

**PENGARUH PRICE EARNING RATIO DAN ARUS KAS OPERASI  
TERHADAP RETURN SAHAM  
(STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI)**

**Faisal & Zuarni**

**Jurusan Tataniaga Politeknik Lhokseumawe**

**Cut Delsi Hasrina**

**Jurusan Akuntansi Serambi Mekah Banda Aceh**

**ABSTRACT**

*The research objective is to identify and analyze the influence of Price Earning Ratio and Operating Cash Flow Return on Equity. The study object is a manufacturing company in Indonesia Stock Exchange (IDX). Period of observation in this study during the three years are: 2005, 2006, and 2007 using unbalanced pooled data. This study is a census, it is not significant either t test or F test This study uses multiple linear regression is to look at the contribution of each independent variable in affecting stock returns. From the test results influence ratioidan price earning operating cash flow on stock returns on companies listed in Indonesia Stock Exchange show that the price-earnings ratio and operating cash flows are jointly influence on stock returns. Partial test results indicate that the PER negative effect on stock returns. While operating cash flow positive effect on stock returns.*

*Keywords: price earning ratio, operating cash flow, stock return*

**ABSTRAK**

Tujuan Penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh *Price Earning Ratio* dan Arus Kas Operasi terhadap *Return Saham*. Objek Penelitian ini adalah perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode pengamatan dalam penelitian ini selama tiga tahun yaitu: 2005, 2006, dan 2007 dengan menggunakan *unbalanced pooled data*. Penelitian ini merupakan penelitian sensus, maka tidak dilakukan uji signifikan baik t maupun uji F. Penelitian ini menggunakan regresi linear berganda yaitu untuk melihat besar kontribusi masing-masing variabel bebas dalam mempengaruhi *return* saham. Dari hasil pengujian pengaruh *price earning ratioidan* arus kas operasi terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa *price earning ratio* dan arus kas operasi secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa PER berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Sedangkan arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *return* saham.

*Kata kunci : price earning ratio, arus kas operasi, return saham*

**PENDAHULUAN**

Pasar modal juga mempunyai fungsi sebagai sarana alokasi dana yang produktif untuk memindahkan dana dari pemberi ke peminjam. Alokasi dana yang produktif terjadi jika individu yang mempunyai kelebihan dana dapat meminjamkannya ke individu lain dan lebih produktif yang membutuhkan dana, sehingga kedua belah pihak baik pemberi pinjaman atau peminjam akan lebih menguntungkan dibandingkan jika pasar modal tidak ada.

Investor yang rasional adalah investor yang dapat melakukan kegiatan investasi secara tepat sesuai dengan tujuan dari investasi yang dilakukan. Ekspektasi dari para investor terhadap investasinya adalah memperoleh *return* (tingkat pengembalian) sebesar-besarnya dengan risiko tertentu. *Return* tersebut dapat berupa *capital gain* ataupun deviden. *Return* tersebut menjadi indikator untuk meningkatkan *wealth* para investor termasuk di dalamnya para pemegang saham (Suharli, 2005).

Salah satu fungsi pasar modal adalah sebagai sarana untuk memobilisasi dana yang bersumber dari masyarakat ke berbagai sektor yang melaksanakan investasi. Syarat utama yang diinginkan oleh para investor agar bersedia menyalurkan dananya melalui pasar modal adalah perasaan aman akan investasi dan tingkat *return* yang akan diperoleh dari investasi tersebut. Perasaan aman ini diantaranya diperoleh karena investor memperoleh informasi yang jelas, wajar, dan tepat waktu sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasinya (Suadi, 1998) dalam Maulidhani (2007). *Return* memungkinkan investor untuk membandingkan keuntungan aktual ataupun keuntungan yang diharapkan yang disediakan oleh berbagai investasi pada tingkat pengembalian yang diinginkan. Disisi lain, *return* pun memiliki peran yang amat signifikan dalam menentukan nilai dari suatu investasi (Linda, 2005). Tetapi fenomena yang terjadi ada perusahaan yang tidak memperoleh tingkat *return* yang optimal seperti yang diharapkan oleh investor.

Dalam lingkungan bisnis yang kompetitif, perusahaan tidak hanya diharapkan sebagai *wealth-creating institution*, tetapi juga dapat melipatgandakan kekayaannya. Pelipatgandaan kekayaan memerlukan langkah langkah besar dan cemerlang. Perkiraan tentang prospek perusahaan pada umumnya dilakukan dengan menganalisis situasi yang ada diluar perusahaan (analisis teknikal), dan menganalisis situasi yang ada di dalam perusahaan (analisis fundamental) (Purnama, 2005). Salah satu teknik analisis fundamental yang banyak digunakan adalah *price earning ratio* (PER), yang disebut juga dengan pendekatan *earning multiplier*. Rasio ini menunjukkan berapa besar investor menilai harga dari saham terhadap kelipatan dari *earning*.

PER dianggap hal yang penting karena jumlah laba yang dihasilkan perusahaan nantinya akan menentukan berapa jumlah deviden yang akan dibagikan. Jika laba perusahaan naik, terdapat kemungkinan devidennya juga ikut naik. Sehingga dimungkinkan investor bersedia membeli lebih banyak untuk saham yang sama apabila mereka memprediksi labanya akan baik (Purnama, 2005). PER yang rendah dapat dikatakan bahwa saham tersebut merupakan saham yang murah dan layak untuk dibeli, sehingga baik untuk investor. Juga dapat menunjukkan adanya perubahan saham atau peningkatan laba, demikian pula sebaliknya.

Selain PER, faktor lain yang mempengaruhi *return* saham adalah arus kas operasi. Laporan arus kas merupakan informasi bermanfaat bagi investor. Syarat utama yang diinginkan oleh para investor untuk bersedia menyalurkan dananya melalui pasar modal adalah perasaan aman akan investasi dengan tingkat *return* yang akan diperoleh dari investasi tersebut.

Berdasarkan uraian latar belakang masalah, maka tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Price Earning Ratio* dan arus kas operasi baik secara simultan maupun parsial, terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## TINJAUAN TEORITIS

### Pasar Modal

Gitman (2000) memberikan definisi pasar modal sebagai berikut: “*capital market is financial relationship created by number of institutions and arrangements allows suppliers and demanders of long-term funds to make transactions*”. Hal serupa juga di kemukakan oleh Van Horne (1998) yang mengatakan bahwa: “*capital market is the market for relatively long-term (greater than one year original maturity) financial instruments (e.g., bonds and stocks)*”.

Dari pengertian tadi, dapat diambil kesimpulan bahwa pasar modal juga dapat diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun seperti saham dan obligasi. Sedangkan tempat dimana terjadinya jual beli sekuritas disebut bursa efek. Oleh karena itu bursa efek merupakan arti dari pasar modal secara fisik.

Pasar modal mempunyai peranan yang sangat penting sebagai penyalur dana dari pihak yang kelebihan dana kepada pihak yang kekurangan dana secara efisien. Sunariyah (2000) mengemukakan lima aspek peranan pasar modal dalam suatu negara yaitu: 1) Sebagai fasilitas melakukan interaksi antara pembeli dengan penjual untuk menentukan harga saham atau surat berharga yang diperjualbelikan, 2) Pasar modal memberikan kesempatan kepada para investor untuk memperoleh keuntungan (*return*) yang diharapkan, 3) Pasar modal memberikan kesempatan kepada investor untuk menjual kembali saham yang dimilikinya atau surat berharga lainnya, 4) Pasar modal menciptakan kesempatan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam pengembangan perekonomian, dan 5) Pasar modal mengurangi biaya informasi dan transaksi surat berharga.

### Price Earnings Ratio (PER)

PER menggambarkan perbandingan antara harga saham terhadap *earnings* perusahaan. Rasio ini menunjukkan berapa besar investor menilai saham terhadap kelipatan dari *earnings* (Hartono, 2003). PER merupakan rasio untuk menghitung berapa besar investasi yang dibayar oleh investor untuk memperoleh sejumlah aliran pendapatan atau *earnings* tertentu. PER dipandang oleh investor sebagai ukuran kekuatan perusahaan untuk memperoleh laba dimasa mendatang (*future earning power*) (Husnan, 2001). Menurut Jones (2004) PER dapat diukur sebagai berikut:

$$PER_{jt} = \frac{Cp_{it}}{EPS_{it}}$$

keterangan :

PER<sub>i</sub> : *Price Earnings Ratio* saham i tahun t.

Cp<sub>i,t</sub> : *Closing Price* saham i tahun t.

EPS<sub>i,t</sub> : *Earnings Per Share* saham i tahun t.

Jumlah laba yang dihasilkan perusahaan nantinya akan menentukan berapa jumlah deviden yang akan dibagikan. Oleh karena itu PER dianggap penting. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Cahyono dalam Nugraheni (2002) menunjukkan bahwa jika laba perusahaan naik ada kemungkinan devidennya juga naik, sehingga dimungkinkan investor bersedia membeli lebih banyak saham apabila mereka memprediksikan labanya akan naik, yang berarti investor membeli hak atas arus penghasilan dimasa mendatang. PER digunakan untuk menunjukkan kinerja suatu perusahaan apabila dibandingkan dengan perusahaan lainnya, dimana ukuran tersebut tidak dipengaruhi oleh kebijakan manapun keputusan perusahaan dalam hal deviden (Nugraheni, 2002). PER merupakan rasio untuk menghitung berapa besar jumlah yang akan diterima oleh investor dari sejumlah investasi tertentu.

Banyak analisis menyatakan bahwa saham-saham di Indonesia lebih murah di bandingkan dengan harga saham di negara lain. Salah satu alasannya adalah karena rasio harga berbanding dengan keuntungan saham-saham di Indonesia lebih rendah dibandingkan dengan negara lain. Berdasarkan data terakhir CLSA, sebuah sekuritas asing yang berbasis di Hongkong, pada akhir tahun 2005 rata-rata PER saham di BEI akan mencapai 11. Ini jauh lebih rendah jika dibandingkan dengan rata-rata PER bursa saham Filipina, Malaysia dan Singapura yang sudah mencapai antara 14 sampai dengan 15 (Wahyono dkk dalam Purnama, 2005).

Jika demikian apakah investor akan memburu saham-saham di BEI. Jawabannya adalah keputusan yang dibuat investor tidak hanya melihat PER, mereka juga akan melihat potensi pertumbuhan harga saham dimasa yang akan datang. Untuk mengukur potensi pertumbuhan harga saham maka investor akan melihat kemampuan emiten saham dalam mencetak pertumbuhan keuntungan. Jika perusahaan A mempunyai PER 10 dan perusahaan B mempunyai PER 8, mungkin saja para investor justru memboyong saham A jika potensi pertumbuhan emiten saham A ternyata jauh lebih tinggi jika dibandingkan dengan saham B.

### Arus Kas Operasi

Definisi arus kas menurut Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) dalam PSAK No.2 (2004:2.1-2.2) adalah: " Arus kas adalah arus masuk dan arus keluar atau setara kas, dimana laporan arus kas tersebut dapat memberi informasi yang memungkinkan para pemakai untuk mengevaluasi perubahan dalam aktiva bersih perusahaan, struktur keuangan termasuk likuiditas dan solvabilitas) dan kemampuan untuk mempengaruhi jumlah serta waktu arus kas berguna untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan memungkinkan para pemakai mengembangkan model untuk menilai dan membandingkan nilai sekarang dari arus ke masa depan (*future cash flow*) dari berbagai perusahaan".

*Cash flow* (arus kas) dapat dilihat dari laporan arus kas yang merupakan aliran dana masuk dan keluar dari perusahaan. Maksud utama dari penyajian laporan arus kas adalah untuk memberikan informasi yang relevan mengenai penerimaan, dan pembayaran kas dalam suatu perusahaan selama satu periode (Keiso & Weygand, 1998:210).

Tujuan standar pelaporan arus kas adalah mengatur penyajian laporan arus kas yang memberikan informasi historis mengenai perubahan kas dan setara kas suatu entitas pelaporan dengan mengklasifikasikan arus kas berdasarkan aktivitas operasi, investasi aset non keuangan, pembiayaan, dan non anggaran, selama satu periode akuntansi. Tujuan pelaporan arus kas adalah memberikan informasi mengenai sumber, penggunaan, perubahan kas, dan setara kas selama periode akuntansi dan saldo kas dan setara kas pada tanggal pelaporan. Informasi ini disajikan untuk proses pertanggungjawaban dan pengambilan keputusan. Informasi arus kas berguna sebagai indikator jumlah arus kas di masa yang akan datang, serta berguna untuk menilai kecermatan atas taksiran arus kas yang telah dibuat sebelumnya.

Arus kas dari kegiatan operasi secara umum adalah pengaruh kas dari transaksi yang termasuk dalam penentuan *net income* selain aktivitas investasi keuangan, antara lain: penerimaan (kas) dari penjualan barang dan jasa dan penerimaan piutang dari pelanggan, penerimaan kas dari bunga deviden, pembayaran bunga kepada pemberi pinjaman dan kreditor, dan semua pembayaran yang bukan hasil dari transaksi yang didefinisikan sebagai kegiatan investasi dan keuangan. Arus kas yang berfungsi untuk melunasi kegiatan aktivitas saham (*cash flow per share*) biasanya digunakan arus kas operasional (*cash flow from operation per share*).

## Return Saham

Seorang investor yang rasional akan selalu berusaha agar investasinya mendatangkan *return* yang tinggi. Tingkat *return* tersebut merupakan tolak ukur pertumbuhan investasi yang dilakukan, karena itu investor akan sangat memperhatikan nilai dari *return*. Menurut Gitman (2000:28) *return* dapat diartikan sebagai berikut: "The return is total gain or loss experienced on an investment over a given period of time; calculated by deviding the asset's change in value plus any cash distribution during the period by its beginning of period investment value". Sedangkan Van Horne (1998:90) menyatakan bahwa *return* dapat diartikan sebagai berikut: "The return from holding an investment over some period-say, a year is simply any cash payments received due to ownership, plus the change in market price devided by the beginning price".

Berdasarkan definisi di atas maka *return* dapat disimpulkan bahwa dari investasi dalam saham, seorang investor mengharapkan dua potensi keuntungan yaitu *dividen* and *capital gain*.

Menurut Hartono (2008:196), *return* realisasi (*realized return*) dapat dihitung dengan:

### 1) Return Total

*Return* total merupakan keseluruhan dari satu investasi dalam suatu periode tertentu. *Return* total sering disebut *return* saja. *Return* total terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield*, dimana *capital gain (loss)* merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu. Jadi *return* total dapat dinyatakan sebagai:

$$\text{Return} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} + \text{Yield}$$

dimana:

- $P_t$  : harga saham pada periode t.
- $P_{t-1}$  : harga saham pada periode t-1
- Yield* : penerimaan kas periodik

Untuk saham biasa penerimaan kas periodik dalam bentuk *dividen*, namun mengingat tidak selamanya perusahaan akan membayar *dividen*, maka *return* total dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Return} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

### 2) Relatif Return

Untuk perhitungan tertentu seperti rata-rata geometrik yang menggunakan perhitungan pengakaran dibutuhkan suatu *return* yang harus bernilai positif, dalam hal ini relatif *return* dapat digunakan yaitu dengan menambahkan nilai 1 terhadap nilai *return* total sebagai berikut:

$$\text{Relatif } \text{prereturn} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_{t+1}}{P_{t-1}}$$

- dimana :
- $P_t$  : harga saham pada periode t
  - $P_{t-1}$  : harga saham pada periode t-1
  - $D_t$  : *dividen* pada periode t

## METODE PENELITIAN

### Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari akhir tahun 2005 – 2007. Berdasarkan kriteria diatas diperoleh jumlah populasi 50 perusahaan. Dikarenakan jumlah populasi tidak banyak, maka metode penelitian yang digunakan adalah metode penelitian sensus. Sensus merupakan metode penelitian dimana semua populasi diteliti (Indiantoro dan Supomo, 1999;116).

### Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang terdiri dari:

1. Data keuangan bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang berasal dari *Indonesian Capital Market Directory*.
2. Data harga saham harian diperoleh dengan cara sebagai berikut:
  - a. Data tanggal pengumuman laporan keuangan yang diperoleh dari arsip monitoring laporan keuangan emiten di BAPEPAM (Badan Pengawas Pasar Modal).
  - b. Data Harga Saham periode pengamatan dari database Pusat Referensi Pasar Modal (PPRM) di Bursa Efek Indonesia.

### Metode Analisis Data

Analisis data dengan menggunakan metode regresi berganda, dengan menggunakan metode analisis kuantitatif yang menggunakan uji statistik untuk membuktikan hipotesis yang ada. Model umum dari pembahasan masalah *return* saham dan faktor-faktor yang mempengaruhi menggunakan analisis regresi berganda *pooled data* yang model fungsinya adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon$$

keterangan :

- Y : *Return* saham
- X<sub>1</sub> : *Price earnings ratio*
- X<sub>2</sub> : Arus kas operasi
- ε : *Error* ke-1

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Hasil Pengumpulan Data

Berdasarkan variabel penelitian, maka data lapangan yang dibutuhkan untuk melakukan analisis yaitu data mengenai *price earnings ratio*, arus kas operasi, dan *return* saham. *Price earnings ratio* diukur dengan menggunakan ratio perbandingan antara *closing price* saham dengan *earnings per share* saham. Untuk menghitung arus kas operasi perusahaan dapat menggunakan formula sebagai berikut (Kieso dan Weygandt, 1998); arus kas operasi = Laba bersih + penyusutan + amortisasi – keuntungan dari penjualan harta tetap – peningkatan dalam piutang + penurunan dalam persediaan – penurunan dalam hutang dagang.

Variabel dalam penelitian ini setiap tahun mengalami perkembangan yang berbeda-beda. Perkembangan selengkapnya tentang *price earnings ratio*, *debt to equity ratio*, arus kas operasi, dan *return* saham dapat dilihat pada Tabel 1.

**Tabel 1**  
**Perkembangan *Price Earnings Ratio*, Arus Kas Operasi dan *Return Saham***

Tahun	<i>Price Earnings Ratio</i>		Arus Kas Operasi		<i>Return Saham</i>	
	Rata-Rata	%	Rata-Rata	%	Rata-Rata	%
2005	58,12	-	697,80	-	0,038	
2006	29,31	-49,57	817,88	17,21	0,006	-84,21
2007	40,81	39,24	827,33	1,16	0,003	-50
	Rata-Rata	-5,16		9,18		-67,10

### **Pengaruh *Price Earnings Ratio* dan Arus Kas Operasi Terhadap *Return Saham***

Pengujian pengaruh *price earnings ratio* dan arus kas operasi terhadap variabel *return* saham dilakukan dengan menggunakan model regresi linier berganda. Karena pengumpulan data penelitian menggunakan metode sensus, maka pengujian hipotesis tidak dilakukan uji signifikansi, baik *t test* (untuk pengaruh secara parsial) maupun *F test* (untuk pengaruh secara bersama-sama).

Analisis regresi digunakan untuk memperoleh nilai-nilai koefisien regresi dan koefisien determinasi yang sesungguhnya. Koefisien regresi digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial, sedangkan paling sedikit ada satu koefisien regresi  $\beta$  digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama. Pengaruh variabel secara simultan dapat dilakukan dengan melihat paling sedikit ada satu  $\beta_i (i= 1, 2, 3) \neq 0$ .

Berdasarkan uraian hasil analisis di atas maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel PER dan arus kas operasi secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini diperlihatkan dengan nilai  $\beta$  dari setiap variabel yang menunjukkan  $\beta \neq 0$ . Dengan demikian untuk hipotesis 1 dapat disimpulkan menolak  $H_0$  dan menerima  $H_a$ . Pengujian ini dapat juga dilihat dari  $R^2$ , dari hasil perhitungan menunjukkan bahwa  $R^2 = 1,1\%$ , berarti 1,1% variabel dependen dipengaruhi oleh PER, DER dan arus kas operasi, sisanya 98,9% dipengaruhi oleh variabel lain. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis yang dikembangkan.

### ***Price Earning Ratio* Secara Parsial Berpengaruh Terhadap *Return Saham***

Hasil pengujian hipotesis 2 tentang pengaruh *price earnings ratio* terhadap *return* saham menunjukkan bahwa *price earnings ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,00047. Hal ini berarti jika terjadi kenaikan laba perusahaan sebesar 1 satuan dapat menyebabkan *return* saham menurun sebesar 0,00047 satuan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan Leksamana dan Gunawan (2003) yang menemukan portofolio yang dibentuk berdasarkan rasio PER yang rendah akan menghasilkan *return* portofolio yang lebih tinggi. Hasil penelitian ini juga konsisten dengan hasil penelitian Purnama (2005), yang dalam penelitiannya Purnama menyatakan bahwa: terdapat pengaruh negatif yang signifikan dari model penilaian saham biasa terhadap *return* saham dengan menggunakan PER. Hasil ini juga sesuai dengan hasil penelitian Jones dalam Rifqi (2004) dan Wijaya (2008) yang menemukan bahwa PER berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Dalam perkembangannya dari tahun 2005 sampai 2007 jumlahnya mengalami penurunan pada tahun 2006 sebesar 49,57 dan naik kembali pada tahun 2007 sebesar 39,24. Dari hasil tersebut diperoleh rata-rata penurunan 5,16% dalam kurun waktu 2 tahun.

### Arus Kas Operasi Secara Parsial Berpengaruh Terhadap *Return* Saham

Hasil pengujian hipotesis 4 tentang pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *return* saham yang dibuktikan dari nilai koefisien regresi sebesar 0,00066. Hal ini berarti jika terjadi kenaikan arus kas operasi sebesar 1 satuan maka dapat menyebabkan *return* saham meningkat sebesar 0,00066 satuan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Pradhono dan Cristiawan (2004) meneliti pengaruh EVA, *residual income*, *earning* dan arus kas operasi terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham. Variabel arus kas operasi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham.

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Daniati dan Suhairi (2006) yang berjudul pengaruh kandungan informasi komponen laporan arus kas, laba kotor, dan *size* perusahaan terhadap *expected return saham*. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa arus kas dari aktivitas operasi tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap *expected return* saham.

Dalam perkembangannya dari tahun 2005 sampai 2007 arus kas operasi selalu mengalami kenaikan pada tahun 2006 sebesar 17,21% dan kembali pada tahun 2007 mengalami kenaikan sebesar 1,16%. Dari hasil tersebut diperoleh rata-rata kenaikan sebesar 9,18% dalam kurun waktu 2 tahun.

## KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Secara simultan variabel PER dan arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Secara parsial *Price Earnings Ratio* (PER) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Variabel arus kas operasi secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham memperoleh nilai koefisien regresi arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### Saran

1. Disarankan juga kepada peneliti selanjutnya untuk memperpanjang periode pengamatan serta menggunakan satu jenis industri saja agar hasil yang diperoleh lebih baik lagi.
2. Disarankan untuk penelitian selanjutnya untuk digunakan variasi variabel lain yang mungkin berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia seperti variabel rasio pengembalian ekuitas (*Return on Equity* /ROE) atau pun rasio pengembalian investasi (*Return on Investment* /ROI).
3. Pengumpulan data agar dilakukan secara konsisten setiap tahun (*balance pooled data*) dari perusahaan manufaktur yang menjadi sasaran.
4. Kepada para investor yang ingin melakukan pembelian suatu saham sekuritas di bursa efek setidaknya harus melihat saham tidak hanya dari perbandingan harga saham terhadap keuntungan (*Price Earning Rasio* /PER) dan arus kas operasi perusahaan guna menentukan atau mengharapkan *return* saham yang

diberikan oleh saham tersebut. Tetapi juga harus melihat akan rasio pengembalian ekuitas (*Return on Equity /ROE*) atau pun rasio pengembalian investasi (*Return on Investment /ROI*) saham tersebut guna dapat menentukan tingkat pengembalian return saham yang lebih akurat dan sesuai yang diinginkan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Daniati & Suhairi. 2004. Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor, dan Size Perusahaan Terhadap Expected Return Saham (Survey Pada Industri Textile dan Automotive yang terdaftar di BEJ), *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*.
- Gitman, Lawrence G. 2000. *Principles of Managerial Finance*. Ninth Edition, RR Donnelley & Sons Company
- Hartono, Jogiyanto. 2008. Teori Portofolio dan Analisis Investasi, *Badan Penerbit Fakultas Ekonomi*, Universitas Gadjah Mada, Edisi 3.
- Husnan, Suad. 2001. Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. UPP AMP YKPN, Edisi 3, Maret .
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2004. Standar Akuntansi Keuangan, Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Jones, C.P. 2004. *Investment : Analysis and Management*, Prentice Hall.
- Kieso, Donald E dan Jerry J Weygandt. 1998. *Intermediate Accounting*. Ninth Edition. New york: John & Sons. Inc
- Linda dan Fazli Syam. 2005. Hubungan Laba Akuntansi, Nilai Buku, dan Total Arus Kas dengan Market Value : Studi Akuntansi Relevansi. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol 8 No 3 :286-309.
- Maulidhani. 2007. Relevansi Informasi Laba Dan Laporan Arus Kas Terhadap Expected Return Saham. Tesis S2. Universitas Syiah Kuala Banda Aceh'
- Nugraheni, B.D. 2002. Studi Price Earnings Ratio Antar Sektor Industri Manufaktur. *Tesis S2*. Universitas Gadjah Mada.
- Pradhono. Yulius Jogi Christiawan. 2004. Pengaruh *Economic Value Added, Residual Income, Earning* dan Arus Kas Operasi Terhadap Return yang Diterima Oleh Pemegang Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* Vol. 6 Nomor 2 Nopember.
- Purnama, Dewa Gede Iwan. 2005. Analisis Pengaruh Rasio PER, Market To Book Ratio Dan Eva Terhadap Return Saham. Universitas Gajah Mada Yogyakarta.

- Rifqi, Fanny. 2004. *Price Earnings Ratio (PER) Sebagai Penilai Kewajaran Harga Saham Di Bursa Efek Jakarta*. Tesis S2. Universitas Gadjah Mada Yogyakarta.
- Suharli, Michele. 2005. Studi Empiris Terhadap Dua Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Industri Food & Beverage di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* Vol. 7 Nomor 2, Nopember.
- Sunariyah. 2000. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi kedua, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Van Horne, James C. 1998, Eleventh Edition, *Financial Management and Policy*. Prentice Hall Inc, New Jersey.
- Wijaya, David. 2008. Value Pengaruh Rasio Modal Saham Terhadap Return Saham Perusahaan-Perusahaan Telekomunikasi Go Public di Indonesia Periode 2007. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol 10, No.2.