

# PENGARUH GROWTH EBIT TERHADAP INTRINSIC VALUE DAN PRICE EARNING RATIO

Nusa Muktiadji

Program Studi Manajemen, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Kesatuan  
Email: nusa.muktiadji@stiekesatuan.ac.id

Denny Iskandar Tjandrawan

Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Krida Wacana  
Email : denny.iskandar@ukrida.ac.id

## ABSTRACT

The purpose of financial management is to maximize wealthness of shareholders with improving companies value includes intrinsic value and market value. To reach the target of financial management with improving revenue. On improved revenue every years mean that company profit growth experience. When company have increase profit growth then intrinsic value and market value will be increase too. Analysis method is about relation between variable and this research using coefisien correlation ( $r$ ) and simple regression linier ( $\beta$ ). The purpose of this research is to know about relation between profit growth ( $X$ ) using growth of EBIT every years toward growth of intrinsic value using earning multiplier method and growth of market value using price earning ratio. Research periods that is started in 2006 until 2011, with take two sample used companies, they were PT Indofood Sukses Makmur, Tbk and PT Mayora Indah, Tbk. This research established that using coefisien correlation ( $r$ ), profit growth toward intrinsic value growth have a very forceful relation are 0,937 but in simple regression linier obtain equation  $Y_1 = 1,418 + (-2,622)X$  that showed profit growth have negative influence toward intrinsik value growth in PT Indofood Sukses Makmur, Tbk. Differently with PT Mayora Indah, Tbk that using coefisien correlation ( $r$ ), profit growth toward intrinsic value growth have a forceful relation are 0,787, and in simple regression linier obtain equation  $Y_1 = 0,166 + 0,255X$  that showed profit growth have positive influence toward intrinsik value growth. For relation profit growth toward market value growth that using coefisien correlation ( $r$ ) have a very low relation are 0,190 and in simple regression linier obtain equation  $Y_2 = 0,176 + (-0,575)X$  that showed profit growth have negative influence toward market value growth in PT Indofood Sukses Makmur, Tbk. All the same with PT Mayora Indah, Tbk that using coefisien correlation ( $r$ ), profit growth toward market value growth, have a low relation are 0,207 but in simple regression linier obtain equation  $Y_2 = 0,099 + 0,502X$  that showed profit growth have positive influence toward market value growth. The result research showed that profit growth have a relation toward intrinsic value growth and market value growth but negative influence in PT Indofood Sukses Makmur, Tbk and positive influence in PT Mayora Indah, Tbk.

**Keywords:** Profit Growth, Intrinsic Value Growth and Market Value Growth

## PENDAHULUAN

Perusahaan merupakan suatu lembaga yang diorganisasikan dan dijalankan untuk menyediakan barang atau jasa bagi masyarakat dengan motif atau insentif keuntungan. Perusahaan selain sebagai suatu lembaga juga merupakan suatu wadah yang diorganisasikan, didirikan, dan diterima dalam tata kehidupan masyarakat. Setiap perusahaan yang bergerak selalu mempunyai nilai tersendiri, nilai ini merupakan sebuah konsep penting bagi investor, karena dari sisi investor nilai suatu perusahaan merupakan sebagai tolak ukur apakah perusahaan tersebut dapat menguntungkan.

Pada umumnya setiap perusahaan didirikan untuk mencapai suatu tujuan tertentu, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Tujuan perusahaan jangka pendek adalah memaksimalkan penjualan agar memperoleh laba yang tinggi. Sedangkan tujuan jangka panjang perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Dengan memaksimalkan nilai perusahaan maka kekayaan perusahaan dan para pemegang saham lainnya akan meningkat dan perusahaan akan dapat beroperasi serta tumbuh secara berkesinambungan. Nilai yang berhubungan dengan saham memiliki makna berbeda, yaitu saham memiliki nilai intrinsik dan nilai pasar.

Identifikasi masalah penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pertumbuhan laba pada PT Indofood Sukses Makmur, Tbk dan PT Mayora Indah, Tbk ?
2. Bagaimana pertumbuhan nilai intrinsik pada PT Indofood Sukses Makmur, Tbk dan PT Mayora Indah, Tbk ?
3. Bagaimana pertumbuhan nilai pasar pada PT Indofood Sukses Makmur, Tbk dan PT Mayora Indah, Tbk ?
4. Bagaimana analisis hubungan pertumbuhan laba terhadap pertumbuhan nilai intrinsik pada PT Indofood Sukses Makmur, Tbk dan PT Mayora Indah, Tbk ?
5. Bagaimana analisis hubungan pertumbuhan laba terhadap pertumbuhan nilai pasar pada PT Indofood Sukses Makmur, Tbk dan PT Mayora Indah, Tbk ?
6. Bagaimana perbandingan antara analisis hubungan pertumbuhan laba terhadap pertumbuhan nilai intrinsik dengan analisis hubungan pertumbuhan laba terhadap pertumbuhan nilai pasar PT Indofood Sukses Makmur, Tbk dan PT Mayora Indah, Tbk.?

## TINJAUAN PUSTAKA

### Pertumbuhan Laba

Laba adalah kelebihan seluruh pendapatan atas seluruh biaya untuk suatu periode tertentu setelah dikurangi pajak penghasilan yang disajikan dalam laporan laba rugi (Soemarsō, 2005). Para akuntan menggunakan istilah "net income" untuk menyatakan kelebihan pendapatan atas biaya dan istilah "net loss" untuk menyatakan kelebihan biaya atas pendapatan. Pertumbuhan laba merupakan perkembangan laba yang terjadi pada suatu perusahaan dalam periode waktu tertentu dan mengalami peningkatan.

### Pengertian Nilai Intrinsik

Nilai intrinsik merupakan nilai wajar saham berdasarkan kinerja keuangan perusahaan. Faktor yang mempengaruhi nilai intrinsik antara lain adalah kebijakan dividen, pertumbuhan laba dan tingkat keuntungan pemegang saham (Tandelilin, 2010).

### Pengertian Nilai Pasar

Nilai pasar (*market value*) merupakan titik keseimbangan antara permintaan dan Nilai Intrinsik = EM x EPS<sub>1</sub>

Dimana :

$$EM = \frac{DPO}{K - g}$$

penawaran di pasar atau bursa. Perkiraan nilai pasar saham dapat dilakukan dengan menggunakan rasio harga pasar saham terhadap earning per lembar saham atau biasa disebut *Price Earning Ratio* (PER). (Home et al., 2005)

### Hipotesis Penelitian

Hipotesis Penelitian ini adalah :

- Diduga pertumbuhan laba mempunyai hubungan positif terhadap pertumbuhan nilai intrinsik
- Diduga pertumbuhan laba mempunyai hubungan positif terhadap pertumbuhan nilai pasar

## METODOLOGI PENELITIAN

### Metode Penelitian

Metode yang digunakan oleh penulis adalah metode penelitian deskriptif komparatif. Metode penelitian ini adalah suatu metode yang dilakukan dengan mencari data yang dapat memberikan gambaran yang jelas, sistematis, faktual dan akurat yang berkaitan dengan variabel-variabel yang dibahas.

### Jenis dan Sumber Data

Penulis menggunakan teknik pengumpulan data sekunder, yaitu sumber data yang diperoleh penulis secara tidak langsung, tapi melalui media perantara (diperoleh dari dicatat oleh pihak lain) atau data yang diperoleh dari literatur yang dapat dijadikan sebagai informasi seperti buku-buku, kepustakaan, majalah, surat kabar serta data sampel yang diperoleh dari perusahaan. Data ini merupakan data yang didapat dalam bentuk siap untuk dipergunakan sudah dikumpulkan dan diolah oleh pihak lain yang umumnya telah dalam bentuk publikasi.

### Metode Analisis Data

#### a. Analisis Rasio

Adapun rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

##### • Pertumbuhan Laba

$$\Delta EBIT = \frac{EBIT \text{ tahun ini} - EBIT \text{ tahun lalu}}{EBIT \text{ tahun lalu}}$$

##### • Pertumbuhan Nilai Intrinsik

$$\Delta \text{Nilai Intrinsik} = \frac{NI \text{ tahun ini} - NI \text{ tahun lalu}}{NI \text{ tahun lalu}}$$

K = Tingkat pengembalian yang diharapkan atas modal yang diinvestasikan kembali (ROE)

g = Tingkat Pertumbuhan (ROE x b)

b = Porsi Laba ditahan (1-DPO)

$$EPS_1 = EPS_0 \times (1+g)$$

$$EPS_0 = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Saham biasa yang beredar}}$$

• **Pertumbuhan Nilai Pasar**

$$\Delta PER = \frac{PER \text{ tahun ini} - PER \text{ tahun lalu}}{PER \text{ tahun lalu}}$$

$$PER = \frac{\text{Harga Lembar Saham}}{EPS}$$

Dimana :

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

b. **Analisis Statistik**

• **Analisis Koefisiensi Korelasi**

Analisis ini dapat menghitung arah dan kekuatan hubungan antara variabel X dan Variabel Y (Soepranto, 2000)

$$r_{xy} = \frac{n \sum XY - (\sum X)(\sum Y)}{\sqrt{(n \sum X^2 - (\sum X)^2)(n \sum Y^2 - (\sum Y)^2)}}$$

Keterangan :

r = Koefisien Korelasi

n = jumlah data

X = Pertumbuhan Laba

Y<sub>1</sub> = Pertumbuhan Nilai Intrinsik

Y<sub>2</sub> = Pertumbuhan Nilai Pasar

• **Analisis Regresi Linear Sederhana**

Untuk melihat kejelasan pengaruh variabel bebas (pertumbuhan laba terhadap variabel terikat (pertumbuhan nilai intrinsik atau pertumbuhan nilai pasar) maka penulis menggunakan analisis regresi sederhana. Persamaan umum model tersebut dan ukurannya adalah sebagai berikut :

a = Konstanta

b = Slope Garis Regresi

X = Pertumbuhan Laba

$$Y = a + bX$$

$$a = Y - bX$$

$$b = \frac{n(\sum xy) - (\sum x)(\sum y)}{n(\sum x^2) - (\sum x)^2}$$

Y = Pertumbuhan Nilai Intrinsik atau  
Pertumbuhan Nilai Pasar

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Pertumbuhan Laba

**Tabel 1. Analisis Pertumbuhan Laba PT Indofood Sukses Makmur Tbk**

Tahun	EBIT	Δ EBIT
2006	1.975.709.000.000	
2007	2.894.428.000.000	46,50%
2008	4.341.476.000.000	49,99%
2009	5.004.209.000.000	15,27%
2010	6.729.311.000.000	34,47%
2011	6.851.019.000.000	1,81%
Nilai Rata-rata	4.632.692.000.000	
Nilai Tertinggi	6.851.019.000.000	
Nilai Terendah	1.975.709.000.000	

Berdasarkan tabel 1, dapat dilihat bahwa EBIT PT Indofood Sukses Makmur, Tbk mengalami kenaikan di setiap tahunnya, Pertumbuhan EBIT tertinggi berada pada tahun 2007-2008 yaitu sebesar 49,99% dan pertumbuhan terendahnya berada di tahun 2010-2011 yaitu sebesar 1,81%.

**Tabel 2. Analisis Pertumbuhan Laba PT Mayora Indah Tbk**

Tahun	EBIT	Δ EBIT
2006	170.904.609.793	
2007	238.713.343.143	39,68%
2008	345.420.105.123	44,70%
2009	613.187.243.759	77,52%
2010	773.335.131.028	26,12%
2011	757.876.976.650	-2,00%
Nilai Rata-rata	483.239.568.249	
Nilai Tertinggi	773.335.131.028	
Nilai Terendah	170.904.609.793	

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa EBIT PT. Mayora Indah, Tbk mengalami kenaikan dan penurunan dari tahun 2006 - 2011. Pertumbuhan EBIT tertinggi berada pada tahun 2008-2009 yaitu sebesar 77,52% dan pertumbuhan terendahnya berada di tahun 2010-2011 yaitu sebesar -2,00%.

### Analisis Pertumbuhan Nilai Intrinsik

**Tabel 3. Analisis Pertumbuhan Nilai Intrinsik PT Indofood Sukses Makmur Tbk**

Tahun	Earning Multiplier	EPS <sub>t</sub>	Nilai Intrinsik	Δ Nilai Intrinsik
2006	4,02	86,29	347,27	
2007	3,45	125,77	434,02	24,98%
2008	3,27	141,07	461,14	6,25%
2009	2,50	312,22	780,23	69,19%
2010	3,09	415,04	1.282,38	64,36%
2011	4,98	659,54	3.281,95	155,93%
Nilai Rata-rata			1.097,83	
Nilai Tertinggi			3.281,95	
Nilai Terendah			347,27	

Berdasarkan tabel 3, dapat dilihat bahwa nilai intrinsik PT Indofood Sukses Makmur, Tbk mengalami kenaikan di setiap tahunnya. Pertumbuhan nilai intrinsik tertinggi berada pada tahun 2010-2011 yaitu sebesar 155,93% dan pertumbuhan terendahnya berada di tahun 2007-2008 yaitu sebesar 6,25%.

Berdasarkan tabel 4, dapat dilihat bahwa nilai intrinsik PT Mayora Indah, Tbk mengalami kenaikan di setiap tahunnya. Pertumbuhan nilai intrinsik tertinggi berada pada tahun 2008-2009 yaitu sebesar 42,09% dan pertumbuhan terendahnya berada di tahun 2006-2007 yaitu sebesar 18,24%.

**Tabel 4. Analisis Pertumbuhan Nilai Intrinsik PT Mayora Indah Tbk**

Tahun	Earning Multiplier	EPS <sub>t</sub>	Nilai Intrinsik	Δ Nilai Intrinsik
2006	6,84	136,26	931,97	
2007	5,16	213,74	1.101,95	18,24%
2008	4,54	303,52	1.378,91	25,13%
2009	3,14	624,21	1.959,30	42,09%
2010	3,02	807,20	2.441,50	24,61%
2011	3,87	760,06	2.941,86	20,49%
Nilai Rata-rata			1.792,58	
Nilai Tertinggi			2.941,86	
Nilai Terendah			931,97	

### Analisis Pertumbuhan Nilai Pasar

**Tabel 5. Analisis Pertumbuhan Nilai Pasar PT Indofood Sukses Makmur, Tbk**

Tahun	Harga Lembar Saham	EPS	PER	Δ PER
2006	1.350	70,01	19,28	
2007	2.575	103,81	24,81	28,65%
2008	930	117,81	7,89	-68,18%
2009	3.550	236,42	15,02	90,21%
2010	4.875	336,30	14,50	-3,46%
2011	4.600	571,43	8,05	-44,47%
Nilai Rata-rata			14,92	
Nilai Tertinggi			24,81	
Nilai Terendah			7,89	

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa PER PT Indofood Sukses Makmur, Tbk mengalami kenaikan dan penurunan dari tahun 2006 – 2011. Pertumbuhan nilai pasar

tertinggi berada pada tahun 2008-2009 yaitu sebesar 90,21% dan pertumbuhan terendahnya berada di tahun 2007-2008 yaitu sebesar -68,18%.

**Tabel 6. Analisis Pertumbuhan Nilai Pasar PT Mayora Indah, Tbk**

Tahun	Harga Lembar Saham	EPS	PER	Δ PER
2006	1.620	122,07	13,27	
2007	1.750	184,70	9,47	-28,61%
2008	1.140	255,98	4,45	-53,00%
2009	4.500	485,48	9,27	108,14%
2010	10.750	631,48	17,02	83,65%
2011	14.250	630,70	22,59	32,72%
Nilai Rata-rata			12,69	
Nilai Tertinggi			22,59	
Nilai Terendah			4,45	

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa PER PT Mayora Indah, Tbk mengalami kenaikan dan penurunan dari tahun 2006 - 2011. Pertumbuhan nilai pasar tertinggi berada

pada tahun 2008-2009 yaitu sebesar 108,14% dan pertumbuhan terendahnya berada di tahun 2007-2008 yaitu sebesar -53,00%.

#### Analisis Hubungan Pertumbuhan Laba dan Pertumbuhan Nilai Intrinsik

**Tabel 7. Analisis Hubungan Pertumbuhan Laba terhadap Pertumbuhan Nilai Intrinsik PT Indofood Sukses Makmur, Tbk**

Tahun	EBIT	Δ EBIT	Nilai Intrinsik	Δ Nilai Intrinsik
2006	1.975.709.000.000		347,27	
2007	2.894.428.000.000	46,50%	434,02	24,98%
2008	4.341.476.000.000	49,99%	461,14	6,25%
2009	5.004.209.000.000	15,27%	780,23	69,19%
2010	6.729.311.000.000	34,47%	1.282,38	64,36%
2011	6.851.019.000.000	1,81%	3.281,95	155,93%

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa pertumbuhan EBIT pada PT Indofood Sukses Makmur, Tbk dari tahun 2006 - 2011 mempunyai hubungan negatif dengan

pertumbuhan nilai intrinsik, karena di saat pertumbuhan EBIT mengalami penurunan, pertumbuhan nilai intrinsik justru mengalami peningkatan, begitu juga sebaliknya.

**Tabel 8. Ringkasan Model Hasil Analisis Statistik Pertumbuhan Laba terhadap Pertumbuhan Nilai Intrinsik PT Indofood Sukses Makmur, Tbk**

#### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	,937 <sup>a</sup>	,878	,837	,2331496	,878	21,533	1	3	,019

a. Predictors: (Constant), D.EBIT

Berdasarkan data di atas, diperoleh koefisien korelasi (r) sebesar 0,937 yang artinya pertumbuhan EBIT mempunyai hubungan yang sangat kuat dengan

pertumbuhan nilai intrinsik karena koefisien korelasinya berada pada kisaran  $0,80 < 0,937 < 1,00$ .

**Tabel 9. Nilai Koefisien Hasil Analisis Statistik Pertumbuhan Laba terhadap Pertumbuhan Nilai Intrinsik PT Indofood Sukses Makmur, Tbk**

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1 (Constant)	1,418	,197		7,192	,005				1,000	1,000
D.EBIT	-2,622	,566	-,937	-4,640	,019	-,937	-,937	-,937	1,000	1,000

a. Dependent Variable: D.INTRINSIK

Berdasarkan data di atas, maka dalam penelitian ini dapat dibuat persamaan regresi:  $Y_1 = 1,418 + (-2,622)X$

Persamaan di atas menunjukkan bahwa pertumbuhan EBIT memiliki pengaruh negatif terhadap pertumbuhan nilai intrinsik. Persamaan di atas dapat diartikan apabila  $\Delta$  EBIT naik 1 (satu-satuan) maka  $\Delta$  nilai intrinsik

akan mengalami penurunan sebesar 2,622 per tahun untuk setiap perusahaan sedangkan apabila  $\Delta$  EBIT turun 1 maka  $\Delta$  nilai intrinsik akan mengalami kenaikan sebesar 2,622, tetapi jika  $\Delta$  EBIT tidak mengalami perubahan, maka  $\Delta$  nilai intrinsik hanya akan berada pada tingkat yang stabil sebesar 1,418.

**Tabel 10. Analisis Hubungan Pertumbuhan Laba terhadap Pertumbuhan Nilai Intrinsik PT Mayora Indah, Tbk**

Tahun	EBIT	$\Delta$ EBIT	Nilai Intrinsik	$\Delta$ Nilai Intrinsik
2006	170.904.809.793		931,97	
2007	238.713.343.143	39,68%	1.101,95	18,24%
2008	345.420.105.123	44,70%	1.378,91	25,13%
2009	613.187.243.759	77,52%	1.959,30	42,09%
2010	773.335.131.028	26,12%	2.441,50	24,61%
2011	757.876.976.650	-2,00%	2.941,86	20,49%

Berdasarkan tabel 10, dapat dilihat bahwa pertumbuhan EBIT pada PT Mayora Indah, Tbk dari tahun 2006 - 2011 mempunyai hubungan positif dengan pertumbuhan nilai intrinsik, karena di saat pertumbuhan EBIT mengalami peningkatan di setiap tahunnya, pertumbuhan nilai intrinsik juga mengalami peningkatan. Kecuali pada tahun 2011, pertumbuhan EBIT yang dihasilkan oleh PT Mayora Indah, Tbk mengalami penurunan, sedangkan pertumbuhan nilai intrinsik tetap mengalami peningkatan.

Berdasarkan data pada Tabel 11, diperoleh koefisien korelasi ( $r$ ) sebesar 0,787 yang artinya pertumbuhan EBIT mempunyai hubungan yang kuat dengan pertumbuhan nilai

intrinsik karena koefisien korelasinya berada pada kisaran  $0,60 < 0,78 < 0,80$ .

Berdasarkan data pada Tabel 12, maka dalam penelitian ini dapat dibuat persamaan regresi  $Y_1 = 0,166 + 0,255X$

Persamaan tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan EBIT memiliki pengaruh positif terhadap pertumbuhan nilai intrinsik. Persamaan di atas dapat diartikan apabila  $\Delta$  EBIT naik 1 (satu-satuan) maka  $\Delta$  nilai intrinsik akan meningkat sebesar 0,255 per tahun untuk setiap perusahaan sedangkan apabila  $\Delta$  EBIT turun 1 maka  $\Delta$  nilai intrinsik akan mengalami penurunan sebesar 0,255, tetapi jika  $\Delta$  EBIT tidak mengalami perubahan, maka  $\Delta$  nilai intrinsik hanya akan berada pada tingkat yang stabil sebesar 0,166.

**Tabel 11. Ringkasan Model Hasil Analisis Statistik Pertumbuhan Laba terhadap Pertumbuhan Nilai Intrinsik PT Mayora Indah, Tbk**

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	,787 <sup>a</sup>	,619	,492	,0668419	,619	4,881	1	3	,114

a. Predictors: (Constant), D.EBIT

**Tabel 12. Nilai Koefisien Hasil Analisis Statistik Pertumbuhan Laba terhadap Pertumbuhan Nilai Intrinsik PT Mayora Indah, Tbk**

Model	Coefficients <sup>a</sup>									
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1 (Constant)	,166	,052		3,174	,000					
D.EBIT	,265	,115	,787	2,209	,114	,787	,787	,787	1,000	1,000

a. Dependent Variable: DJNTRNSIK

#### Analisis Hubungan Pertumbuhan Laba dan Pertumbuhan Nilai Pasar

**Tabel 13. Analisis Hubungan Pertumbuhan Laba dan Pertumbuhan Nilai Pasar PT Indofood Sukses Makmur, Tbk**

Tahun	EBIT	Δ EBIT	PER	Δ PER
2006	1.975.709.000.000		19,28	
2007	2.894.428.000.000	46,50%	24,81	28,65%
2008	4.341.476.000.000	49,99%	7,89	-68,18%
2009	5.004.209.000.000	15,27%	15,02	90,21%
2010	6.729.311.000.000	34,47%	14,50	-3,46%
2011	6.851.019.000.000	1,81%	8,05	-44,47%

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa pertumbuhan EBIT pada PT Indofood Sukses Makmur, Tbk dari tahun 2006 - 2011 mempunyai hubungan negatif dengan pertumbuhan PER, karena pertumbuhan EBIT bisa dibidang cenderung menurun sedangkan pertumbuhan PER cenderung berfluktuatif. Hal ini disebabkan oleh PER yang tidak hanya dipengaruhi oleh EBIT atau faktor fundamental saja, akan tetapi masih banyak faktor eksternal

lainnya yang dapat mempengaruhi perubahan naik turunnya PER, contohnya faktor permintaan dan penawaran, keadaan ekonomi Negara, politik, dan lain sebagainya. Terutama pada saat tahun 2008 menuju tahun 2009, dikabarkan terjadi krisis global yang menyebabkan hampir seluruh harga saham mengalami penurunan yang bisa dikatakan cukup signifikan.

**Tabel 14. Ringkasan Model Hasil Analisis Statistik Pertumbuhan Laba terhadap Pertumbuhan Nilai Pasar PT Indofood Sukses Makmur, Tbk**

Model	Model Summary								
	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	,190 <sup>a</sup>	,036	-,265	,7078476	,036	,113	1	3	,759

a. Predictors: (Constant), D.EBIT

Berdasarkan data pada Tabel 14 di atas, diperoleh koefisien korelasi (r) sebesar 0,190 yang artinya pertumbuhan EBIT mempunyai hubungan yang sangat rendah dengan pertumbuhan nilai pasar karena koefisien korelasinya berada pada kisaran  $0,00 < 0,190 < 0,20$ .

Berdasarkan data pada Tabel 15, maka dalam penelitian ini dapat dibuat persamaan regresi seperti di bawah ini :

$$Y_2 = 0,176 + (-0,575)X$$

Persamaan di atas menunjukkan bahwa pertumbuhan EBIT memiliki pengaruh negatif terhadap pertumbuhan PER. Persamaan di atas dapat diartikan apabila Δ EBIT naik 1 (satu-satuan) maka Δ PER akan mengalami penurunan sebesar 0,575 per tahun untuk seliap perusahaan sedangkan apabila Δ EBIT turun 1 maka Δ PER akan mengalami kenaikan sebesar 0,575, tetapi jika Δ EBIT tidak mengalami perubahan, maka Δ PER hanya akan berada pada tingkat yang stabil sebesar 0,176.

**Tabel 15. Nilai Koefisien Hasil Analisis Statistik Pertumbuhan Laba terhadap Pertumbuhan Nilai Pasar PT Indofood Sukses Makmur, Tbk**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1 (Constant)	,178	,598		,294	,788					
D.EBIT	-,575	1,715	-,190	-,336	,759	-,190	-,190	-,190	1,000	1,000

a. Dependent Variable: D.PER

**Tabel 16. Analisis Pertumbuhan Laba terhadap Pertumbuhan Nilai Pasar PT Mayora Indah, Tbk**

Tahun	EBIT	Δ EBIT	PER	Δ PER
2006	170.904.609.793		14,34	
2007	238.713.343.143	39,68%	8,45	-41,09%
2008	345.420.105.123	44,70%	4,45	-47,27%
2009	613.187.243.759	77,52%	9,27	108,14%
2010	773.335.131.028	26,12%	17,02	83,65%
2011	757.876.976.650	-2,00%	22,59	32,72%

Berdasarkan tabel 16 di atas, dapat dilihat bahwa pertumbuhan EBIT pada PT Mayora Indah, Tbk dari tahun 2006 - 2011 mempunyai hubungan positif dengan

pertumbuhan PER, karena pertumbuhan EBIT bisa dibidang cenderung menurun dan pertumbuhan PER juga cenderung menurun.

**Tabel 17. Ringkasan Model Hasil Analisis Statistik Pertumbuhan Laba terhadap Pertumbuhan Nilai Pasar PT Mayora Indah, Tbk**

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	,207 <sup>a</sup>	,043	-,276	,7963451	,043	,134	1	3	,738

a. Predictors: (Constant), D.EBIT

Berdasarkan data di atas, diperoleh koefisien korelasi (r) sebesar 0,207 yang artinya EBIT mempunyai hubungan yang

rendah dengan nilai pasar karena koefisien korelasinya berada pada kisaran  $0,20 > 0,207 < 0,60$ .

**Tabel 18. Nilai Koefisien Hasil Analisis Statistik Pertumbuhan Laba terhadap Pertumbuhan Nilai Pasar PT Mayora Indah, Tbk**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1 (Constant)	,099	,614		,161	,882					
D.EBIT	,502	1,295	,209	,371	,736	,209	,209	,209	1,000	1,000

a. Dependent Variable: D.PER

Berdasarkan data di atas, maka dalam penelitian ini dapat dibuat persamaan regresi  $Y_2 = 0,099 + 0,502X$ . Persamaan tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan EBIT memiliki pengaruh positif terhadap pertumbuhan PER. Persamaan di atas dapat diartikan apabila Δ EBIT naik 1 (satu-satuan) maka Δ PER akan meningkat sebesar 0,502

per tahun untuk setiap perusahaan sedangkan apabila Δ EBIT turun 1 maka Δ PER akan mengalami penurunan sebesar 0,502, tetapi jika Δ EBIT tidak mengalami perubahan, maka Δ PER hanya akan berada pada tingkat yang stabil sebesar 0,099.



**Perbandingan Analisis Pertumbuhan Laba terhadap Pertumbuhan Nilai Intrinsik dengan Analisis Pertumbuhan Laba terhadap Pertumbuhan Nilai Pasar**

**Tabel 19. Perbandingan Analisis Pertumbuhan Laba terhadap Pertumbuhan Nilai Intrinsik dengan Analisis Pertumbuhan Laba terhadap Pertumbuhan Nilai Pasar PT Indofood Sukses Makmur, Tbk**

Tahun	EBIT	Δ EBIT	NI	Δ NI	PER	Δ PER
2006	1.975.709.000.000		347,27		19,28	
2007	2.894.428.000.000	46,50%	434,02	24,98%	24,81	28,65%
2008	4.341.476.000.000	49,99%	461,14	6,25%	7,89	-68,18%
2009	5.004.209.000.000	15,27%	780,23	69,19%	15,02	90,21%
2010	6.729.311.000.000	34,47%	1.282,38	64,36%	14,50	-3,46%
2011	6.851.019.000.000	1,81%	3.281,95	155,93%	8,05	-44,47%

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa EBIT pada PT Indofood Sukses Makmur, Tbk mempunyai hubungan positif dengan nilai intrinsik, karena di saat EBIT mengalami kenaikan di setiap tahunnya, nilai intrinsik juga mengalami kenaikan. Sedangkan, EBIT pada PT Indofood Sukses Makmur, Tbk mempunyai hubungan negatif dengan PER, karena di saat EBIT mengalami kenaikan di setiap tahunnya, PER yang dihasilkan

perusahaan cukup berfluktuatif karena mengalami kenaikan dan penurunan. Dari analisis tersebut dapat dikatakan bahwa pertumbuhan laba yang dilihat dari EBIT pada PT Indofood Sukses Makmur, Tbk lebih kuat hubungannya dengan nilai intrinsik dibandingkan dengan nilai pasar yang dilihat dari PER.

**Tabel 20. Perbandingan Analisis Pertumbuhan Laba terhadap Pertumbuhan Nilai Intrinsik dengan Analisis Pertumbuhan Laba terhadap Pertumbuhan Nilai Pasar PT Mayora Indah, Tbk**

Tahun	EBIT	Δ EBIT	NI	Δ NI	PER	Δ PER
2006	170.904.609.793		931,97		14,34	
2007	238.713.343.143	39,68%	1.101,95	18,24%	8,45	-41,09%
2008	345.420.105.123	44,70%	1.378,91	25,13%	4,45	-47,27%
2009	613.187.243.759	77,52%	1.959,30	42,09%	9,27	108,14%
2010	773.335.131.028	26,12%	2.441,50	24,61%	17,02	83,65%
2011	757.876.978.650	-2,00%	2.941,86	20,49%	22,59	32,72%

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa EBIT pada PT Mayora Indah, Tbk mempunyai hubungan positif dengan nilai intrinsik, karena di saat EBIT mengalami kenaikan di setiap tahunnya kecuali di tahun 2011 yang mengalami penurunan, nilai intrinsik juga mengalami kenaikan. Sedangkan, EBIT pada PT Mayora Indah, Tbk mempunyai hubungan negatif dengan PER, karena di saat EBIT mengalami kenaikan di setiap tahunnya kecuali di tahun 2011 yang mengalami penurunan, PER yang dihasilkan perusahaan cukup konstan karena mengalami kenaikan dan penurunan yang tidak terlalu berfluktuatif. Dari analisis tersebut dapat dikatakan bahwa pertumbuhan laba yang dilihat dari EBIT pada PT Mayora Indah, Tbk lebih kuat hubungannya dengan nilai intrinsik dibandingkan dengan nilai pasar yang dilihat dari PER.

**KESIMPULAN DAN IMPLIKASI**

Berdasarkan hasil analisis data, penelitian dan pembahasan yang dilakukan pada pertumbuhan laba yang dilihat dari *Earning Before Interest and Tax* (EBIT), pertumbuhan nilai intrinsik yang dihitung menggunakan metode *Earning Multiplier* (EM), dan pertumbuhan nilai pasar dengan menghitung *Price Earning Ratio* (PER) pada PT Indofood Sukses Makmur, Tbk dan PT Mayora Indah, Tbk dengan menggunakan data penelitian periode tahun 2006 sampai dengan tahun 2011 maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil analisis penelitian, *Earning Before Interest and Tax* (EBIT) yang dihasilkan oleh PT Indofood Sukses Makmur, Tbk mengalami kenaikan pada setiap tahunnya, akan tetapi pertumbuhannya memiliki nilai yang

cenderung menurun. Sama halnya dengan *Earning Before Interest and Tax* (EBIT) yang dihasilkan oleh PT Mayora Indah, Tbk mengalami kenaikan pada setiap tahunnya, dan pertumbuhannya juga memiliki nilai yang cenderung menurun. Pertumbuhan *Earning Before Interest and Tax* (EBIT) ini menggambarkan kinerja dari manajemen perusahaan yang merasa *Earning Before Interest and Tax* (EBIT) yang diperoleh per tahunnya sudah cukup, karena selalu mengalami peningkatan. Jadi PT Indofood Sukses Makmur, Tbk dan PT Mayora Indah, Tbk tidak terlalu memperdulikan penurunan kinerja manajemen dalam memperoleh *Earning Before Interest and Tax* (EBIT), selain itu mempertahankan kinerja juga sangat sulit di tengah maraknya persaingan.

2. Berdasarkan hasil analisis penelitian, nilai intrinsik yang dihasilkan oleh PT Indofood Sukses Makmur, Tbk mengalami peningkatan pada setiap tahunnya dan pertumbuhannya pun cenderung meningkat. Lain halnya dengan nilai intrinsik yang dihasilkan oleh PT Mayora Indah, Tbk mengalami peningkatan pada setiap tahunnya, sedangkan pertumbuhannya memiliki nilai yang cenderung konstan. Pertumbuhan nilai intrinsik ini menunjukkan kinerja dari manajemen perusahaan yang mampu menghasilkan laba bersih yang selalu meningkat setiap tahunnya, peningkatan itu diikuti oleh peningkatan *Earning Per Share* (EPS) dan menghasilkan pertumbuhan nilai intrinsik yang cenderung meningkat pada PT Indofood Sukses Makmur, Tbk dan cenderung konstan pada PT Mayora Indah, Tbk.
3. Berdasarkan hasil analisis penelitian, *Price Earning Ratio* (PER) yang dihasilkan oleh PT Indofood Sukses Makmur, Tbk memiliki nilai yang cenderung konstan karena mengalami kenaikan dan penurunan yang tidak terlalu signifikan, sedangkan pertumbuhannya memiliki nilai yang cenderung berfluktuatif. Sama halnya dengan *Price Earning Ratio* (PER) yang dihasilkan oleh PT Mayora Indah, Tbk memiliki nilai yang cenderung konstan karena mengalami peningkatan dan penurunan yang tidak terlalu signifikan, sedangkan pertumbuhan *Price Earning Ratio* (PER) memiliki nilai yang cenderung menurun. Pertumbuhan *Price Earning Ratio* (PER) ini menunjukkan kinerja dari manajemen perusahaan. Kondisi pertumbuhan *Price Earning Ratio* (PER) ini tidak hanya disebabkan oleh faktor

fundamental saja, akan tetapi masih banyak faktor eksternal lainnya yang dapat mempengaruhi pertumbuhan *Price Earning Ratio* (PER), contohnya faktor permintaan dan penawaran, keadaan ekonomi Negara, politik, dan lain sebagainya.

4. Berdasarkan hasil analisis statistik dengan menggunakan koefisien korelasi ( $r$ ) pertumbuhan laba terhadap pertumbuhan nilai intrinsik pada PT Indofood Sukses Makmur, Tbk memiliki hubungan yang sangat kuat, sedangkan pada regresi linier sederhana menunjukkan bahwa pertumbuhan laba memiliki pengaruh negatif terhadap pertumbuhan nilai intrinsik. Lain halnya pada PT Mayora Indah, Tbk dengan menggunakan koefisien korelasi ( $r$ ) pertumbuhan laba terhadap pertumbuhan nilai intrinsik memiliki hubungan yang kuat dan pada regresi linier sederhana menunjukkan bahwa pertumbuhan laba memiliki pengaruh positif terhadap pertumbuhan nilai intrinsik.
5. Berdasarkan hasil analisis statistik, dengan menggunakan koefisien korelasi ( $r$ ) hubungan pertumbuhan laba terhadap pertumbuhan nilai pasar pada PT Indofood Sukses Makmur, Tbk memiliki hubungan yang sangat rendah dan pada regresi linier sederhana menunjukkan bahwa pertumbuhan laba memiliki pengaruh negatif terhadap pertumbuhan nilai pasar. Lain halnya pada PT Mayora Indah, Tbk dengan menggunakan koefisien korelasi ( $r$ ) hubungan pertumbuhan laba terhadap pertumbuhan nilai pasar memiliki hubungan yang rendah, sedangkan pada regresi linier sederhana menunjukkan bahwa pertumbuhan laba memiliki pengaruh positif terhadap pertumbuhan nilai pasar.
6. Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan *Earning Before Interest and Tax* (EBIT) lebih kuat hubungannya terhadap pertumbuhan nilai intrinsik dibandingkan dengan hubungan pertumbuhan *Earning Before Interest and Tax* (EBIT) terhadap pertumbuhan *Price Earning Ratio* (PER) pada PT Indofood Sukses Makmur, Tbk. Hal ini disebabkan oleh pertumbuhan *Earning Before Interest and Tax* (EBIT) lebih cenderung diikuti oleh pertumbuhan nilai intrinsik dari pada pertumbuhan *Price Earning Ratio* (PER). Dan pada PT Mayora Indah, Tbk pertumbuhan *Earning Before Interest and Tax* (EBIT) juga lebih kuat hubungannya terhadap pertumbuhan nilai intrinsik

dibandingkan dengan hubungan pertumbuhan *Earning Before Interest and Tax* (EBIT) terhadap pertumbuhan *Price Earning Ratio* (PER). Hal ini disebabkan oleh pertumbuhan *Earning Before Interest and Tax* (EBIT) lebih cenderung diikuti oleh pertumbuhan nilai intrinsik dari pada pertumbuhan *Price Earning Ratio* (PER).

#### DAFTAR RUJUKAN

- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2010. *Essential of Financial Management*. Jakarta. Salemba Empat.
- J Supranto. 2000. *Statistik: Teori dan Aplikasi*. Jakarta. Erlangga.
- Keown, Arthur S. dan David F Scott Jr. 2001. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta. Salemba Empat.
- Soemarso, SR., 2005. *Akuntansi Suatu Pengantar*, Jakarta Salemba Empat.
- Tandellin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: KANISIUS
- Van Horne, James C. dan John M. Wachowicz, Jr. 2005. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta. Salemba Empat.
- Wild, John J., K.R Subramanyam, dan Robert F. Haley. 2008. *Financial Statement Analysis*. Edisi 8. Jakarta. Salemba Empat.
- Williams, Jan R., Susan F. Haka, Mark S. Bettner, Robert F. Meigs. 2003. *Financial Accounting*. New York. Mc Graw Hill.