g ROI) dan pertumbuhan *Debt to Equity Ratio* (g DER) terhadap variabel terikat *Price Earning Ratio* (PER) maka penelitian ini menggunakan model analisis regresi linier sederhana untuk menguji hubungan secara parsial dan analisis regresi linier berganda untuk menguji hubungan secara simultan.

Adapun rumus untuk analisis regresi linier sederhana adalah sebagai berikut (untuk salah satu variabel bebas):

$$PER_{in} = a + b_1 gPenj_n \quad (1)$$

Dimana:

$PER_{in}$  → *Price Earning Ratio* saham perusahaan i pada tahun ke-n

$a$  → Konstanta

$b_1$  → koefisien regresi variabel pertumbuhan penjualan

$gPenj_n$  → Pertumbuhan penjualan pada tahun ke-n

Dan akan digunakan model rumus yang sama untuk variabel bebas lainnya. Adapun rumus untuk analisis regresi linier berganda yang ditujukan untuk pengujian hubungan secara simultan adalah sebagai berikut:

Dimana:

$PER_{in}$  → *Price Earning Ratio* saham perusahaan pada tahun Ke - n

- $a$  → konstanta
- $b_1, b_2, b_3, b_4$  → nilai koefisien regresi masing-masing variabel bebas
- $gPenj_n$  → Pertumbuhan penjualan pada tahun ke n
- $gROE_n$  → Pertumbuhan *Return on Equity* pada tahun ke n
- $gROI_n$  → Pertumbuhan *Return on Investment* pada tahun ke n
- $gDER_n$  → Pertumbuhan *Debt to Equity Ratio* pada tahun ke n

**HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

**Pengolahan Data Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan *Return on Equity*, Pertumbuhan *Debt to Equity Ratio*, Pertumbuhan *Return on Investment* Pertumbuhan Penjualan**

$$\Delta Penj = \left[ \frac{x_n - x_{n-1}}{x_{n-1}} \right] \times 100\%$$

$$\Delta Penj = \left[ \frac{143.751 - 125.554}{125.554} \right] \times 100\%$$

$$\Delta Penj = 14 \% \text{ (contoh hitungan pertumbuhan penjualan)}$$

**Pertumbuhan *Return on Equity***

$$\Delta ROE = \left[ \frac{x_n - x_{n-1}}{x_{n-1}} \right] \times 100\%$$

$$\Delta ROE = \left[ \frac{135.67 - (-428.81)}{-428.81} \right] \times 100\%$$

$$\Delta ROE = -132\% \text{ (contoh hitungan pertumbuhan ROE)}$$

**Pertumbuhan *Return on Investment***

$$\Delta ROI = \left[ \frac{x_n - x_{n-1}}{x_{n-1}} \right] \times 100\%$$

$$\Delta ROI = \left[ \frac{-56.77 - (-126.18)}{-126.18} \right] \times 100\%$$

$$\Delta ROI = -0,55\% \text{ (contoh hitungan pertumbuhan ROI)}$$

**Pertumbuhan *Debt to Equity Ratio***

$$\Delta DER = \left[ \frac{x_n - x_{n-1}}{x_{n-1}} \right] \times 100\%$$

$$\Delta DER = \left[ \frac{-3,4 - 2,4}{2,4} \right] \times 100\%$$

$$\Delta DER = -2,4\% \text{ (contoh hitungan pertumbuhan DER)}$$

**Perhitungan *Price Earning Ratio* *Price Earning Ratio* Ekspektasi**

$$PER_1 = \frac{Closing Price_n}{EPS_{future}}$$

$EPS_{future} = 0,603601 EPS_t$  → didapatkan dari pengolahan EPS dengan memasang  $EPS_t$  dengan  $EPS_{t+1}$  untuk masing-masing perusahaan mulai tahun 2005 -2009, kemudian dimasukkan ke program *EViews* dan didapatkan hasil demikian:

Tabel. 2

Dependent Variable: EPS F				
Method : Least Squares				
Date : 07/05/10 Time:15:23				
Sample : 178				
Included observations : 78				
Newey-West HAC Standard Errors & Cov. (lag truncation = 3)				
Variable	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Prob.
C	247.2397	128.8185	1.919287	0.0587
EPS	0.603601	0.25145	2.400484	0.0188

Contoh perhitungan PER untuk ADES pada tahun 2005:

$$EPS_{future} = 0,603601 \times (-797)$$

$$EPS_{future} = -481,07$$

$$PER_1 = -3,45$$

**Analisis Regresi Berganda.** Model regresi berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$PER_{in} = a + b_1 gPenj_n + b_2 gROE_n + b_3 gROI_n + b_4 gDER_n$$

Dimana:

$PER_{in}$  → *Price Earning Ratio* saham perusahaan i pada

tahun ke-n

$a$  → konstanta

$b_1, b_2, b_3, b_4$  → nilai koefisien regresi masing-masing variabel bebas

$gPenj_n$  →Pertumbuhan penjualan pada tahun ke n  $Investment$  pada tahun ke-n  
 $gROE_n$  →Pertumbuhan *Return on Equity* pada tahun ke-n  $gDER_n$  →Pertumbuhan *Debt to Equity Ratio* pada tahun ke-n  
 $gROI_n$  →Pertumbuhan *Return on*

Tabel 3. Hasil regresi Berganda Variabel-variabel Bebas dengan PER Newey-West HAC Standard Errors & Covariance

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	25.98187	3.576165	7.265288	0
$gPenj$	-4.93845	7.426041	-0.665018	0.5091
$gROE$	0.253774	0.029837	8.505306	0
$gROI$	0.358099	0.069068	5.184743	0
$gDER$	3.208179	2.601884	1.233021	0.2233
R-squared	0.142079	Mean dependent var		25.85407
Adjusted R-squared	0.073446	S.D.dependent var		21.55654
S.E.of regression	20.74982	Akaike info criterion		8.989461
Sum squared resid	21527.76	Schwarz criterion		9.171945
Log likelihood	-242.21	Hanna-Quinn criter.		9.060029
F-statistic	2.070113	Durbin-Watson stat		1.685089
Prob (F-statistic)	0.098714			

Hasil pengolahan data menggunakan program EViews 4.1 tersebut menghasilkan persamaan regresi sebagai berikut:

$$PER = 25.98187 + (0)gPenj + 0.253774gROE + 0.358099gROI + (0)gDER$$

Hasil statistik yang ditampilkan pada tabel 4.1 mengindikasikan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap *PER*. Begitu juga untuk pertumbuhan *DER* tidak berpengaruh terhadap *PER*. Kesimpulan ini didasarkan pada nilai probabilitas dari variabel  $gPenj$  0.5091 yang lebih besar dari  $\alpha = 0.05$  sehingga menggunakan koefisien sebesar 0 (gantinya koefisien sebesar -4.93845). Untuk pertumbuhan *DER* berlaku hal yang sama, dimana probabilitas variabel  $gDER$  0.2233 lebih besar dari  $\alpha = 0.05$  sehingga koefisien variabel  $gDER$  adalah 0 (gantinya menggunakan koefisien 3.208179).

Nilai koefisien variabel pertumbuhan *ROE* sebesar 0.253774 menunjukkan adanya pengaruh variabel  $gROE$  terhadap besarnya *Price Earning Ratio future*. Kenaikan  $gROE$  100% akan menyebabkan kenaikan *PER* sebesar 25.4% dengan asumsi variabel yang lain tetap konstan. Begitu pula untuk variabel pertumbuhan *ROI* dengan koefisien sebesar 0.358099 berarti mempunyai pengaruh terhadap besarnya *PER*. Jika  $gROI$  mengalami kenaikan 100% maka menyebabkan kenaikan *PER* sebesar 35.8%

dengan asumsi variabel yang lain tetap konstan.

Tabel 3.2 Hasil Uji t dengan variabel *PER*

Variabel bebas	Koefisien Regresi	$t_{statistic}$	Probabilitas
$gPenj$	-4.93845	-0.665018	0.5091
$gROE$	0.253774	8.505306	0
$gROI$	0.358099	5.184743	0
$gDER$	3.208179	1.233021	0.2233

Berdasarkan hasil pengujian maka didapati probabilitas variabel bebas  $gPenj$  lebih besar dari  $\alpha$  yaitu  $0.5091 > 0.05$  dengan demikian  $H_0$  gagal ditolak, kesimpulan yang diambil adalah tidak ada pengaruh positif variabel pertumbuhan penjualan terhadap *Price Earning Ratio future*. Dengan kata lain variabel  $gPenj$  tidak berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio future*.

Ini bertentangan dengan hasil penelitian Munir (1997): tingkat pertumbuhan penjualan memiliki kemampuan besar dalam menjelaskan mengenai potensi perusahaan dalam memperoleh laba dalam jangka panjang dibanding faktor-faktor lain yang berbasis laba. Dianalisa lebih jauh mengingat tahun-tahun dari data yang digunakan sebagai sampel terjadi peristiwa subprime mortgage dan kenaikan yang tajam harga minyak mentah dunia sehingga mengakibatkan penahanan pembelian dari *buyer* yang

berdampak pada menurunnya penjualan dipihak *seller* diberbagai sektor produk, termasuk juga produk makanan dan minuman. Hasil pengujian menunjukkan probabilitas variabel bebas *gROE* sebesar 0 lebih kecil dari  $\alpha = 0.05$ , sehingga menolak hipotesa nol dan menerima hipotesa alternatif. Kesimpulan yang diambil adalah ada pengaruh positif variabel pertumbuhan ROE terhadap *Price Earning Ratio*. Ini konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Mpaata dan Sartono (1997).

Hasil pengujian menunjukkan probabilitas variabel bebas *gROI* sebesar 0 lebih kecil dari  $\alpha = 0.05$ , keputusan menolak hipotesa nol dan menerima hipotesa alternative, yang berarti ada pengaruh positif variabel pertumbuhan ROI terhadap *Price Earning Ratio*. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kholid (2006) bahwa variabel pertumbuhan ROI berpengaruh positif terhadap PER dengan koefisien sebesar 0.071.

Hasil pengujian menunjukkan probabilitas variabel bebas *gDER* 0.2233 lebih besar dari  $\alpha = 0.05$  dengan demikian  $H_0$  gagal ditolak dengan kesimpulan tidak ada pengaruh negatif variabel pertumbuhan penjualan terhadap *Price Earning Ratio*. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian dari Kholid (2006) dengan koefisien variabel pertumbuhan DER sebesar 0.006 yang menyimpulkan bahwa tidak ada pengaruh variabel pertumbuhan DER terhadap *Price Earning Ratio*.

Tabel 3.5 Hasil Uji F dengan variabel terikat *PER*

Adjusted R-Squared	F-statistic	Prob (F-statistic)
0.073446	2.070113	0.098714

Hasil pengujian menggunakan EVIEWS mengindikasikan probabilitas 0.098714 lebih besar dari  $\alpha = 0.05$  itu berarti keputusan yang diambil adalah menerima hipotesa nol dengan kesimpulan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara pertumbuhan penjualan, pertumbuhan ROE, pertumbuhan ROI dan pertumbuhan DER secara serentak terhadap *Price Earning Ratio*. Dengan demikian investor tidak bisa

menggunakan variabel-variabel bebas tersebut secara serentak untuk digunakan sebagai alat analisis variabel *Price Earning Ratio*.

## KESIMPULAN

Variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap *price earning ratio*. Variabel pertumbuhan *return on equity* berpengaruh terhadap *price earning ratio*. Variabel pertumbuhan *return on investment* berpengaruh terhadap *price earning ratio*. Variabel pertumbuhan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *price earning ratio*. Variabel-variabel pertumbuhan penjualan, pertumbuhan *return on equity ratio*, pertumbuhan *return on investment* dan pertumbuhan *debt to equity ratio* secara simultan tidak berpengaruh terhadap *price earning ratio*.

**Saran.** Disarankan agar dilakukan penelitian lanjutan dengan menggunakan variabel bebas *return on equity* dan pertumbuhan *return on investment* karena terbukti kedua variabel tersebut terbukti berpengaruh terhadap *price earning ratio* serta tambahan variabel lain yaitu: *dividend payout ratio*, skala perusahaan dilihat dari total asset, dan pertumbuhan laba untuk melihat konsistensi hasil penelitian. Disarankan untuk dilakukan penelitian lanjutan dengan menggunakan masing-masing industry yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia, sehingga bisa mendapatkan gambaran secara menyeluruh faktor-faktor yang mempengaruhi *price earning ratio* berdasarkan industrinya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ardiani, I.S. (2000). *Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Price Earning Ratio pada Saham-Saham Perbankan*. Tesis Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro. (Tidak dipublikasikan)
- Bhirawa, W.T. (2000). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Price Earning Ratio Pada Saham-Saham Blue Chips Di Bursa Efek Jakarta (periode 1995-1997)*. Thesis Program Studi Magister Manajemen



- Universitas Diponegoro.
- Dudney, D., Jirasakuldech, B., and Zorn, T. (2008). Return Predictability and the P/E Ratio: Reading the Entrails. *The Journal of Investing*. Fall 2008.
- Garrison. (1998). *Akuntansi Manajemen, Jilid Satu*. Business Publication Texas.
- Gitman, L.J., and Joehnk, M.D. (2008). *Fundamentals of Investing*, 10<sup>th</sup> edition. Pearson Addison Wesley.
- Hearth, D. and Zaima, J. (1995). *Contemporary Investment*, 1<sup>st</sup> edition. The Dryden Press.
- Husnan, S. (2001). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Ketiga. Cetakan kedua. UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Jogiyanto. (2000). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi kedua. BPFE, Yogyakarta.
- Jones, C. P. (2000). *Investment Analysis and Management*, Seventh Edition. John Wiley & Son, Inc., New York.
- Kholid, A. (2006). *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Price Earning Ratio Saham-saham Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta*
- Lukas, S.A. (1999). *Manajemen Keuangan*. Edisi 2. Andi Offset.
- Mankiw, N. G. (2006). *Principles of Economics*. Jakarta: Penerbit Salemba.
- Mpaata, K. A. dan Sartono, A. (1997). *Factor Determining Price-Earnings (P/E) Ratio*. Kelola No.15/VI/1997, Yogyakarta.
- Munir, S. (1997). *Analisis faktor-faktor yang Mempengaruhi Price Earning Ratio di Bursa Efek Jakarta*, Thesis Sarjana Program Pascasarjana Universitas Gadjah Mada (tidak dipublikasikan).
- Murtini, U. (2002). *Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Price Earning Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta*. Tesis Program Studi Magister Akuntansi
- Mustafa, K.F. (2004). *Relevansi Price Earning Ratio Sebagai Penilaian Harga*. Skripsi Sarjana, Universitas Islam Indonesia.
- Nuraini, N. (2000). *Analisis Faktor yang Mempengaruhi Price Earning Ratio Saham-saham di Bursa Efek Jakarta*, Thesis Sarjana Program Pascasarjana Universitas Gadjah Mada (tidak dipublikasikan).
- Parwati, S. (2005). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Price Earning Ratio Pada Saham LQ45 Di Bursa Efek Jakarta Tahun 2000-2002*.
- Scott, W. (2006). *Financial Accounting Theory*. United States: Prentice Hall.
- Sears, R.S. and Trennepohl, G.L. (1993). *Investment Management*. The Dryden Press.
- Shiller, R.J. (2000). *Irrational Exuberance*. Princeton, NJ: Princeton University Press.
- Winto, P. (2004). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Price Earning Ratio Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta*.