

**ANALISIS PENGARUH PER, PBV, UKURAN
PERUSAHAAN DAN ARUS KAS TERHADAP
RETURN SAHAM**

**(Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Periode 2005 –2009)**



Tesis

**Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Pascasarjana
pada program Magister Manajemen Pascasarjana
Universitas Diponegoro**

**Disusun oleh:
M. Yunies Edward, SE
NIM. C4A004167**

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
PROGRAM PASCA SARJANA
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2011**



Sertifikasi

Saya, *M. Yunies Edward, SE*, yang bertanda tangan dibawah ini menyatakan bahwa tesis yang saya ajukan ini adalah hasil karya saya sendiri yang belum pernah disampaikan untuk mendapatkan gelar pada Program Magister Manajemen ini ataupun pada program lainnya. Karya ini adalah milik saya, karena itu pertanggungjawabannya sepenuhnya berada di pundak saya

M. Yunies Edward, SE

31 Maret 2011

PENGESAHAN TESIS

Yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan bahwa tesis berjudul:

**ANALISIS PENGARUH PER, PBV, UKURAN PERUSAHAAN
DAN ARUS KAS TERHADAP RETURN SAHAM
(Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Periode 2005 –2009)**

yang disusun oleh M. Yunies Edward, SE, NIM C4A004167
telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada 31 Maret 2011
dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Pembimbing Utama

Pembimbing Anggota

Prof. Dr. Imam Ghozali, MCom

Drs. Mulyo Haryanto, MS

Semarang, 31 Maret 2011
Universitas Diponegoro
Program Pascasarjana
Program Studi Magister Manajemen
Ketua Program

Prof. Dr. Augusty Tae Ferdinand, MBA

ABSTRACT

Capital markets is one way to improve the long-term economic resources and as one of investment instrument. The development of capital markets as an instrument in the current economy shows strong growth. Therefore, investors in investing always expect return. Expectations consistent with the objectives of investors to invest, namely to maximize the expected return. The objective of this research is to analyze the influence of Price Earning Ratio (PER), Price to Book Value (PBV), Firm Size, Operating Cash Flow, Investing Cash Flow and Financing Cash Flow toward stock return on manufacturing company that listed on Indonesian Stock Exchange in the period of 2005-2009.

Sample of this research consists of 101 manufacturing company. Purposive sampling methods were used as samples determining method. Data were provided by Jakarta Stock Exchange (JSX) Yearly Statistict and Financial Report for each company. Analysis technique that used in this research is multiple linier regression.

The result of this research shows that PBV, PER, firm size, operating cash flow and financing cash flow have a positive and significant influence toward stock return. Otherwise PER and investing cash flow have a negative and not significant influence toward stock return. The result of this research shows that adjusted R^2 is 11,1%. Investor can use the result of this research as a consideration before invest.

Keywords: *Price Earning Ratio (PER), Price to Book Value (PBV), Firm Size, Operating Cash Flow, Investing Cash Flow, Financing Cash Flow*

ABSTRAK

Pasar modal adalah salah satu sarana untuk menghimpun sumber dana ekonomi jangka panjang dan sebagai salah satu instrumen investasi. Perkembangan pasar modal sebagai instrumen ekonomi pada dewasa ini menunjukkan perkembangan yang pesat. Oleh karena itu, investor dalam melakukan investasi selalu mengharapakan untuk memperoleh *return*. Harapan tersebut sesuai dengan tujuan investor melakukan investasi, yaitu memaksimalkan *return* yang diharapkan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), ukuran perusahaan, arus kas operasi, arus kas pendanaan dan arus kas investasi terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2009.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 101 perusahaan manufaktur. Metode pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan purposive sampling. Data yang diteliti diperoleh dari *Jakarta Stock Exchange (JSX) Yearly Statistict* dan laporan keuangan masing-masing perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel PBV, ukuran perusahaan, arus kas operasi dan arus kas pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan PER dan arus kas investasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian juga menunjukkan nilai adjusted R² sebesar 11,1%. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam melakukan investasi.

Kata kunci: *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), Ukuran Perusahaan, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas berkat dan anugerah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan Tesis yang berjudul **“ANALISIS PENGARUH PER, PBV, UKURAN PERUSAHAAN DAN ARUS KAS TERHADAP RETURN SAHAM (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005 –2009)”**. Tesis ini disusun dalam rangka menyelesaikan studi pada Program Magister Manajemen (S-2) di Universitas Diponegoro.

Karena itu, dari hati yang paling dalam, penulis ingin menyampaikan rasa terimakasih dan penghargaan penulis kepada orang-orang berikut, atas sumbangsih mereka:

1. Prof. Dr. Augusty Ferdinand, MBA, selaku Ketua Program Magister Manajemen Universitas Diponegoro.
2. Prof. Dr. Imam Ghozali, MCom, selaku dosen pembimbing utama yang banyak memberikan saran dan petunjuk dalam penyusunan tesis ini.
3. Drs. Mulyo Haryanto, MS, selaku dosen pembimbing yang banyak memberikan saran dan petunjuk dalam penyusunan tesis ini.
4. Staf Pengajar Magister Manajemen Universitas Diponegoro atas ilmu yang diajarkan.
5. Staf administrasi dan perpustakaan serta keuangan Magister Manajemen Universitas Diponegoro atas segala bantuannya.
6. Keluarga besar penulis yang selalu memberikan dukungan dan kasih sayang kepada penulis.
7. Sahabat Penulis atas keceriaan dan semangat yang mereka berikan.
8. Tak lupa terima kasih penulis ucapkan bagi semua pihak yang tidak dapat penulis ungkapkan satu per satu.

Akhir kata semoga tesis ini dapat bermanfaat bagi seluruh pembaca. Penulis menyadari bahwa tesis ini masih jauh dari sempurna, oleh karena itu dengan rendah hati penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun demi kelanjutan pembuatan penelitian ini. Semoga tesis ini dengan segala

kekurangannya akan mampu memberikan sumbangsih sekecil apapun untuk diterapkan baik dalam praktek maupun untuk penelitian selanjutnya.

Semarang, 31 Maret 2011

M. Yunies Edward, SE

DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Judul.....	i
Sertifikasi	ii
Halaman Pengesahan Tesis	iii
<i>Abstract</i>	iv
Abstrak	v
Kata Pengantar	vi
Daftar Tabel	xi
Daftar Gambar.....	xii
Daftar Rumus	xiii
Daftar Lampiran	xiv

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Perumusan Masalah	8
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian	11
1.3.1 Tujuan Penelitian	11
1.3.1 Kegunaan Penelitian	12

BAB II TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN MODEL

2.1 Landasan Teori	13
2.1.1 Pengertian Pasar Modal.....	13
2.1.2 Teori Sinyal (<i>Signalling Theory</i>)	17
2.1.3 Kinerja Keuangan.....	20
2.1.4 <i>Return Saham</i>	21
2.1.5 <i>Price Earning Ratio</i> (PER).....	22
2.1.6 <i>Price to Book Value</i> (PBV).....	23
2.1.7 Ukuran Perusahaan	24

2.1.8	Arus Kas	26
2.2	Penelitian Terdahulu	31
2.3	Kerangka Pemikiran Teoritis	43
2.3.1	Pengaruh <i>Price Earning Ratio</i> (PER) terhadap <i>Return Saham</i>	43
2.3.2	Pengaruh <i>Price to Book Value</i> (PER) terhadap <i>Return Saham</i>	45
2.3.3	Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap <i>Return Saham</i>	46
2.3.4	Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap <i>Return Saham</i>	47
2.3.5	Pengaruh Arus Kas Investasi terhadap <i>Return Saham</i>	49
2.3.6	Pengaruh Arus Kas Pendanaan terhadap <i>Return Saham</i>	50
2.4	Perumusan Hipotesis.....	52

BAB III METODE PENELITIAN

3.1	Jenis dan Sumber Data.....	53
3.1.1	Jenis Data.....	53
3.1.2	Sumber Data	53
3.2	Populasi dan Sampel	53
3.2.1	Populasi	53
3.2.2	Sampel	54
3.3	Metode Pengumpulan Data.....	54
3.4	Definisi Operasional Variabel	55
3.5	Teknik Analisis Data	59
3.5.1	Pengujian Asumsi Klasik	59
3.5.1.1	Uji Normalitas.....	59
3.5.1.2	Uji Multikolinearitas	61
3.5.1.3	Uji Heteroskedastisitas.....	61
3.5.1.4	Uji Autokorelasi.....	62
3.5.2	Analisis Regresi Berganda	63
3.5.3	Pengujian Hipotesis.....	64
3.5.3.1	Analisis Koefisien Determinasi (R^2).....	64
3.5.3.2	Uji F	65
3.5.3.3	Uji t	65

BAB IV ANALISIS DATA

4.1	Gambaran Umum dan Deskriptif Data Obyek Penelitian.....	66
4.1.1	Gambaran Umum Obyek Penelitian	66
4.1.2	Deskriptif Statistik Variabel Penelitian.....	67
4.2	Uji Asumsi Klasik	71
4.2.1	Uji Normalitas	72
4.2.2	Uji Multikolinearitas	76
4.2.3	Uji Autokorelasi	77
4.2.4	Uji Heterokedastisitas	78
4.3	Hasil Analisis Regresi Berganda	80
4.4	Hasil Pengujian Hipotesis.....	82
4.4.1	Hasil Koefisien Determinasi (R^2).....	82
4.4.2	Hasil Uji F	83
4.4.3	Hasil Uji t.....	84

BAB V KESIMPULAN DAN IMPLIKASI HASIL PENELITIAN

5.1	Kesimpulan	96
5.2	Implikasi Hasil Penelitian	97
5.2.1	Implikasi Kebijakan Manajerial	97
5.2.2	Implikasi Kebijakan Teoritis.....	100
5.3	Keterbatasan Penelitian	100
5.4	Agenda Penelitian Mendatang	101

Daftar Pustaka

Lampiran

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Rata-rata <i>Return</i> Saham, PER, PBV, Ukuran Perusahaan dan Arus Kas Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2005-2009.....	3
Tabel 1.2 Perubahan Rata-rata <i>Return</i> Saham, PER, PBV, Ukuran Perusahaan dan Arus Kas Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2005-2009 (dalam persen).....	4
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	39
Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel.....	58
Tabel 4.1 Hasil Analisis Deskriptif	68
Tabel 4.2 Uji Normalitas (Data Awal)	73
Tabel 4.3 Uji Normalitas (Setelah dilakukan Transformasi SQRT)	74
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas.....	76
Tabel 4.5 Hasil Uji Durbin Watson.....	78
Tabel 4.6 Hasil Uji Glejser.....	80
Tabel 4.7 Hasil Regresi	81
Tabel 4.8 Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi (R^2)	83
Tabel 4.9 Hasil Uji F.....	84
Tabel 4.10 Hasil Uji t.....	85
Tabel 4.11 Rangkuman Hasil Penelitian Uji t.....	85

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis Pengaruh PER, PBV, Ukuran Perusahaan, AKO, AKI dan AKP terhadap <i>Return Saham</i>	52
Gambar 4.1 Grafik Histogram.....	75
Gambar 4.2 Normal Probability Plot	75
Gambar 4.3 Hasil Uji Durbin-Watson	78
Gambar 4.4 Grafik Scatterplot	79

DAFTAR RUMUS

	Halaman
Rumus 1 Rumus <i>Return Saham</i>	55
Rumus 2 Rumus <i>Price Earning Ratio (PER)</i>	55
Rumus 3 Rumus <i>EPS</i>	55
Rumus 4 Rumus <i>Price to Book Value (PBV)</i>	56
Rumus 5 Rumus <i>Ukuran Perusahaan</i>	56
Rumus 6 Rumus <i>Arus Kas Operasi</i>	57
Rumus 7 Rumus <i>Arus Kas Investasi</i>	57
Rumus 8 Rumus <i>Arus Kas Pendanaan</i>	57
Rumus 9 Rumus <i>Regresi Linier Berganda</i>	63
Rumus 10 Rumus <i>Koefisien Determinasi</i>	64

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 Data Rata-rata <i>Return</i> Saham.....	108
Lampiran 2 Data PER.....	111
Lampiran 3 Data PBV	114
Lampiran 4 Data Ukuran Perusahaan.....	117
Lampiran 5 Data Arus Kas Operasi	122
Lampiran 6 Data Arus Kas Investasi	126
Lampiran 7 Data Arus Kas Pendanaan.....	131
Lampiran 8 Hasil Olah Data Awal	136
Lampiran 9 Hasil Olah Data Setelah Transformasi SQRT dan Penghilangan Outlier	140