

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskripsi Unit Analisis

Sebagai tinjauan awal terhadap data penelitian, berikut ini disajikan ringkasan data-data dalam bentuk deskripsi statistik. Analisis deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *mean*, *median*, *maximum*, *minimum*, dan standar deviasi. Pada tabel 4.1 dapat dilihat deskripsi statistik untuk *Price Earning Ratio*, *Dividend Payout Ratio*, *Leverage*, *Size*, *ROE* dan *Earning Growth* perusahaan *non-financial* yang terdaftar di BEI periode tahun 2008-2010.

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

	<i>PER</i> (Y)	<i>DPR</i> (X ₁)	<i>Leverage</i> (<i>DER</i>) (X ₂)	<i>SIZE</i> (X ₃) (<i>total assets</i>)	<i>ROE</i> (X ₄)	<i>EG</i> (X ₅)
Mean	10,16	0,31	1,16	8,161,238,165,138	0,26	1,87
Median	9,13	0,29	0,87	2,322,302,000,000	0,20	0,42
Standard Deviation	5,90	0,28	1,15	15,841,791,795,791	0,33	5,60
Minimum	1,01	0,0028	0,08	114,562,000,000	0,03	0,00
Maximum	27,70	1,42	8,44	99,758,447,000,000	3,24	47,58

Sumber: data diolah peneliti

Berdasarkan tabel 4.1, dapat dilihat *PER* tertinggi yaitu 27,70 yang dimiliki oleh PT Unilever Indonesia Tbk, serta *PER* terendah yaitu 1,01 milik PT. Multipolar Tbk. Nilai rata-rata *PER* saham perusahaan *non financial* yaitu 10,16 dengan standar deviasi 5,90. untuk variabel *Dividend Payout Ratio*, perusahaan

yang mengeluarkan dividen tertinggi adalah PT. Multi Bintang Indonesia Tbk yaitu 1,42 atau 142%, hal tersebut menunjukkan bahwa dividen yang diterima saat ini lebih berharga dibandingkan *capital gain* yang diperoleh kemudian hari. Untuk perusahaan yang mengeluarkan dividen terendah yaitu PT Astra Graphia Tbk sebesar 0,0028 atau 0,28%, rendahnya nilai DPR perusahaan ini dikarenakan besarnya pengalokasian dana pada investasi perusahaan untuk mencapai pertumbuhan yang tinggi. Dengan standar deviasi 0,28 dan rata-rata 0,31 menandakan bahwa adanya penyebaran yang rata dari nilai DPR.

Perusahaan yang memiliki *Leverage* terbesar yaitu PT Multi Bintang Indonesia sebesar 8,44 yang berarti perusahaan lebih banyak menggunakan hutang dalam membiayai kegiatan operasionalnya. Sedangkan untuk perusahaan yang memiliki *Leverage* terendah yaitu PT Ciputra Property Tbk yang berarti perusahaan lebih banyak menggunakan ekuitas dalam membiayai kegiatan operasionalnya. Rata-rata tingkat *Leverage* perusahaan-perusahaan *non financial* dalam penelitian ini yaitu sebesar 1,15 dengan standar deviasi 1,14. Pada variabel *Size* atau ukuran perusahaan, PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk adalah perusahaan dengan *total assets* terbesar yaitu Rp. 99.758.447.000.000 dan ukuran perusahaan terendah yaitu PT Jasuindo Tiga Perkasa Tbk dengan *total assets* sebesar 114.562.000.000. Rata-rata *total assets* adalah 8.161.238.165.138 dengan standar deviasi 15.841.791.795.791.

Perusahaan yang memiliki ROE terbesar adalah PT Multi Bintang Indonesia sebesar 324% yang menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan total ekuitasnya lebih baik jika dibandingkan dengan perusahaan lain. Sedangkan perusahaan yang memiliki ROE terkecil yaitu PT Alam Sutera Realty Tbk sebesar 3,35%. Rata-rata tingkat ROE yang dihasilkan oleh perusahaan-perusahaan dalam penelitian ini adalah 25,93% dengan standar deviasi 33,28%. Untuk *earning growth* terbesar dimiliki oleh PT Medco Energi Internasional Tbk yaitu 47,58, sedangkan *earning growth* terendah yaitu PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk sebesar 0 dengan standar deviasi 5,60 dan rata-rata 1,87.

4.2. Hasil Uji *Outliers* dan Asumsi Klasik

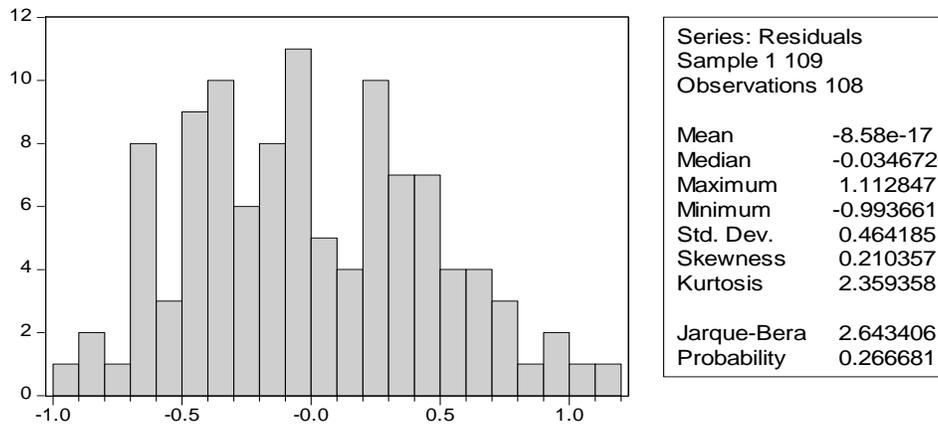
4.2.1. Uji *Outliers*

Outliers adalah data yang menyimpang terlalu jauh dari data yang lainnya dalam suatu rangkaian data. Uji *outliers* pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *software* SPSS 17. Dalam penelitian ini terdapat beberapa *outliers* yang dapat dilihat di *output casewise diagnostic* pada Lampiran 2.

4.2.2. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah uji yang dilakukan untuk mengetahui apakah data-data yang diperoleh sebagai variabel-variabel terpilih tersebut berdistribusi normal atau tidak. Karena persamaan regresi menunjukkan hasil yang tidak normal, maka data harus ditransformasi terlebih dahulu. Setelah

ditransformasi, nilai probabilitas *Jarque-Bera* sebesar 0,267 yang berarti data normal karena probabilitas *Jarque-Bera* $> 0,05$. Nilai probabilitas *Jarque-Bera* beserta histogram normalitasnya dapat dilihat pada gambar 4.1.



Gambar 4.1.
Hasil Uji Normalitas

4.2.3. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji keeratan hubungan linear antar variabel independen dalam satu persamaan regresi. Pengujian multikolinearitas dapat dideteksi dengan menggunakan *Pearson Correlation*. Jika nilai *Pearson Correlation* lebih besar dari 0,8 maka terjadi multikolinearitas.

Tabel 4.2
Korelasi Antarvariabel

	DPR	DER	SIZE	ROE	EG
DPR	1.000000	0.008810	0.302216	-0.062179	-0.038377
DER	0.008810	1.000000	-0.002575	0.169996	0.185131
SIZE	0.302216	-0.002575	1.000000	-0.125481	-0.024567
ROE	-0.062179	0.169996	-0.125481	1.000000	0.183815
EG	-0.038377	0.185131	-0.024567	0.183815	1.000000

Sumber: Data diolah peneliti

Dari Tabel di atas terlihat bahwa tidak ada koefisien korelasi antarvariabel yang lebih besar dari 0,8 atau mendekati 1. Dengan demikian tidak terjadi adanya multikolinearitas antarvariabel pada penelitian ini.

4.2.4. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah keadaan di mana varian dalam model tidak konstan atau berubah-ubah. Pada tabel 4.3, terlihat hasil tes heteroskedastisitas persamaan regresi linear. Terlihat bahwa probabilitas pada $obs*R-squared > 0,05$, ini berarti terdapat cukup bukti untuk menyatakan bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas pada data karena probabilitas $obs*R-squared$ melebihi 0,05.

Tabel 4.3
Uji Heterokedastisitas

Heteroskedasticity Test: White			
F-statistic	0.869153	Prob. F(20,87)	0.6248
Obs*R-squared	17.98540	Prob. Chi-Square(20)	0.5884
Scaled explained SS	10.90377	Prob. Chi-Square(20)	0.9487

Sumber: Data diolah peneliti

4.2.5. Uji Autokorelasi

Autokorelasi dapat didefinisikan sebagai hubungan (korelasi) antara anggota observasi yang diurutkan menurut waktu (*time series*) atau ruang (*cross section*) (Gujarati, 2003). Untuk mendeteksi adanya masalah autokorelasi dapat dilihat dari indikator Durbin-Watson (DW), nilai DW tabel untuk tingkat $\alpha = 5\%$ dengan $n = 108$ dan $k = 5$ batas bawah ($dL=1,5909$) dan batas atas ($dU=1,7841$)

Tabel 4.4
Tabel Autokorelasi

< 1,5909	Ada autokorelasi
1,5909 – 1,7841	Tanpa kesimpulan
1,7841– 2,2159	Tidak ada autokorelasi
2,2159 – 2,4091	Tanpa kesimpulan
>2,4091	Ada autokorelasi

Sumber: Data diolah peneliti

Hasil estimasi nilai DW perusahaan-perusahaan *non financial* adalah 1,86.

Berdasarkan tabel diatas maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi pada model penelitian ini.

4.3 Pembahasan

4.3.1 Hasil Uji Model Data Panel

Uji model data panel dilakukan untuk menentukan model yang tepat dengan *Chow Test* dan *Hausman Test*. *Chow Test* dilakukan untuk menentukan model yang tepat antara *common effect* atau *fixed effect*. Apabila pada *chow test* hasil probabilitas *chi-square* > 0,05 maka menandakan bahwa hasilnya tidak signifikan dan model yang tepat adalah *common effect*. Namun apabila hasil probabilitas *chi-square* < 0,05 maka menandakan hasilnya signifikan dan harus dilanjutkan ke *hausman test*. *Hausman Test* adalah uji yang dilakukan untuk menentukan model yang tepat antara *fixed effect* atau *random effect*. Apabila *hausman test* menghasilkan nilai probabilitas *chi-square* > 0,05 maka menandakan bahwa hasilnya tidak signifikan dan model yang tepat adalah *fixed effect*. Namun apabila hasil probabilitas *chi-square* < 0,05 maka menandakan hasilnya signifikan dan model yang cocok adalah *random effect*.

Table 4.5
 Hasil *Chow Test*

Redundant Fixed Effects Tests
 Pool: POOL01
 Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.119702	(36,66)	0.3392
Cross-section Chi-square	51.483343	36	0.0455

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: PER?

Method: Panel Least Squares

Date: 07/09/12 Time: 23:26

Sample: 2008 2010

Included observations: 3

Cross-sections included: 37

Total pool (unbalanced) observations: 108

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.277035	1.853850	-0.149438	0.8815
DPR?	0.040757	0.026955	1.512031	0.1336
DER?	-0.018815	0.052820	-0.356200	0.7224
SIZE?	0.347893	0.551483	0.630831	0.5296
ROE?	-0.035438	0.067328	-0.526353	0.5998
EG?	-0.084787	0.031496	-2.691962	0.0083
R-squared	0.115781	Mean dependent var		0.931212
Adjusted R-squared	0.072437	S.D. dependent var		0.493641
S.E. of regression	0.475426	Akaike info criterion		1.404740
Sum squared resid	23.05502	Schwarz criterion		1.553748
Log likelihood	-69.85598	Hannan-Quinn criter.		1.465157
F-statistic	2.671214	Durbin-Watson stat		1.674568
Prob(F-statistic)	0.026015			

Sumber: Data diolah peneliti

Adapun hipotesis yang digunakan dalam uji *chow* adalah:

H_0 = menggunakan pendekatan *common effect*

H_1 = menggunakan pendekatan *fixed effect*

Jika *chi – square* dari uji *chow* < 0,05 maka H_0 ditolak dan menerima H_1 .

Pada tabel 4.5 dapat dilihat bahwa probabilitas *chi-square* pada *chow test*

adalah 0,0455, Oleh karena itu, hipotesis yang diterima adalah H_1 sehingga pendekatan yang dipilih adalah *fixed effect*. Hal ini berarti parameter-parameter variabel *dummy* tidak signifikan dalam menjelaskan variabel dependen sehingga harus diuji kembali dengan *hausman test*.

Tabel 4.6
Hasil *Hausman Test*

Correlated Random Effects - Hausman Test
Pool: POOL01
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	2.108940	5	0.8339

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
DPR?	0.022539	0.038457	0.000712	0.5510
DER?	0.007657	-0.015938	0.001579	0.5526
SIZE?	0.387360	0.356661	0.227249	0.9487
ROE?	-0.056192	-0.037398	0.003772	0.7596
EG?	-0.068260	-0.082128	0.000395	0.4854

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: PER?

Method: Panel Least Squares

Date: 07/09/12 Time: 23:28

Sample: 2008 2010

Included observations: 3

Cross-sections included: 37

Total pool (unbalanced) observations: 108

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.461195	2.514027	-0.183449	0.8550
DPR?	0.022539	0.038494	0.585522	0.5602
DER?	0.007657	0.066722	0.114764	0.9090
SIZE?	0.387360	0.737030	0.525569	0.6009
ROE?	-0.056192	0.092407	-0.608092	0.5452
EG?	-0.068260	0.037441	-1.823138	0.0728

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.451050	Mean dependent var	0.931212
Adjusted R-squared	0.110036	S.D. dependent var	0.493641
S.E. of regression	0.465690	Akaike info criterion	1.594709
Sum squared resid	14.31325	Schwarz criterion	2.637760
Log likelihood	-44.11430	Hannan-Quinn criter.	2.017629
F-statistic	1.322673	Durbin-Watson stat	2.678119
Prob(F-statistic)	0.153639		

Sumber: Data diolah peneliti

Adapun hipotesis yang digunakan sebagai berikut:

H_0 = menggunakan pendekatan *random effect*

H_1 = menggunakan pendekatan *fixed effect*

Jika probabilitas *chi - square* < 0,05 maka tolak H_0 dengan konsekuensi menerima H_1 . Berdasarkan tabel 4.6 probabilitas *chi - square* dari hasil uji *hausman* sebesar 0,9339. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga menerima H_0 . Oleh karena itu, pendekatan regresi panel data yang digunakan adalah pendekatan *random effect*.

4.3.2 Hasil Uji Hipotesis

Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji t, yaitu untuk mengetahui apakah setiap variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependennya secara signifikan atau tidak. Untuk mengetahui kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen dilakukan perhitungan koefisien determinasi (R^2).

4.3.2.1 Hasil Uji t-statistik

Tabel 4.7 menunjukkan koefisien, nilai t-hitung (*t-statistic*) dan probabilitas *t-stat* dari masing-masing koefisien pada variabel-variabel yang telah diregresi data panel.

Tabel 4.7
Hasil Regresi Data Panel *Random Effect*

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	-0.311643	-0.164655	0.8695
DPR	0.038457	1.386487	0.1686
DER	-0.015938	-0.297346	0.7668
SIZE	0.356661	0.634507	0.5272
ROE	-0.037398	-0.541675	0.5892
EG	-0.082128	-2.588439	0.0110*

*signifikan pada level 5%

Sumber: Data diolah peneliti

Berdasarkan Tabel 4.7 di atas maka dapat diketahui signifikan atau tidaknya setiap variabel independen mempengaruhi variabel dependen.

Hipotesis dalam uji ini adalah:

H_0 = tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen

H_1 = terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen

Dalam menentukan hipotesis yang akan di terima dapat dilihat dari *probability t-stat*. Jika *probability* lebih kecil dari α ($< 0,05$) maka hipotesis yang diterima adalah H_1 , namun jika *probability t-stat* lebih besar dari α ($>0,05$) maka hipotesis yang diterima adalah H_0 . Selain itu, dengan melihat

koefisien setiap variabel maka dapat diketahui variabel independen berpengaruh positif atau negatif terhadap variabel dependen. Berikut adalah penjelasan pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependen.

1. Variabel *Dividend Payout Ratio*

Berdasarkan tabel 4.7, variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki probability t-stat sebesar 0,1686. Probability t-stat tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga hipotesis yang diterima adalah H_0 yang berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel DPR terhadap PER. Koefisien dari variabel DPR adalah 0,0384 yang berarti setiap kenaikan 1% dividen akan meningkatkan PER saham perusahaan sebesar 0,0384% atau sebaliknya jika dividen turun sebesar 1% maka PER saham perusahaan akan turun sebesar 0,0384%.

Hasil pengujian tersebut sesuai dengan penelitian yang dikemukakan oleh Kurniawan (2005) bahwa terdapat hubungan positif dan tidak signifikan antara DPR terhadap PER. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Kholid (2006) dan Ratih (2010) yang menyatakan bahwa *dividend payout ratio* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *price earning ratio*. Dalam penelitian ini, DPR kurang dapat menjelaskan PER perusahaan yang bersangkutan. Hal ini sesuai dengan pernyataan Modigliani dan Miller dalam Brigham dan Houston (2009) yang mengatakan bahwa dividen merupakan bagian kecil dari keputusan

investasi perusahaan. Alokasi laba menjadi dividen dan laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan sehingga investor tidak perlu memperhatikan DPR dalam keputusan investasinya.

2. Variabel *Leverage*

Variabel *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* memiliki probability t-stat sebesar 0,7668. Probability t-stat tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga hipotesis yang diterima adalah H_0 yang berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel *Leverage* terhadap PER. Koefisien dari variabel *leverage* adalah -0,0159 yang berarti setiap kenaikan tingkat hutang sebesar 1% maka akan mengurangi nilai PER saham perusahaan sebesar 0,0159% atau sebaliknya jika tingkat hutang menurun sebesar 1% maka PER saham perusahaan akan meningkat sebesar 0,0159%.

Hasil pengujian tersebut sesuai dengan penelitian yang dikemukakan oleh Hidayah (2011) bahwa terdapat hubungan negatif yang tidak signifikan antara DER terhadap PER. Hubungan yang tidak signifikan menandakan bahwa DER kurang dapat menjelaskan PER perusahaan yang bersangkutan. Hal tersebut dapat terjadi karena investor dalam menilai suatu saham untuk keputusan berinvestasi pada suatu perusahaan tidak berdasarkan pertimbangan DER saja melainkan faktor-faktor internal maupun eksternal lain seperti masalah politik, ekonomi atau adanya

investor yang menilai suatu saham dengan analisis teknikal atau sering disebut sebagai *chartist*.

3. Variabel *Size*

Berdasarkan tabel 4.7, variabel *size* atau ukuran perusahaan yang di proksikan dengan *ln total assets* memiliki probability t-stat sebesar 0,5272. Probability t-stat tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga hipotesis yang diterima adalah H_0 yang berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel *size* terhadap PER. Koefisien dari variabel *size* adalah 0,3566 yang berarti setiap kenaikan 1% *total assets* akan meningkatkan PER saham perusahaan sebesar 0,3566% atau sebaliknya jika *total assets* turun sebesar 1% maka PER saham perusahaan akan turun sebesar 0,3566%.

Hasil pengujian menyatakan bahwa *size* memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap PER. Hasil itu tidak sesuai dengan penelitian yang dikemukakan oleh Daulata (2004) bahwa terdapat hubungan yang positif signifikan dari total asset terhadap PER. Total asset yang tinggi digunakan sebagai pedoman dalam melihat nilai intrinsik perusahaan. Namun, dalam penelitian ini *Size* kurang dapat menjelaskan PER perusahaan yang bersangkutan. Hal tersebut diduga karena perusahaan sampel lebih mengutamakan pemenuhan kebutuhan dari aktiva lancar untuk membiayai kegiatan umum perusahaan, sehingga total asset kurang

mampu merefleksikan tingkat profit di masa mendatang. Oleh karena itu investor cenderung memperhatikan faktor-faktor lain selain total asset dalam keputusan investasinya.

4. Variabel *Return On Equity*

Variabel *Return On Equity* memiliki probability t-stat sebesar 0,5892. Probability t-stat tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga hipotesis yang diterima adalah H_0 yang berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel *Return On Equity* terhadap PER. Koefisien dari variabel *Return On Equity* adalah -0,0374 yang berarti setiap kenaikan tingkat pengembalian ekuitas perusahaan sebesar 1% maka akan mengurangi nilai PER saham perusahaan sebesar 0,0374% atau sebaliknya jika tingkat pengembalian ekuitas perusahaan menurun sebesar 1% maka PER saham perusahaan akan meningkat sebesar 0,0374%.

Hasil pengujian, menyatakan bahwa *Return On Equity* memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap *Price Earning Ratio*. Hasil pengujian tersebut sesuai dengan penelitian yang dikemukakan oleh Ratih (2010) bahwa terdapat hubungan negatif yang tidak signifikan antara ROE terhadap PER. ROE mencerminkan bagian laba yang dialokasikan kepada pemegang saham sehingga ROE yang meningkat akan mempengaruhi peningkatan PER. ROE memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap PER. Hal tersebut terjadi diduga karena ROE kurang

dapat merefleksikan tingkat profitabilitas perusahaan sehingga ROE tidak akan mempengaruhi peningkatan PER saham perusahaan yang bersangkutan.

5. Variabel *Earning Growth*

Variabel *Earning Growth* memiliki probability t-stat sebesar 0,011. Probability t-stat tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga hipotesis yang diterima adalah H_1 yang berarti terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel *Earning Growth* terhadap PER. Koefisien dari variabel *Earning Growth* adalah -0,0821 yang berarti setiap kenaikan tingkat pertumbuhan laba perusahaan sebesar 1% maka akan mengurangi nilai PER saham perusahaan sebesar 0,0821% atau sebaliknya jika tingkat pertumbuhan laba perusahaan menurun sebesar 1% maka PER saham perusahaan akan meningkat sebesar 0,0821%.

Hasil pengujian menyatakan bahwa *earning growth* memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap PER. Hasil pengujian tersebut sesuai dengan penelitian yang dikemukakan oleh Panjaitan (2010). mengatakan bahwa terdapat hubungan yang negatif dan signifikan antara pertumbuhan laba terhadap PER. Hal ini berarti investor memperhatikan pertumbuhan laba per lembar saham dalam membuat keputusan investasi.

Periode observasi dari penelitian ini dilakukan selama 3 tahun yaitu dari tahun 2008-2010, dimana menurut Bapepam RI telah terjadi krisis

global pada awal oktober 2008. Kondisi krisis akan memberikan dampak negative bagi pertumbuhan perusahaan. saat krisis, perusahaan dihadapkan pada beberapa masalah yang dapat mempengaruhi tingkat laba. Diantaranya dari sisi konsumen yaitu tingkat permintaan (demand) yang menurun, dan dari sisi perusahaan yaitu tingginya beban operasional. Sehingga hal ini diduga dapat menurunkan tingkat laba suatu perusahaan. Menurut Manurung dalam Khriomadewi (2005) *earning growth* berpengaruh negatif terhadap PER yang disebabkan karena terjadinya krisis pada tahun 1997-1999. Oleh karena itu hubungan negatif antara PER dan EPS terjadi karena dampak krisis global tersebut.

Jika dilihat dari sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini, mayoritas terdapat perusahaan yang sudah maju dalam mengoperasikan kegiatan bisnisnya. Menurut Jansen dalam Panjaitan (2010) menyatakan bahwa pada perusahaan yang mapan (*mature*) atau perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan yang terbatas terdapat respon harga secara negatif, sebaliknya bagi perusahaan yang sedang berkembang terjadi respon harga secara positif, oleh karena itu kategori sampel ikut berperan dalam mendukung hubungan negatif antara PER dan *earning growth*.

4.3.2.2 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi R^2 (*R-Squared*) persamaan regresi dapat dilihat pada tabel 4.8. Nilai koefisien determinasi R^2 (*R-Squared*) dalam penelitian ini adalah 0,11019. Nilai koefisien tersebut berarti bahwa sebesar 11,019% dari variabel dependen dapat diterangkan oleh variabel-variabel independen di dalam model. Sedangkan 88,981% dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak terobservasi di dalam model. Semakin banyak variabel independen (bebas) yang digunakan, maka akan semakin besar nilai *R-Squared*.

Tabel 4.8
Hasil *R-Squared*

R-squared	0.110192	Mean dependent var	0.841704
Adjusted R-squared	0.066574	S.D. dependent var	0.474816
S.E. of regression	0.458813	Sum squared resid	21.47200
F-statistic	2.526300	Durbin-Watson stat	1.794238
Prob(F-statistic)	0.033696		

Sumber: Data diolah peneliti