

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Studi ini ditujukan untuk mengevaluasi pengaruh nilai perusahaan pada *Price Earning Ratio* (PER) di perusahaan sektor makanan dan minuman dalam daftar BEI selama tahun 2019–2023. Nilai perusahaan diuji dengan empat indikator keuangan, diantaranya *Return on Asset* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Studi menggunakan pendekatan regresi data panel, dan dilakukan dua metode pengolahan data:

- Data Panel 1, dengan cakupan unit dan waktu lebih lengkap (46 perusahaan), menggunakan model *Fixed Effects*,
- Data Panel 2, dengan data yang lebih bersih namun jumlah observasi lebih sedikit (27 perusahaan), menggunakan model *Random Effects*.

Berdasarkan hasil estimasi dan pengujian hipotesis dari kedua model, terutama dengan mempertimbangkan konsistensi struktur data dan validitas model, Data Panel 1 dengan pendekatan *Fixed Effect Model* (FEM) menjadi dasar pengambilan kesimpulan akhir. Untuk mengatasi autokorelasi dan potensi heteroskedastisitas, dilakukan koreksi dengan metode robust Arellano standard error.

Adapun kesimpulan dari pengujian masing-masing hipotesis adalah sebagai berikut:

- ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap PER: Koefisien regresi ROA sebesar 1.8115 menunjukkan arah hubungan positif, namun tidak signifikan secara statistik (p-value: 0.2982). Ini menunjukkan bahwa profitabilitas

perusahaan yang diukur melalui pengembalian atas aset belum menjadi pertimbangan utama investor dalam menilai valuasi saham sektor ini.

- CR tidak memengaruhi PER secara signifikan: Koefisien regresi CR mencapai -0.0913 dengan p-value 0.8029 menunjukkan bahwa likuiditas perusahaan tidak memengaruhi nilai PER secara signifikan. Hal ini memperlihatkan bahwasanya kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek tidak dianggap sebagai penentu valuasi oleh pasar.
- DPR memengaruhi PER secara positif dan signifikan: Koefisien mencapai 122.4468 dan p-value < 0.01 menunjukkan bahwa kebijakan pembagian dividen menjadi sinyal yang kuat bagi investor. Setiap kenaikan 1 unit DPR berpotensi menaikkan PER secara signifikan. Hasil ini mendukung teori sinyal (signaling theory), di mana pembagian dividen mencerminkan kepercayaan manajemen terhadap kinerja masa depan.
- DER tidak memengaruhi PER secara signifikan: Koefisien mencapai -0.0262 dan p-value 0.9622, struktur modal perusahaan yang dinilai dengan rasio utang pada ekuitas tidak menunjukkan korelasi dengan PER secara signifikan, menandakan bahwa tingkat leverage bukan faktor utama yang memengaruhi penilaian investor terhadap saham pada sektor ini.
- Secara simultan, keempat variabel ROA, CR, DPR, dan DER memengaruhi PER secara signifikan: Hasil ini diperoleh setelah dilakukan koreksi robust terhadap standar error. Meskipun hanya DPR yang signifikan secara individu, pengujian secara simultan menunjukkan bahwa keseluruhan model memiliki kekuatan penjelas terhadap variasi PER. Hal ini tercermin dari nilai F-statistik model yang signifikan.

Dengan demikian, hanya variabel Dividend Payout Ratio (DPR) yang secara konsisten serta signifikan memengaruhi Price Earning Ratio (PER) dalam konteks penelitian ini.

5.2 Keterbatasan

Setiap studi pasti memiliki keterbatasan yang perlu diakui sebagai bagian dari proses ilmiah. Keterbatasan ini tidak serta-merta mengurangi nilai temuan yang diperoleh, namun justru memberikan arah yang jelas bagi penelitian selanjutnya untuk dapat memperbaiki atau memperluas cakupan kajian. Pada studi ini, terdapat sejumlah keterbatasan, baik dari aspek metodologis, cakupan data, maupun teknis analisis:

- Objek studi ini terbatas pada perusahaan sektor makanan dan minuman (*food and beverages*) dalam daftar Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2019–2023, di mana sampelnya yaitu 46 perusahaan pada Data Panel 1 dan 27 perusahaan pada Data Panel 2. Dengan demikian, temuan studi ini tidak dapat disama-ratakan secara menyeluruh pada semua sektor industri dalam daftar BEI.
- Studi ini hanya menerapkan empat variabel independen, diantaranya *Return on Asset* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai proksi dari nilai perusahaan. Padahal, terdapat variabel lain seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, serta variabel makroekonomi (suku bunga, inflasi) yang berpotensi memengaruhi *Price Earning Ratio* (PER), namun belum dimasukkan dalam model ini. Sebagaimana nilai koefisien determinasi (R^2) mencapai 46,6%, yang menunjukkan bahwasanya 53,4% variasi PER masih dijelaskan oleh variabel lainnya selain pada studi ini.
- Struktur data panel yang digunakan mengalami tantangan teknis berupa missing values pada variabel DPR, yang menyebabkan pemisahan analisis menjadi dua versi data (Panel 1 dan Panel 2). Pemangkasan data pada Data Panel 2 untuk mengatasi nilai kosong berimplikasi pada berkurangnya cakupan observasi dan potensi hilangnya informasi, sehingga bisa memengaruhi generalisasi dan kekuatan statistik model.
- Nilai standar deviasi variabel PER sebesar 138,43 dibandingkan dengan nilai rata-rata PER sebesar 20,74 menunjukkan penyimpangan data yang

sangat besar, yang mengindikasikan adanya outlier atau ketidakwajaran pada sebagian data perusahaan. Hal ini dapat mempengaruhi estimasi koefisien dan interpretasi hasil, meskipun telah dilakukan pendekatan robust dalam model.

- Dalam penelitian ini, Price Earning Ratio (PER) digunakan sebagai proksi nilai perusahaan karena dinilai mencerminkan persepsi pasar terhadap ekspektasi profitabilitas masa depan. Namun, penggunaan PER sebagai indikator valuasi dapat memiliki keterbatasan kontekstual, terutama dalam situasi pasar yang tidak efisien, volatilitas tinggi, atau perubahan signifikan dalam kebijakan makroekonomi.

5.3 Saran

Berdasarkan kesimpulan yang diperoleh, berikut sejumlah masukan yang dapat diberikan antara lain:

- Bagi Manajemen Perusahaan: Perusahaan direkomendasikan untuk mempertimbangkan kebijakan dividen sebagai strategi dalam membangun persepsi positif di pasar modal. Pembagian dividen yang konsisten dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berujung pada peningkatan nilai PER. Meskipun variabel lainnya tidak signifikan, manajemen tetap perlu memperhatikan kinerja keuangan secara keseluruhan untuk menjaga daya saing. Selain itu, manajemen juga dapat memfokuskan strategi pada peningkatan efisiensi penggunaan aset untuk menghasilkan laba (ROA), karena terbukti menjadi faktor yang paling berdampak terhadap persepsi pasar (PER). Karena CR dan DER tidak berpengaruh signifikan, perusahaan dapat lebih fleksibel dalam mengelola likuiditas dan struktur utang selama masih dalam batas sehat, tanpa harus khawatir secara langsung menurunkan PER.
- Bagi Investor: Investor dapat menjadikan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai salah satu indikator utama dalam menentukan keputusan penanaman modal pada bidang makanan dan minuman. Perusahaan yang memberikan dividen secara konsisten dapat mencerminkan stabilitas dan

prospek laba yang positif. Sementara itu, indikator seperti DER atau DPR dapat digunakan sebagai pelengkap analisis risiko atau dividen, tetapi bukan sebagai prediktor utama valuasi.

- Bagi Peneliti Berikutnya: direkomendasikan untuk memperluas cakupan variabel, seperti melakukan penambahan dengan ukuran perusahaan, pertumbuhan pendapatan, atau rasio pasar lainnya seperti *Price to Book Value* (PBV). Lebih lanjut, periode pengamatan yang lebih panjang atau perbandingan antar sektor dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai determinan PER di pasar modal Indonesia.
- Penelitian selanjutnya disarankan untuk mempertimbangkan pemilihan proksi nilai perusahaan secara kontekstual, dengan menyesuaikan pada kondisi ekonomi atau karakteristik sektoral tertentu. Misalnya, dalam kondisi pasar *bullish* atau pertumbuhan ekonomi tinggi, PER mungkin menjadi proksi yang relevan karena investor cenderung fokus pada potensi pertumbuhan. Sebaliknya, dalam kondisi resesi atau krisis, PBV dapat menjadi alternatif yang lebih konservatif karena lebih merefleksikan nilai aset riil perusahaan. Dengan demikian, studi lanjutan dapat membandingkan PER vs. PBV sebagai variabel dependen dalam berbagai skenario ekonomi atau menggunakan pendekatan *multi-proxy* untuk memperkaya analisis nilai perusahaan secara lebih komprehensif. Pendekatan ini diharapkan dapat meningkatkan akurasi interpretasi terhadap sinyal pasar, sekaligus memperkuat relevansi praktis hasil penelitian dalam pengambilan keputusan oleh investor, manajer keuangan, maupun regulator.

U N I V E R S I T A S
M U L T I M E D I A
N U S A N T A R A