

Pengaruh Solvabilitas dan Profitabilitas terhadap Price Earnings Ratio pada PT Mayora Indah Tbk Periode 2014–2024

Wirawan Suryanto

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang,

Tangerang Selatan, Indonesia

E-mail: dosen02244@unpam.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh solvabilitas dan profitabilitas terhadap Price Earnings Ratio (PER) pada PT Mayora Indah Tbk periode 2014–2024. Variabel solvabilitas diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER), sedangkan profitabilitas diproksikan dengan Net Profit Margin (NPM). Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda untuk menguji pengaruh parsial dan simultan antar variabel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PER, yang mengindikasikan bahwa peningkatan tingkat leverage perusahaan cenderung menurunkan penilaian pasar terhadap saham perusahaan. Sementara itu, NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap PER, sehingga profitabilitas belum menjadi faktor utama yang secara langsung memengaruhi valuasi pasar saham perusahaan selama periode penelitian. Secara simultan, DER dan NPM berpengaruh signifikan terhadap PER dengan nilai koefisien determinasi sebesar 71,5%, yang menunjukkan bahwa sebagian besar variasi PER dapat dijelaskan oleh kedua variabel tersebut. Temuan ini menegaskan bahwa struktur permodalan memiliki peran yang lebih dominan dibandingkan profitabilitas dalam memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

Keywords : Solvabilitas, Profitabilitas, Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin, Price Earnings Ratio.

Abstract

This study aims to analyze the effect of solvency and profitability on the Price Earnings Ratio (PER) of PT Mayora Indah Tbk during the period 2014–2024. Solvency is proxied by the Debt to Equity Ratio (DER), while profitability is proxied by the Net Profit Margin (NPM). This research employs a quantitative approach using secondary data obtained from the company's annual financial statements. Multiple linear regression analysis is applied to examine both partial and simultaneous effects among variables. The results indicate that DER has a negative and significant effect on PER, suggesting that an increase in corporate leverage tends to reduce market valuation due to higher financial risk perceived by investors. Meanwhile, NPM does not have a significant effect on PER, indicating that profitability is not the primary factor influencing market valuation during the observed period. Simultaneously, DER and NPM have a significant effect on PER, with a coefficient of determination of 71.5%, indicating that a substantial proportion of PER variation can be explained by these variables. These findings imply that capital structure plays a more dominant role than profitability in shaping investors' perceptions of firm value.

Keywords : Solvency, Profitability, Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin, Price Earnings Ratio.

PENDAHULUAN

Analisis fundamental merupakan pendekatan penting dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan melalui interpretasi laporan keuangan. Salah satu indikator yang banyak digunakan dalam menilai valuasi saham adalah *Price Earnings Ratio (PER)*. Rasio ini menggambarkan seberapa jauh investor bersedia membayar untuk setiap satuan laba yang dihasilkan perusahaan. *Price Earning Ratio* tidak hanya merefleksikan kondisi keuangan saat ini, tetapi juga ekspektasi pasar terhadap pertumbuhan laba, risiko bisnis, dan prospek jangka panjang perusahaan. *Price Earning Ratio* mencerminkan ekspektasi pasar terhadap pertumbuhan laba, risiko bisnis, dan stabilitas perusahaan sehingga menjadi fokus utama dalam pengambilan keputusan investasi (Brigham & Ehrhardt, 2020). Oleh karena itu, fluktuasi *Price Earning Ratio* sering kali menjadi sinyal pasar yang menunjukkan perubahan persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

Dalam beberapa tahun terakhir, fenomena perubahan *Price Earning Ratio* di berbagai sektor, termasuk industri *consumer goods*, memperlihatkan dinamika yang menarik. Pada perusahaan-perusahaan dengan stabilitas laba yang kuat, *Price Earning Ratio* cenderung meningkat karena investor menilai perusahaan mampu mempertahankan kinerja dan memberikan proyeksi pertumbuhan yang positif. Namun, pada beberapa periode, *Price Earning Ratio* dapat mengalami penurunan drastis meskipun profitabilitas perusahaan tidak mengalami penurunan signifikan. Fenomena ini menunjukkan bahwa *Price Earning Ratio* tidak hanya dipengaruhi oleh angka laba, tetapi juga oleh faktor-faktor lain seperti kondisi makroekonomi, perubahan struktur biaya, kebijakan pemerintah, tingkat suku bunga, dan sentimen investor. Hal ini menunjukkan bahwa *Price Earning Ratio* tidak hanya dipengaruhi oleh kinerja internal, tetapi juga oleh faktor eksternal seperti kondisi makro, tingkat suku bunga, dan sentimen investor (Hartono, 2022). Dengan demikian, memahami *Price Earning Ratio* membutuhkan pendekatan yang tidak hanya mengandalkan variabel keuangan internal tetapi juga konteks yang lebih luas. Dalam konteks PT Mayora Indah Tbk, fenomena *Price Earning Ratio* mengalami fluktuasi signifikan selama periode 2014–2024. Pada beberapa tahun, *Price Earning Ratio* meningkat tajam, khususnya pada saat perusahaan menunjukkan kemampuan mempertahankan margin keuntungan di tengah tekanan biaya bahan baku global. Sebaliknya, terdapat juga periode ketika *Price Earning Ratio* menurun meskipun *Net Profit Margin* menunjukkan tren yang stabil atau meningkat. Hal ini mengindikasikan adanya ketidaksinkronan antara profitabilitas internal dan persepsi pasar. Hal tersebut dapat disebabkan oleh meningkatnya kekhawatiran investor terhadap leverage perusahaan, penurunan daya beli konsumen, perubahan selera pasar, atau perubahan strategi distribusi yang memerlukan investasi jangka panjang. Fluktuasi *Price Earning Ratio* yang tidak sejalan dengan indikator fundamental internal menunjukkan perlunya kajian empiris yang lebih mendalam. Fenomena ini menggambarkan adanya ketidaksinkronan antara fundamental perusahaan dan penilaian pasar, konsisten dengan temuan penelitian yang menyatakan bahwa PER sering kali dipengaruhi oleh ekspektasi pertumbuhan dan persepsi risiko yang tidak selalu tercermin dalam laporan laba perusahaan (Sari & Widodo, 2020).

Di sisi lain, DER sebagai indikator struktur permodalan juga menunjukkan hubungan yang kompleks terhadap PER. Beberapa penelitian menemukan bahwa DER berpengaruh negatif karena peningkatan leverage meningkatkan persepsi risiko investor (Lestari & Pramudito, 2019), namun penelitian lain justru menemukan bahwa DER tidak signifikan terhadap PER apabila perusahaan mampu mengelola utangnya untuk meningkatkan kapasitas operasional secara efisien (Mahyuddin, 2021). Kondisi ini menunjukkan bahwa pengaruh DER terhadap PER sangat kontekstual dan tergantung pada respon pasar terhadap strategi pendanaan

perusahaan. Oleh karena itu, hubungan antara *Debt to Equity Ratio* dan *Price Earning Ratio* bersifat kontekstual dan tidak selalu linear. Kondisi ini semakin memperluas *research gap* yang perlu diatasi, terutama untuk perusahaan dengan skala operasional besar seperti PT Mayora. Profitabilitas yang direpresentasikan melalui NPM (Net Profit Margin) secara umum ditemukan memiliki pengaruh positif terhadap PER karena margin laba yang tinggi memberikan sinyal kuat terkait kemampuan perusahaan menghasilkan laba secara konsisten (Jannah & Hidayat, 2020). Namun, realitas di pasar modal menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas tidak selalu diikuti dengan peningkatan *Price Earning Ratio* jika terdapat faktor eksternal seperti ketidakpastian ekonomi, gangguan rantai pasok, atau ekspektasi pertumbuhan jangka panjang yang kurang kuat. Dengan demikian, hubungan antara profitabilitas dan *Price Earning Ratio* tidak dapat diasumsikan sederhana dan perlu dilakukan analisis berdasarkan data empiris.

Penelitian-penelitian terdahulu menunjukkan adanya ketidakkonsistenan dalam pengaruh *Debt to Equity Ratio* dan *Net Profit Margin* terhadap *Price Earning Ratio*. Beberapa penelitian menemukan pengaruh positif signifikan, sebagian lainnya menemukan pengaruh negatif atau bahkan tidak signifikan. Variasi hasil ini mengindikasikan bahwa perilaku *Price Earning Ratio* sangat dipengaruhi oleh konteks industri, kondisi ekonomi, siklus bisnis, dan karakteristik perusahaan. Ketidakkonsistenan inilah yang membentuk gap empiris dan memberikan landasan kuat bagi penelitian ini untuk melakukan pembaruan analisis menggunakan data terbaru dan fokus pada objek penelitian spesifik, yaitu PT Mayora Indah Tbk.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini mengidentifikasi tiga pertanyaan utama:

1. Apakah *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio*?
2. Apakah *Net Profit Margin* berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio*?
3. Apakah *Debt to Equity Ratio* dan *Net Profit Margin* berpengaruh secara simultan terhadap *Price Earning Ratio*?

Sejalan dengan rumusan masalah tersebut, tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Price Earning Ratio*.
2. Untuk menganalisis pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Price Earning Ratio*.
3. Untuk menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* dan *Net Profit Margin* secara simultan terhadap *Price Earning Ratio*.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan tujuan untuk menguji hubungan antara variabel independen, yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai X1 dan *Net Profit Margin* (NPM) sebagai X2, terhadap variabel dependen *Price Earnings Ratio* (PER). Pendekatan kuantitatif dipilih karena mampu memberikan hasil analisis yang objektif melalui pengukuran numerik, serta sesuai dengan karakter penelitian yang berfokus pada pengujian hubungan antar variabel menggunakan model statistik (Sugiyono, 2019; Sekaran & Bougie, 2020).

1. Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder, yaitu data laporan keuangan tahunan PT Mayora Indah Tbk yang diperoleh melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) dan publikasi resmi perusahaan. Data mencakup periode 2014–2024, sehingga menghasilkan 11 observasi tahunan. Pemilihan periode ini didasarkan pada kebutuhan untuk menangkap dinamika fundamental perusahaan sebelum, selama, dan setelah pandemi COVID-19 yang berpotensi memengaruhi PER, DER, dan NPM (Hakim, 2022).

2. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi, yakni mengumpulkan laporan keuangan audited, laporan tahunan (*annual report*), dan data harga saham yang

digunakan untuk menghitung *Price Earning Ratio*. Metode dokumentasi dipilih karena dapat menjamin keandalan data dan sesuai dengan standar penelitian keuangan (Kasmir, 2021).

3. Definisi Operasional Variabel

Untuk menghindari bias interpretasi, variabel didefinisikan sebagai berikut:

Variabel Dependen (Y): Price Earnings Ratio (PER)

$$PER = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Earning Per Share}}$$

Price Earning Ratio digunakan untuk mengukur sejauh mana pasar menghargai laba perusahaan. *Price Earning Ratio* sering digunakan dalam analisis fundamental untuk menilai ekspektasi pertumbuhan dan risiko investasi (Brigham & Ehrhardt, 2020).

Variabel Independen (X1): Debt to Equity Ratio (DER)

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Debt to Equity Ratio menunjukkan struktur pendanaan perusahaan antara modal sendiri dan utang, serta menunjukkan tingkat risiko finansial (Hery, 2020).

Variabel Independen (X2): Net Profit Margin (NPM)

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

Net Profit Margin menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari setiap rupiah penjualan. Rasio ini sering dipakai sebagai indikator profitabilitas yang memengaruhi nilai perusahaan di mata investor (Harahap, 2021).

4. Populasi dan Sampel

Menurut Sugiyono (2019), populasi adalah keseluruhan subjek atau objek yang memiliki karakteristik tertentu dan menjadi perhatian peneliti untuk ditarik kesimpulannya. Sekaran dan Bougie (2020) menjelaskan bahwa populasi mencakup seluruh elemen yang relevan dalam suatu penelitian, sedangkan Creswell dan Creswell (2018) menekankan bahwa penentuan populasi harus selaras dengan fokus penelitian. Berdasarkan definisi tersebut, populasi dalam penelitian ini adalah seluruh laporan keuangan tahunan PT Mayora Indah Tbk selama periode 2014–2024.

Menurut Creswell dan Creswell (2018), apabila seluruh elemen populasi digunakan dalam penelitian, teknik pengambilan sampel yang digunakan disebut total sampling, yaitu metode yang tepat apabila ukuran populasi kecil dan seluruh data tersedia secara lengkap. Sekaran dan Bougie (2020) menambahkan bahwa total sampling menghilangkan potensi bias seleksi karena semua elemen populasi dijadikan sampel. Berdasarkan pendekatan tersebut, penelitian ini menggunakan teknik total sampling, sehingga laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi PT Mayora Indah Tbk periode 2014–2024 dijadikan sampel penelitian.

5. Teknik Analisis Data

Analisis data dilakukan dengan metode regresi linear berganda, karena penelitian ini melibatkan dua variabel independen yang diduga berpengaruh terhadap satu variabel dependen. Model regresi yang digunakan adalah:

$$PER = \beta_0 + \beta_1 \cdot X1 + \beta_2 \cdot X2 + \varepsilon$$

Teknik analisis dilakukan melalui beberapa tahapan berikut:

1. Uji Asumsi Klasik, meliputi:
 - o Uji Normalitas untuk memastikan distribusi residual bersifat normal,
 - o Uji Multikolinearitas untuk memeriksa hubungan antar variabel independen,
 - o Uji Heteroskedastisitas untuk menguji konsistensi varians residual,
 - o Uji Autokorelasi untuk memastikan residual tidak saling berkorelasi antar periode (Ghozali, 2018).
2. Uji Statistik Parsial (Uji t) untuk menguji pengaruh masing-masing variabel X1 dan X2 terhadap Y.
3. Uji Statistik Simultan (Uji F) untuk menguji pengaruh kedua variabel independen secara bersamaan terhadap PER.
4. Koefisien Determinasi (R^2) untuk mengukur besarnya kontribusi variabel DER dan NPM dalam menjelaskan variasi PER.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Data Penelitian

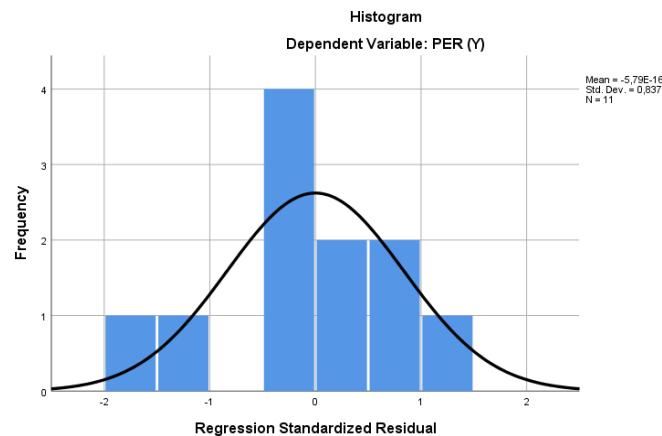
Data penelitian terdiri dari variabel X1 (DER), X2 (NPM), dan Y (PER) dari tahun 2014–2024 yang tersaji pada tabel berikut:

Tahun	X1 (DER) kali	X2 (NPM) %	Y (PER) kali
2014	1,53	2,89	1,79
2015	1,18	8,44	0,80
2016	1,06	7,30	27,47
2017	1,03	7,83	27,69
2018	1,06	7,32	33,02
2019	0,92	8,20	22,34
2020	0,75	8,57	28,88
2021	0,75	4,34	37,66
2022	0,73	6,42	27,92
2023	0,56	8,37	42,88
2024	0,74	10,80	35,48

Tabel 1: Data DER, NPM, PER

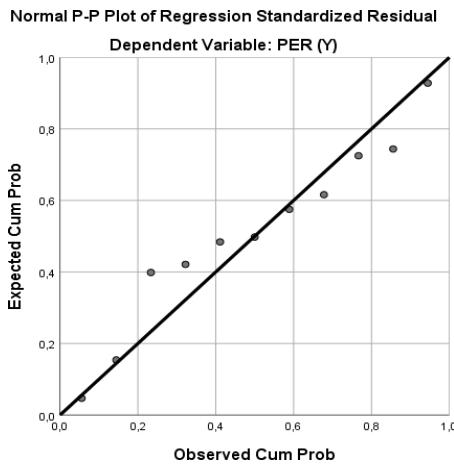
2. Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas



Gambar 1: Hasil Uji Normalitas

Dari gambar 1 diatas, dapat dilihat kurva yang berbentuk seperti lonceng terbalik yang memenuhi garis lonceng yang berarti data dapat dikatakan berdistribusi normal.



Gambar 2: Hasil Uji Normalitas

Kemudian pada Gambar2. P-Plot terlihat titik-titik mengikuti dan mendekati garis diagonalnya sehingga dapat disimpulkan bahwa data dikatakan berdistribusi normal.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

Unstandardized Residual		
N		11
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	7,19148507
Most Extreme Differences	Absolute	,197
	Positive	,126
	Negative	-,197
Test Statistic		,197
Asymp. Sig. (2-tailed)		

- a. Test distribution is Normal.
 b. Calculated from data.
 c. Lilliefors Significance Correction.
 d. This is a lower bound of the true significance.

Tabel 2
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov

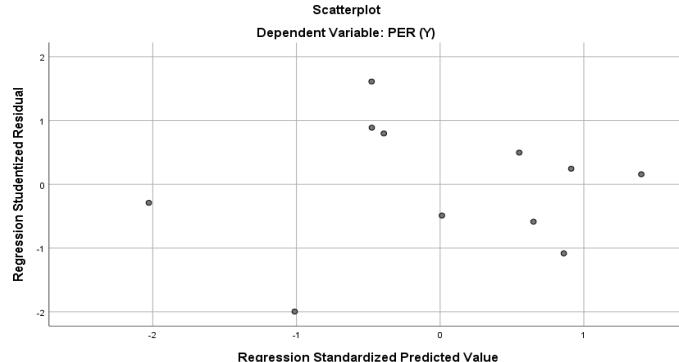
Berdasarkan hasil uji One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test yang ditunjukkan pada gambar, nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0.200, yang lebih besar dari taraf signifikansi 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa data residual terdistribusi normal, sehingga dapat disimpulkan bahwa asumsi normalitas terpenuhi. Dengan demikian, data yang digunakan pada penelitian ini layak untuk analisis statistik yang memerlukan asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Berdasarkan hasil pengujian, variabel Debt to Equity Ratio (DER) dan Net Profit Margin (NPM) memiliki nilai Tolerance lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10. Hal ini

menunjukkan bahwa tidak terdapat korelasi yang kuat antar variabel independen dalam model regresi. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas dari masalah multikolinearitas, sehingga masing-masing variabel independen dapat menjelaskan pengaruhnya terhadap Price Earnings Ratio (PER) secara independen dan model regresi layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 3: Hasil Uji heteroskedastisitas

Berdasarkan gambar hasil dari uji heteroskedastisitas diatas dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar secara merata diatas serta dibawah angka 0 dan tidak membentuk pola atau berkumpul pada satu titik sehingga dapat disimpulkan bahwa pada uji regresi ini tidak terjadi masalah heteroskedastisitas

Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,845 ^a	,715	,5928,59547		2,064

a. Predictors: (Constant), DER (X1), NPM (X2)

b. Dependent Variable: PER (Y)

Gambar 4: Hasil Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 2,064. Nilai tersebut berada di sekitar angka 2 dan berada dalam rentang $1,5 < DW < 2,5$, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi, baik autokorelasi positif maupun negatif, dalam model regresi. Dengan demikian, asumsi tidak adanya autokorelasi telah terpenuhi dan model regresi layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

2. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model regresi yang digunakan:

$$PER = \beta_0 + \beta_1 DER + \beta_2 NPM$$

Berikut hasil regresi dari pengolahan data:

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	83,276	27,923			2,982	,020
DER (X1)	-47,524	13,394	-,963	-3,548	,009	
NPM (X2)	-,474	1,512	-,076	-,314	,763	

- a. Dependent Variable: PER (Y)
 Sumber: Output regresi diolah (2025)

Tabel 2: Analisis regresi Linear Berganda

Berdasarkan hasil regresi linear berganda, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$PER = 83,276 - 47,524 \cdot DER - 0,474 \cdot NPM$$

Persamaan tersebut menunjukkan bahwa nilai konstanta sebesar 83,276 mengindikasikan bahwa apabila nilai Debt to Equity Ratio (DER) dan Net Profit Margin (NPM) dianggap konstan atau bernilai nol, maka Price Earnings Ratio (PER) perusahaan diperkirakan sebesar 83,276.

Koefisien regresi Debt to Equity Ratio (DER) bernilai $-47,524$, yang berarti bahwa setiap kenaikan DER sebesar satu kali akan menurunkan PER sebesar 47,524 kali, dengan asumsi variabel lain tetap. Hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,009 (< 0,05)$, sehingga dapat disimpulkan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PER. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan leverage perusahaan cenderung menurunkan penilaian pasar terhadap saham perusahaan karena meningkatnya risiko keuangan.

Sementara itu, koefisien regresi Net Profit Margin (NPM) bernilai $-0,474$, yang menunjukkan bahwa setiap kenaikan NPM sebesar satu persen akan menurunkan PER sebesar 0,474 kali, dengan asumsi variabel lain konstan. Namun, hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,763 (> 0,05)$, sehingga dapat disimpulkan bahwa NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap PER. Dengan demikian, perubahan tingkat profitabilitas perusahaan yang diukur melalui NPM belum mampu secara langsung memengaruhi valuasi pasar saham perusahaan selama periode penelitian.

Secara keseluruhan, hasil regresi menunjukkan bahwa struktur permodalan perusahaan yang tercermin melalui DER memiliki peran yang lebih dominan dibandingkan profitabilitas dalam memengaruhi Price Earnings Ratio. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor lebih memperhatikan risiko keuangan perusahaan daripada tingkat laba bersih relatif terhadap penjualan dalam menilai nilai pasar saham PT Mayora Indah Tbk selama periode 2014–2024.

Uji Parsial (Uji t)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1	(Constant)	83,276	27,923	2,982	,020
	DER (X1)	-47,524	13,394	-,963	-,009
	NPM (X2)	-,474	1,512	-,076	,763

- a. Dependent Variable: PER (Y)

Tabel 3: Tabel uji t

Hasil uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa:

1. Debt to Equity Ratio (DER) memiliki koefisien regresi sebesar $-47,524$ dengan nilai signifikansi $0,009 (< 0,05)$.

Artinya, DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Price Earnings Ratio (PER). Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat leverage perusahaan, maka cenderung diikuti oleh penurunan nilai PER, karena struktur permodalan dengan proporsi utang yang tinggi dipersepsi kurang baik oleh investor.

2. Net Profit Margin (NPM) memiliki koefisien regresi sebesar $-0,474$ dengan nilai signifikansi $0,763 (> 0,05)$.

Artinya, NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap Price Earnings Ratio (PER). Hal ini menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan yang diukur melalui NPM belum menjadi pertimbangan utama investor dalam menilai nilai pasar saham perusahaan selama periode penelitian.

Uji Simultan (Uji F)

		ANOVA ^a				
		Sum of Model Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1294,423	3	431,474	5,840	,026b
	Residual	517,175	7	73,882		
	Total	1811,598	10			

a. Dependent Variable: PER (Y)

b. Predictors: (Constant), DER (X1), NPM (X2)

Hasil uji simultan (uji F) menunjukkan bahwa nilai F-hitung sebesar $5,840$ dengan tingkat signifikansi $0,026 (< 0,05)$.

Artinya, Debt to Equity Ratio (DER) dan Net Profit Margin (NPM) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Price Earnings Ratio (PER). Dengan demikian, model regresi yang digunakan dalam penelitian ini dinyatakan layak dan signifikan untuk menjelaskan pengaruh variabel solvabilitas dan profitabilitas terhadap rasio pasar perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,845 ^a	,715	,5928,59547	

a. Predictors: (Constant), DER (X1), NPM (X2)

b. Dependent Variable: PER (Y)

Berdasarkan hasil pengujian koefisien determinasi yang ditunjukkan pada tabel *Model Summary*, diperoleh nilai R Square (R^2) sebesar $0,715$. Nilai tersebut menunjukkan bahwa $71,5\%$ variasi Price Earnings Ratio (PER) dapat dijelaskan oleh variabel independen yang digunakan dalam model, yaitu Debt to Equity Ratio (DER) dan Net Profit Margin (NPM). Sementara itu, $28,5\%$ variasi PER dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini.

Nilai Adjusted R Square sebesar $0,592$ menunjukkan bahwa setelah disesuaikan dengan jumlah variabel independen dan jumlah sampel, kemampuan model dalam menjelaskan variasi PER tetap berada pada tingkat yang cukup baik. Dengan demikian, model regresi yang digunakan memiliki daya jelas yang memadai untuk menjelaskan pengaruh solvabilitas dan profitabilitas terhadap Price Earnings Ratio.

3. Pembahasan

a. Pengaruh DER terhadap PER

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Price Earnings Ratio (PER). Koefisien regresi DER yang bernilai negatif

mengindikasikan bahwa peningkatan tingkat leverage perusahaan cenderung diikuti oleh penurunan PER. Hal ini menunjukkan bahwa struktur permodalan dengan proporsi utang yang tinggi dipersepsikan meningkatkan risiko keuangan perusahaan, sehingga menurunkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa depan.

Temuan ini sejalan dengan teori struktur modal yang menyatakan bahwa penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko kebangkrutan dan menurunkan nilai perusahaan (Brigham & Ehrhardt, 2020). Hasil penelitian ini juga konsisten dengan temuan empiris yang dilakukan oleh Lestari dan Pramudito (2019) serta Mahyuddin (2021), yang menyatakan bahwa leverage memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan rasio pasar. Dalam konteks PT Mayora Indah Tbk periode 2014–2024, investor cenderung lebih sensitif terhadap risiko yang ditimbulkan oleh peningkatan utang, sehingga DER menjadi faktor yang signifikan dalam memengaruhi PER.

b. Pengaruh NPM terhadap PER

Hasil pengujian menunjukkan bahwa Net Profit Margin (NPM) tidak berpengaruh signifikan terhadap Price Earnings Ratio (PER). Meskipun NPM mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas operasionalnya, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur melalui NPM belum menjadi pertimbangan utama investor dalam menentukan valuasi saham perusahaan.

Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Widodo (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak selalu memiliki pengaruh langsung terhadap PER apabila investor lebih memfokuskan penilaian pada faktor risiko dan prospek pertumbuhan jangka panjang. Selain itu, Putri dan Akbar (2021) juga menemukan bahwa rasio profitabilitas tertentu tidak berpengaruh signifikan terhadap PER ketika pasar telah mengantisipasi kinerja laba perusahaan. Dengan demikian, tidak signifikannya NPM dalam penelitian ini mengindikasikan bahwa investor PT Mayora Indah Tbk tidak hanya berorientasi pada laba saat ini, tetapi juga mempertimbangkan stabilitas dan risiko keuangan perusahaan.

c. Pengaruh Simultan DER dan NPM terhadap PER

Hasil uji simultan (uji F) menunjukkan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) dan Net Profit Margin (NPM) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Price Earnings Ratio (PER). Hal ini menunjukkan bahwa meskipun secara parsial hanya DER yang berpengaruh signifikan, kombinasi antara faktor solvabilitas dan profitabilitas tetap memiliki peran penting dalam menjelaskan variasi PER.

Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,715 menunjukkan bahwa 71,5% variasi PER dapat dijelaskan oleh DER dan NPM, sedangkan sisanya 28,5% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian, seperti kondisi makroekonomi, tingkat suku bunga, ekspektasi pertumbuhan, dan sentimen investor (Tandelilin, 2017; Hakim, 2022). Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa rasio keuangan internal secara simultan mampu menjelaskan nilai perusahaan, meskipun tidak seluruhnya menangkap dinamika pasar saham (Jannah & Hidayat, 2020).

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Price Earnings Ratio (PER) pada PT Mayora Indah Tbk periode 2014–2024. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan tingkat leverage perusahaan cenderung menurunkan penilaian pasar terhadap saham perusahaan karena risiko keuangan yang semakin tinggi. Sementara itu, Net Profit Margin (NPM) tidak berpengaruh signifikan terhadap PER, yang mengindikasikan bahwa tingkat profitabilitas

perusahaan belum menjadi faktor utama yang secara langsung memengaruhi valuasi pasar saham selama periode penelitian. Secara simultan, DER dan NPM berpengaruh signifikan terhadap PER, yang menunjukkan bahwa kombinasi antara faktor solvabilitas dan profitabilitas tetap memiliki peran dalam menjelaskan variasi PER. Nilai koefisien determinasi sebesar 71,5% mengindikasikan bahwa sebagian besar variasi PER dapat dijelaskan oleh kedua variabel tersebut, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian. Temuan ini memberikan implikasi bahwa pengelolaan struktur permodalan menjadi faktor penting dalam menjaga persepsi positif investor terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2020). *Financial Management: Theory and Practice*. Cengage Learning.
- Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2018). *Research Design: Qualitative, Quantitative, and Mixed Methods Approaches*. Sage Publications.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Universitas Diponegoro.
- Harahap, S. S. (2021). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Rajagrafindo Persada.
- Hakim, A. (2022). Dampak kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan sektor konsumsi. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 14(2), 112–122.
- Hakim, A., & Lazuardi, A. (2020). Determinan Price Earnings Ratio pada perusahaan konsumen. *Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis*, 9(3), 212–223.
- Hery. (2020). *Analisis Laporan Keuangan*. Grasindo.
- Jannah, R., & Hidayat, A. (2020). Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur. *Jurnal Manajemen Keuangan*, 12(2), 115–126.
- Lestari, F., & Pramudito, A. (2019). Pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan manufaktur. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 5(1), 45–53.
- Kasmir. (2021). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajagrafindo Persada.
- Mahyuddin, R. (2021). Pengaruh debt policy dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi Modern*, 7(3), 41–49.
- Putri, S., & Akbar, M. (2021). Analisis Price Earnings Ratio dalam penilaian saham sektor consumer goods. *Jurnal Pasar Modal*, 6(1), 22–33.
- Sari, R., & Widodo, T. (2020). Ekspektasi investor dan pengaruhnya terhadap Price Earnings Ratio. *Jurnal Investasi Indonesia*, 8(4), 301–312.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2020). *Research Methods for Business*. Wiley.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Suryanto, R. (2019). Pengaruh rasio keuangan terhadap nilai perusahaan pada emiten makanan-minuman. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 7(2), 88–97.
- Tandelilin, E. (2017). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Kanisius.
- Zulkifli, M. (2018). Pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 9(2), 145–158.