

PENGARUH FAKTOR INTERNAL DAN FAKTOR EKSTERNAL TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN FARMASI

Siti Agus Nurhidayati
sitiagusnurhidayati78@yahoo.com
Djawoto
djawoto@stiesia.ac.id

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

The purpose of this research is to examine the influence of return on equity, debt to equity ratio, earnings per share, price earning ratio, inflation, exchange rate on return of stock at pharmaceutical companies which is listed in the Stock Exchange 2012-2016. In this research the number of the samples have been taken as many as 8 pharmaceutical companies which is listed in the Stock Exchange. This research is using multiple linear regression analysis techniques in the aids with SPSS 20, which tested the classical assumptions, as well as the F test and t test. Based on the results of the data, obtained F test of 0.045 means that the return on equity, debt to equity ratio, earnings per share, price earnings ratio, inflation, exchange rate against the return of shares worth to use. While the test (t) obtained that the return on equity, debt to equity ratio, earnings per share, exchange rate positive influence is not significant to the return of stock and price earnings ratio, inflation has a significant positive influence on the stock return.

Keywords: return on equity, debt to equity ratio, earnings per share, price earning ratio, inflation, exchange rate and stock return.

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh return on equity, debt to equity ratio, earning per share, price earning ratio, inflasi, nilai tukar terhadap return saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016. Dalam penelitian ini jumlah sampel yang diambil sebanyak 8 perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linear berganda di bantu dengan program SPSS 20, yang menguji asumsi klasik, serta uji F dan uji t. Berdasarkan hasil olah data, diperoleh uji F sebesar 0.045 berarti bahwa return on equity, debt to equity ratio, earning per share, price earning ratio, inflasi, nilai tukar terhadap return saham layak digunakan. Sedangkan hasil pengujian dengan uji t diperoleh bahwa return on equity, debt to equity ratio, earning per share, nilai tukar berpengaruh positif tidak signifikan terhadap return saham dan price earning ratio, inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap return saham.

Kata kunci: return on equity, debt to equity ratio, earning per share, price earning ratio, inflasi, nilai tukar dan Return Saham

PENDAHULUAN

Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal sangat berperan penting bagi pembangunan ekonomi yaitu sebagai salah satu sumber pembiayaan eksternal bagi dunia usaha dan tempat investasi masyarakat. Oleh sebab itu, partisipasi masyarakat sangat penting untuk ikut aktif dalam menggerakkan perekonomian. Secara umum masyarakat pemodal (investor) yang akan melakukan investasi terlebih dahulu melihat atau melakukan pengamatan dan penilaian terhadap perusahaan yang akan dipilih dengan mencari informasi tentang perusahaan-perusahaan tersebut.

Salah satu informasi yang dibutuhkan investor adalah informasi laporan keuangan. Berdasarkan laporan keuangan tersebut dapat diketahui kinerja keuangan dalam menjalankan kegiatan usaha dan kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan aktivitas usahanya secara efisien dan efektif serta faktor diluar perusahaan yang meliputi ekonomi, politik, finansial dan lain lain. Investasi yang dilakukan para investor diasumsikan selalu didasarkan pada pertimbangan yang rasional sehingga berbagai jenis informasi diperlukan untuk pengambilan keputusan berinvestasi. Informasi yang diperlukan oleh investor terdiri dari informasi yang bersifat fundamental dan informasi teknikal. Dengan dua pendekatan tersebut diharapkan investor yang melakukan investasi mendapatkan keuntungan yang signifikan ataupun dapat menghindari kerugian yang harus ditanggung. Faktor fundamental memberikan gambaran yang jelas dan bersifat analisis terhadap prestasi manajemen perusahaan dalam mengelola perusahaan yang menjadi tanggung jawab perusahaan. Analisis faktor fundamental didasarkan pada laporan keuangan perusahaan yang dapat dianalisis melalui analisis rasio keuangan.

Salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan dimasa yang akan datang adalah sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan tersebut. Indikator ini merupakan salah satu faktor yang sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejumlah mana investasi yang akan dilakukan investor disuatu perusahaan mampu memberikan return yang sesuai dengan tingkat profitabilitas yang diinginkan investor. *Return* merupakan kelebihan harga jual saham di atas harga jual belinya, semakin tinggi harga jual saham di atas harga belinya maka semakin tinggi *return* yang diperoleh investor. Pemilik perusahaan yang terdaftar di pasar modal berkepentingan untuk mengetahui sejauh mana rasio-rasio kinerja keuangan yang relevan dengan ini usahanya mampu direspon pasar terutama pengaruhnya terhadap *return* saham karena hal ini akan membantu mempermudah mencari tambahan modal yaitu dari investasi yang dilakukan oleh investor.

Cara untuk mengetahui informasi *return* saham perusahaan lebih spesifik adalah dengan melakukan analisis rasio keuangan dan faktor eksternal yang terdiri dari nilai tukar dan inflasi. Ada tiga rasio yang digunakan dalam penelitian ini yaitu rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, dan rasio pasar. Karena ketiga rasio ini paling mampu dalam menggambarkan kondisi keuangan yang sebenarnya. Rasio profitabilitas mampu mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan dan memberikan gambaran tentang efektivitas pengelolaan perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan dari investasi perusahaan. Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara komponen yang ada dilaporan keuangan terutama laporan neraca dan laba rugi, tujuannya agar terlihat bagaimana perkembangan perusahaan dalam kurun waktu tertentu apakah naik atau turun. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *earning per share* (EPS), dan *return on equity* (ROE).

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang mampu mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang. Apabila dari hasil perhitungan perusahaan ternyata memiliki rasio solvabilitas yang tinggi, hal ini akan berdampak timbulnya resiko kerugian yang lebih besar tetapi juga ada kesempatan mendapatkan laba juga besar. Sebaliknya jika perusahaan memiliki rasio solvabilitas yang rendah tentu memiliki resiko kerugian yang kecil, terutama pada saat kondisi perekonomian menurun. Dampak ini juga mengakibatkan rendahnya tingkat hasil pengembalian (*return*) pada saat perekonomian tinggi, rasio solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *debt to equity ratio* (DER).

Rasio pasar merupakan sekumpulan rasio yang menghubungkan harga saham dengan laba dan nilai buku per saham. Rasio ini memberikan petunjuk mengenai apa yang dipikirkan investor atas kinerja perusahaan di masa lalu serta prospek di masa mendatang, rasio pasar yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio harga laba (*price earning ratio*). Nopirin (2009:25) mendefinisikan inflasi sebagai proses kenaikan harga barang secara

terus menerus. Sedangkan nilai tukar merupakan harga di dalam pertukaran dan dalam pertukaran dua macam mata uang yang berbeda, akan tetapi terdapat perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tertentu perbandingan nilai inilah yang disebut *kursexchange rate*.

Industri farmasi adalah industri yang berbasis ilmu pengetahuan padat riset. Salah satu hal yang tidak bisa dihindari adalah timbulnya persaingan tajam antar perusahaan farmasi. Oleh karena itu, perusahaan farmasi di Indonesia dituntut untuk mampu bersaing dengan cara membuat inovasi, promosi, dan sistem pemasaran yang baik, serta kualitas produk yang optimal. Disini pendanaan menjadi salah satu faktor untuk menghadapi persaingan. Pendanaan diperlukan untuk membangun dan menjamin kelangsungan perusahaan. Sumber pendanaan dapat berasal dari sumber modal asing yaitu sumber dana yang didapatkan dari luar perusahaan (kreditur) yang tidak ikut memiliki perusahaan perusahaan tersebut seperti bank, perusahaan leasing, pemegang obligasi, dan pasar modal. Sumber pendanaan dari modal asing biasanya berwujud hutang baik hutang jangka panjang maupun jangka pendek. Sumber pendanaan juga bisa berasal dari internal perusahaan yang melakukan aktivitas bisnis. Sumber pendanaan ini disebut juga sumber pendanaan modal sendiri.

Modal saham merupakan investasi yang didapatkan dari investor yang membeli saham di pasar modal. Investor memilih membeli investasi saham dengan pertimbangan tingkat pengembalian atas dana yang mereka investasikan dalam bentuk dividen atau *return* saham yaitu selisih harga beli dengan harga jual. Tujuan dari perusahaan farmasi untuk memakmurkan pemilikinya. Pada perusahaan yang berbentuk PT terbuka pemilikinya adalah pemegang saham. Salah satu cara perusahaan memakmurkan pemegang saham adalah melalui maksimalisasi harga saham sehingga diperoleh *capital gain*.

Berdasarkan uraian diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: 1) Apakah *return on equity* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia? 2) Apakah *earning per share* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia? 3) Apakah *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia? 4) Apakah *price earning ratio* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia? 5) Apakah inflasi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia? 6) Apakah nilai tukar berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia?.

Penelitian ini bertujuan sebagai berikut: 1) Untuk mengetahui apakah *return on equity* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia. 2) Untuk mengetahui apakah *earning per share* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia. 3) Untuk mengetahui apakah *debt to equity ratio* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia. 4) Untuk mengetahui apakah *price earning ratio* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia. 5) Untuk mengetahui apakah inflasi mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia. 6) Untuk mengetahui apakah nilai tukar mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia.

TINJAUAN TEORITIS

Investasi

Husnan dan Pudjiatuti (2006:181) menyatakan bahwa asal usul investasi tidak harus berasal dari bagian keuangan mungkin saja usul investasi tersebut berasal dari bagian pemasaran (misalnya, membuka jaringan distribusi baru), bagian produksi (mengganti mesin lama dengan mesin baru) dan melibatkan berbagai bagian (meluncurkan produk baru,

mendirikan pabrik baru). Menurut Halim (2005:4) pada dasarnya investasi dibagi menjadi dua yaitu: 1) Investasi pada *financial asset*, dilakukan dipasar uang. Misalnya berupa sertifikat deposito, *commercial paper*, surat berharga, dan lainnya. 2) Investasi pada *real asset*, diwujudkan dalam bentuk pembelian asset yang produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, dan pembukaan perkebunan dan lainnya.

Jenis resiko investasi yang mungkin timbul dan perlu dipertimbangkan dalam membuat keputusan investasi menurut Halim (2005:51) adalah: 1) Risiko bisnis, merupakan risiko yang timbul akibat menurunnya profitabilitas perusahaan. 2) Risiko likuiditas, risiko ini berkaitan dengan kemampuan saham yang bersangkutan untuk dapat segera diperjual belikan tanpa mengalami kerugian yang tinggi. 3) Risiko tingkat bunga, merupakan risiko yang timbul akibat perubahan tingkat bunga yang berlaku di pasar. 4) Risiko pasar, risiko yang timbul akibat kondisi perekonomian negara yang berubah-ubah. 5) Risiko daya beli, yaitu risiko yang timbul akibat perubahan tingkat inflasi.

Tujuan investasi menurut Tandelilin (2010:4) dalam arti luas adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan disini adalah kesejahteraan moneter yang dapat diukur dengan penjumlahan pendapat mempertahankan tingkatan saat ini ditambah nilai saat pendapatan masa datang. Sedangkan tujuan investasi secara khusus adalah: 1) Mendapatkan keuntungan yang lebih layak dimasa yang akan datang. Yang bijaksana akan berfikir bagaimana meningkatkan taraf hidup waktu ke waktu atau setidaknya berusaha bagaimana mempertahankan tingkat pendapatan yang ada sekarang agar tidak berkurang dimasa yang akan datang. 2) Mengurangi tekanan inflasi dalam pemilikan perusahaan atau objek lain, seseorang dapat menghindari diri dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat adanya pengaruh inflasi. 3) Motivasi untuk menghemat pajak. Beberapa negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang bersifat mendorong tumbuhnya investasi pada bidang-bidang usaha.

Laporan Keuangan

Laporan keuangan menurut Hanafi (2013:27) bertujuan untuk meringkaskan kegiatan dan hasil dari kegiatan tersebut untuk jangka waktu tertentu. Laporan keuangan menjadi penting karena memberikan input (informasi) yang bisa dipakai untuk pengambilan keputusan. Tujuan pembuatan atau penyusunan laporan keuangan menurut Kasmir (2012:10) sebagai berikut: 1) Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah aktiva (harta) yang dimiliki perusahaan pada saat ini. 2) Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah kewajiban dan modal yang dimiliki perusahaan pada saat ini. 3) Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah pendapatan yang diperoleh pada suatu periode tertentu. 4) Memberikan informasi tentang jumlah biaya dan jenis biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam suatu periode tertentu. 5) Memberikan informasi tentang perusahaan yang terjadi terhadap aktiva, pasiva, dan modal perusahaan. 6) Memberikan informasi tentang kinerja manajemen perusahaan dalam suatu periode. 7) Memberikan informasi tentang catatan atas laporan keuangan. 8) Informasi keuangan lainnya.

Hal-hal yang harus diperhatikan dalam menganalisis laporan keuangan menurut Hanafi (2013:35) sebagai berikut: 1) Manajer keuangan perlu melihat trend atau perkembangan dalam laporan keuangan. Laporan keuangan lima atau enam tahun kebelakang barangkali bisa digunakan untuk melihat adanya trend-trend tersebut. Lebih spesifik lagi jika trend menunjukkan perkembangan yang lebih baik, maka perusahaan barangkali berada pada jalur yang tepat atau sebaliknya. 2) Angka pembandingan, diperlukan untuk melihat apakah angka tertentu itu baik atau buruk. Salah satu contoh angka pembandingan yang sering digunakan adalah rata-rata industri (rata-rata yang diperoleh dari perusahaan-perusahaan lain yang bergerak di sektor usaha yang sama). 3) Dalam analisis perusahaan, diskusi atau pernyataan-pernyataan yang melengkapi laporan keuangan seperti diskusi strategi perusahaan, diskusi rencana ekspansi atau restrukturisasi merupakan bagian

integral yang harus dimasukkan ke dalam analisis. 4) Manajer keuangan sebisa mungkin mendapatkan informasi tambahan yang bisa membuat analisis menjadi lebih akurat, contohnya analisis penurunan penjualan disertai dengan analisis perkembangan pangsa pasar. Analisis ini akan memberi pandangan baru kenapa penjualan bisa turun.

Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan merupakan bagian dari analisis keuangan. Analisis rasio keuangan adalah analisis yang digunakan dengan menghubungkan berbagai perkiraan yang terdapat pada laporan keuangan dalam bentuk rasio keuangan. Analisis rasio keuangan ini bertujuan untuk menilai efektifitas keputusan yang telah diambil oleh perusahaan dalam rangka menjalankan aktifitas perusahaan. Menurut Hanafi (2013:36), ada lima jenis rasio yang sering digunakan yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, rasio aktivitas, dan rasio pasar.

Rasio likuiditas adalah untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Untuk mengukur kemampuan likuiditas perusahaan menggunakan dua rasio yaitu rasio lancar dan rasio *quick*. Rasio lancar adalah rasio yang bisa digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek yang akan jatuh tempo satu tahun. Elemen-elemen yang digunakan dalam perhitungan dalam rasio ini yaitu :

$$\text{Rasio lancar} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Rasio solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya atau mengukur tingkat proteksi kreditor jangka panjang. Untuk mengukur kemampuan solvabilitas perusahaan dapat menggunakan *debt to equity ratio*. *Debt to equity ratio* menunjukkan hubungan antara hutang dan ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar dana yang disediakan oleh kreditor dengan pemilik perusahaan. Elemen-elemen yang digunakan dalam perhitungan rasio ini, yaitu :

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

Rasio profitabilitas adalah untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang dilihat dalam laporan laba rugi dalam penjualan, aset atau modal. Untuk mengukur kemampuan profitabilitas perusahaan dapat menggunakan *return on equity*. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dilihat dari sudut pandang pemegang saham. Elemen-elemen yang digunakan dalam perhitungan rasio ini, yaitu:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Saham}}$$

Rasio aktivitas adalah melihat seberapa besar efisiensi penggunaan aset oleh perusahaan. Rasio ini melihat seberapa besar dana tertanam pada aset perusahaan. Jika dana yang tertanam pada perusahaan cukup besar, sementara dana tersebut mestinya dapat dipakai untuk investasi pada aset lain yang lebih produktif, maka profitabilitas perusahaan tidak sebaik yang semestinya. Elemen-elemen yang digunakan dalam perhitungan rasio ini, yaitu:

$$\text{Perputaran Piutang} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Piutang}}$$

Rasio pasar digunakan untuk mengukur hubungan antara harga saham dengan laba dan nilai buku saham, dan juga dapat digunakan untuk melihat keadaan perusahaan masa lalu dan juga dapat memprediksi perusahaan tersebut di masa yang akan datang. Untuk mengukur nilai pasar perusahaan dapat menggunakan *earning per share*. *Earning per share* adalah jumlah laba yang menjadi hak untuk setiap pemegang satu lembar saham biasa. Nilai *earning per share* yang lebih besar menandakan kemampuan perusahaan yang

lebih besar dalam menghasilkan keuntungan bersih setiap dari setiap lembar saham. Semakin nilai *earning per share* akan menarik investor untuk menanamkan modal yang dimilikinya. Hal ini membuat permintaan akan saham meningkat sehingga harga saham yang dimiliki oleh perusahaan juga akan naik. Elemen-elemen yang digunakan dalam perhitungan rasio ini yaitu:

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak dan bunga}}{\text{Total saham beredar}}$$

Inflasi

Inflasi merupakan kejadian ekonomi yang sering terjadi diseluruh negara, sehingga mempengaruhi distribusi pendapatan alokasi faktor-faktor serta produksi nasional. Menurut Friedman (2009) (dalam Murni, 2009:196) mengatakan bahwa inflasi merupakan fenomena moneter yang mencerminkan adanya pertumbuhan moneter yang berlebihan dan tidak stabil. Dengan demikian inflasi dapat didefinisikan sbagai sebuah kejadian ekonomi yang menunjukkan kenaikan tingkat harga secara umum dan berlangsung secara terus menerus. Cara-cara mencegah inflasi menurut Nopirin (2009:34) dapat menggunakan beberapa kebijakan di antaranya: 1) Kebijakan moneter. Sasaran kebijakan moneter melalui pengaturan jumlah uang beredar salah satu komponen uang beredar adalah uang giral. Bank sentral dapat mengatur uang giral melalui penetapan cadangan minimum. Untuk menekan laju inflasi cadangan minimum ini dinaikkan sehingga jumlah uang menjadi lebih kecil. Di samping cara ini bank sentral dapat menggunakan cara tingkat diskonto. Tingkat cara diskonto adalah tingkat yang digunakan untuk pinjaman yang diberikan kepada bank sentra kepada bank umum. 2) Kebijakan fiskal. Kebijakan fiskal menyangkut peraturan tentang pengeluaran pemerintah serta perpajakan yang secara langsung dapat mempengaruhi permintaan total dengan demikian akan mempengaruhi harga. Inflasi dapat dicegah melalui penurunan pengeluaran pemerintah serta meningkatnya pajak akan dapat mengurangi permintaan total sehingga inflasi dapat dicegah. 3) Kebijakan yang berkaitan dengan output. Kenaikan output dapat memperkecil laju inflasi. Kenaikan jumlah output ini dapat dicapai dengan cara menurunkan bea masuk sehingga impor barang cenderung meningkat dan bertambahnya jumlah barang didalam negeri cenderung menurunkan harga.

Nilai Tukar

Nilai tukar adalah salah satu alat pengukur lain yang digunakan dalam menilai kekuatan suatu perekonomian. Nilai tukar menunjukkan banyaknya uang dalam negeri yang diperlukan untuk membeli satu mata uang asing tertentu. Menurut Nopirin (2009: 163) nilai tukar merupakan harga didalam pertukaran dan dalam pertukaran dua macam mata uang yang berbeda, akan terdapat perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tertentu, perbandingan nilai inilah yang disebut *kurs exchange rate*. Pengertian kurs adalah suatu proses pertukaran antara satu mata uang dengan mata uang lain yang dapat dilakukan di bank manapun maupun di tempat penukaran mata uang dengan harga yang berbeda-beda. Oleh sebab itu, terjadinya perbedaan yang timbul mengenai tingkat nilai kurs disebabkan oleh tiga hal yaitu: 1) Perbedaan antara kurs beli dan kurs jual oleh para pedagang valuta asing, kurs beli adalah kurs yang dipakai apabila para pedagang valas atau bank membeli valuta asing. Sedangkan kurs jual adalah kurs yang dipakai apabila para pedagang valas atau bank menjual maka selisih kurs tersebut merupakan keuntungan bank atau pedagang valas. 2) Perbedaan kurs yang diakibatkan oleh perbedaan waktu pembayaran. Dalam pembayaran valas yang lebih cepat akan mempunyai kurs yang lebih tinggi. 3) Perbedaan kurs karena tingkat keamanan dalam penerimaan hak pembayaran.

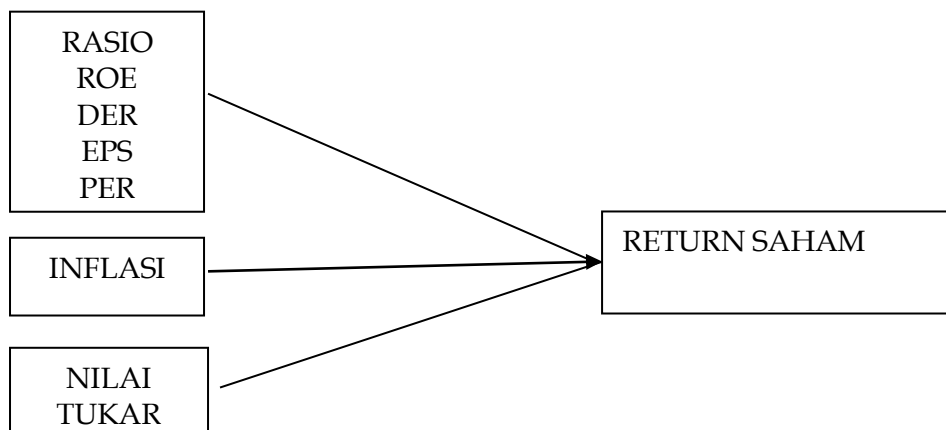
Return Saham

Surat saham menurut Zubir (2011:4) adalah dokumen sebagai bukti kepemilikan suatu perusahaan. Jika perusahaan memperoleh keuntungan, maka setiap pemegang saham atas bagian laba yang dibagikan atau dividen sesuai dengan proporsi kepemilikannya. Saham dapat pula diperjualbelikan. Harga jual dapat berbeda dari harga belinya, sehingga ada potensi keuntungan dan juga kerugian dalam transaksi jual beli saham tersebut. *Return* saham terdiri dari *capital gain* dan *dividen yield*. *Capital gain* adalah selisih antara harga jula dan beli saham per lembar dibagi dengan harga beli dan *dividen yield* adalah dividen per lembar dibagi dengan harga beli saham per lembar.

Return dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi maupun *return* ekspektasi yang belum terjadi, namun diharapkan akan terjadi di masa mendatang. Menurut Sjahrial (2012:69) pengembalian *return* terdiri dari: 1) *Return* realisasian merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. Pengembalian historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan pengembalian yang di harapkan dan risiko dimasa mendatang. *Return* realisasi ini penting karena digunakan sebagai salah satupengukur kinerja perusahaan dan juga digunakan sebagai dasar penentu *return* ekspektasian dan risiko dimasa mendatang. 2) *Return* ekspektasian adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan pengembalian yang terealisasi yang sifatnya telah terjadi, pengembalian yang di harapkan sifatnya belum terjadi.

Simatupang (2010:39) menyatakan bahwa terdapat dua bentuk *return* saham yang diterima oleh investor dari kegiatan investasi saham yaitu: 1) Dividen adalah keuntungan bersih dikurangi pajak yang diberikan perusahaan penerbit saham kepada pemegang saham. Sering dijumpai perusahaan tidak membagikan dividen hal ini didasarkan pada pertimbangan kebutuhan dana untuk pengembangan usaha, memprioritaskan pembayaran utang perusahaan, dan pertimbangan lainnya. Oleh karena itu, investor harus dapat mengamati dan mempertimbangan sebelum melakukan investasi. 2) *Capital gain* merupakan keuntungan yang diperoleh oleh para investor di pasar modal, yang berasal dari selisih antara harga beli dengan harga jual. Data-data transaksi di bursa efek menunjukkan banyak para investor di pasar modal melakukan investasi saham lebih memprioritaskan *capital gain* daripada dividen. Hal ini ditunjukkan oleh banyaknya investor yang melakukan investasi bersifat jangka pendek dengan membeli saham pada pagi hari kemudian menjualnya pada sore hari setelah harga naik, atau bahkan satu dua hari kemudian baru dijual setelah harga naik.

Kerangka Konseptual



Gambar 1
Kerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Return On Equity Terhadap Return Saham

Return on equity adalah kemampuan perusahaan dalam memberi keuntungan bagi pemegang saham dengan menunjukkan presentase laba bersih yang tersedia untuk modal pemegang saham yang telah digunakan perusahaan. ROE yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan berhasil menghasilkan keuntungan dari modalnya sendiri. Peningkatan ROE akan ikut mendongkrak nilai jual perusahaan yang berimbas pada harga saham sehingga hal ini berkorelasi dengan return saham. Berdasarkan penjelasan di atas maka hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan :

H₁ : Return on equity berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI.

Pengaruh Earning Per Share Terhadap Return Saham

Earning per share adalah rasio antara laba bersih setelah pajak dengan jumlah lembar saham (Darmadji dan Fakhuddin, 2012:154). Informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. Apabila earning per share perusahaan tinggi, akan semakin banyak investor yang mau membeli saham tersebut sehingga menyebabkan harga saham akan tinggi. Berdasarkan penjelasan di atas maka hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan :

H₂ : Earning per share berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI.

Pengaruh Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham

Rasio total hutang dengan modal sendiri merupakan perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri/ekuitas. Berdasarkan penjelasan di atas maka hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan :

H₃ : Debt to equity ratio berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI.

Pengaruh Price Earning Ratio Terhadap Return Saham

Price earning ratio membandingkan antara harga saham yang diperoleh dari pasar modal dengan laba per lembar saham yang diperoleh pemilik perusahaan (Husnan dan Pudjiastuti, 2006:75). PER menunjukkan perusahaan-perusahaan yang terpercaya oleh pasar akan mencapai tingkat pertumbuhan laba yang tinggi, cenderung akan dinilai lebih tinggi daripada perusahaan-perusahaan yang menunjukkan tingkat pertumbuhan laba yang lebih rendah. Semakin rendah nilai PER suatu saham maka semakin baik atau murah harganya untuk diinvestasikan. Berdasarkan penjelasan di atas maka hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan :

H₄ : Price Earning Ratio berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI

Pengaruh Inflasi Terhadap Return Saham

Inflasi merupakan kenaikan barang secara umum yang disebabkan oleh turunnya nilai mata uang pada suatu periode tertentu. Nopirin (2009:25) mendefinisikan inflasi sebagai proses kenaikan harga-harga umum barang-barang secara terus menerus. Berdasarkan penjelasan di atas maka hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan :

H₅ : Inflasi berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI.

Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Return Saham

Nilai tukar merupakan harga di dalam pertukaran antara 2 macam mata uang yang berbeda, akan terdapat perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut. Perbandingan inilah yang disebut kurs. Berdasarkan penjelasan di atas maka hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan:

H₆ : Nilai Tukar berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif yaitu penelitian yang menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik. Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh antar variabel independen yang terdiri dari ROE, DER, EPS, PER, inflasi dan nilai tukar (kurs) terhadap variabel dependen yaitu *return* saham.

Populasi

Populasi menurut Sugiyono (2014:148) adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari, kemudian ditarik kesimpulannya. Adapun populasi objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 5 tahun mulai periode tahun 2012-2016.

Adapun kriteria populasi yang akan dipilih adalah sebagai berikut: 1) Perusahaan farmasi yang sudah *initial public offering* (IPO) pada periode 2012-2016. 2) Perusahaan mengalami fluktuasi *return* saham selama periode 2012-2016. 3) Perusahaan menerbitkan laporan keuangan secara berkala dan lengkap pada periode 2012-2016. Proses pemilihan populasi berdasarkan kriteria diatas disajikan dalam tabel 1

Tabel 1
Pengambilan Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI selama periode tahun 2012-2016	10
Perusahaan farmasi yang belum <i>initial public offering</i> (IPO) tahun 2012-2016	(1)
Perusahaan yang tidak mengalami fluktuasi <i>return</i> saham tahun 2012-2016	(1)
Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara berkala dan lengkap pada periode tahun 2012-2016	(0)
Perusahaan farmasi yang memenuhi kriteria populasi	8

Sumber : (Data sekunder diolah tahun 2017)

Dari proses pemilihan populasi, maka populasi yang digunakan sebanyak 8 perusahaan dibidang farmasi yaitu: PT. Darya Varia Laboratoria Tbk, PT. Indofarma (Persero) Tbk, PT. Kimia Farma (Persero) Tbk, PT. Kalbe Farma Tbk, PT. Merck Tbk, PT. Pyridam Farma Tbk, PT. Merck Sharp Dohme Pharma Tbk, dan PT. Tempo Scan Pacific Tbk.

Teknik Analisis

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis ini bertujuan untuk memprediksi nilai variabel dependen berdasarkan satu atau lebih variabel independen. Adapun persamaan regresi berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6$$

Keterangan :

Y = Return Saham

a = Konstanta

b = Koefisien regresi dari variabel bebas

X₁ = *Return On Equity*

X₂ = *Debt to Equity Ratio*

X₃ = *Earning Per Share*

X₄ = *Price Earning Ratio*

X₅ = Inflasi

X₆ = Nilai Tukar

Koefisien Determinasi (R²)

Analisis koefisien determinasi (R²) merupakan ukuran untuk mengetahui kesesuaian atau ketepatan hubungan antar variabel independen dengan variabel dependen dalam suatu persamaan regresi. Semakin besar nilai koefisien determinasi semakin baik kemampuan variabel independen menerangkan atau menjelaskan variabel dependen. Bila R² mendekati 1 artinya bahwa kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen adalah semakin mendekati 100%, maka kontribusi antara variabel independen terhadap variabel dependen semakin kuat. Bila R² mendekati 0 artinya bahwa kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen semakin lemah.

Uji F

Uji statistik F pada dasarnya digunakan untuk menguji kelayakan model dalam penelitian. Adapun kriteria pengujian dengan tingkat signifikan $\alpha = 5\%$ atau 0,05 yaitu sebagai berikut: 1) Jika nilai signifikan uji F > 0,05 maka, model regresi yang dihasilkan tidak baik (tidak layak) untuk digunakan pada analisis selanjutnya. 2) Jika nilai signifikan uji F < 0,05 maka, model regresi yang dihasilkan baik (layak) untuk digunakan pada analisis selanjutnya.

Pengujian Hipotesis

Untuk menguji signifikan atau tidak signifikan pada masing-masing variabel bebas yang mempunyai variabel terikat secara parsial yang digunakan uji hipotesis parsial (uji t) dengan langkah sebagai berikut: 1) Jika *t-value* (pada kolom sig) < *level of significant* (0,05) maka variabel bebas (*return on equity, debt to equity ratio, earning per share, price earning ratio* dan inflasi dan nilai tukar) berpengaruh atau berpengaruh positif signifikan terhadap variabel terikat (*return saham*) pada perusahaan farmasi. 2) Jika *t-value* (pada kolom sig) > *level of significant* (0,05) maka variabel bebas (*return on equity, debt to equity ratio, earning per share, price earning ratio* dan inflasi dan nilai tukar) tidak berpengaruh atau berpengaruh negatif signifikan terhadap variabel terikat (*return saham*) pada perusahaan farmasi.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda pada penelitian ini digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh antara *return on equity, debt to equity ratio, earning per share, price earning ratio*, inflasi, dan nilai tukar terhadap variabel terikat *return saham*. Dari hasil pengolahan data diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 2
Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.
	Coefficients		Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1,428	,943		1,513	,144
ROE	-2,380	1,903	-,366	-1,251	,224
DER	,225	,658	,093	,341	,736
1 EPS	-,000067	,000	-,111	-,608	,549
PER	0,035	,012	,579	2,763	,011
INFLASI	-0,192	,074	-,443	-2,596	,017
NILAI TUKAR	-,000069	,000	-,207	-1,219	,236

Sumber : Data sekunder diolah tahun, 2017

Dari Tabel 2 diperoleh model regresi linier berganda sebagai berikut:

RS = 1,428 - 2,380 ROE + 0,225 DER - 0,000067 EPS + 0,035 PER - 0,192 INFLASI - 0,000069 NILAI TUKAR

Berdasarkan model regresi linier berganda di atas dapat dijelaskan bahwa nilai konstanta menunjukkan nilai sebesar 1,428. Hal ini menunjukkan bahwa jika *return on equity*, *debt to equity ratio*, *earning per share*, *price earning ratio*, inflasi, dan nilai tukar bernilai nol, maka *return* saham akan sebesar 1,428.

Nilai koefisien *return on equity* bernilai negatif yaitu sebesar -2,380. Hal ini menunjukkan terjadinya perubahan yang berlawanan arah. Artinya, jika *return on equity* mengalami peningkatan sebesar satu satuan maka *return* saham akan mengalami penurunan sebesar -2,380 satuan, dan sebaliknya jika *return on equity* mengalami penurunan sebesar satu satuan maka *return* saham akan mengalami peningkatan sebesar 2,380 satuan dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain konstan.

Nilai koefisien *debt to equity ratio* bernilai positif yaitu sebesar 0,225. Hal ini menunjukkan terjadinya perubahan yang searah. Artinya, jika *debt to equity ratio* mengalami peningkatan sebesar satu satuan, maka *return* saham juga akan mengalami peningkatan sebesar 0,225 satuan, dan sebaliknya, dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain konstan.

Nilai koefisien *earning per share* bernilai negatif yaitu sebesar -0,000067. Hal ini menunjukkan terjadinya perubahan yang berlawanan arah. Artinya, jika *earning per share* mengalami peningkatan sebesar satu satuan maka *return* saham akan mengalami penurunan sebesar -0,000067 satuan, dan sebaliknya jika *earning per share* mengalami penurunan sebesar satu satuan maka *return* saham akan mengalami peningkatan sebesar 0,000067 satuan dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain konstan.

Nilai koefisien *price earning ratio* bernilai positif yaitu sebesar 0,035. Hal ini menunjukkan terjadinya perubahan yang searah. Artinya, jika *price earning ratio* mengalami peningkatan sebesar satu satuan, maka *return* saham juga akan mengalami peningkatan sebesar 0,035 satuan, dan sebaliknya, dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain konstan.

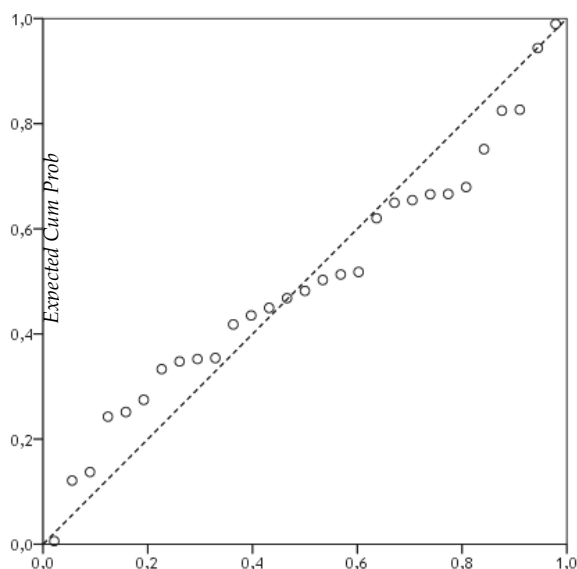
Nilai koefisien inflasi bernilai negatif yaitu sebesar -0,192. Hal ini menunjukkan terjadinya perubahan yang berlawanan arah. Artinya, jika inflasi mengalami peningkatan sebesar satu satuan maka *return* saham akan mengalami penurunan sebesar -0,192 satuan, dan sebaliknya jika inflasi mengalami penurunan sebesar satu satuan maka *return* saham akan mengalami peningkatan sebesar 0,192 satuan dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain konstan.

Nilai koefisien nilai tukar bernilai negatif yaitu sebesar -0,000069. Hal ini menunjukkan terjadinya perubahan yang berlawanan arah. Artinya, jika nilai tukar mengalami peningkatan sebesar satu satuan maka *return* saham akan mengalami penurunan sebesar -0,000069 satuan, dan sebaliknya jika nilai tukar mengalami penurunan sebesar satu satuan maka *return* saham akan mengalami peningkatan sebesar 0,000069 satuan dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain konstan.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Salah satu cara termudah untuk melihat normalitas residual adalah dengan melihat grafik histogram. Dasar pengambilan keputusan adalah: 1) Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. 2) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan/atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi Normalitas. Dari hasil pengolahan data dengan program SPSS diperoleh hasil sebagai berikut:



Sumber : Data sekunder diolah, 2017

Gambar 2
Grafik Uji Normalitas

Dari grafik *normal probability plot* titik-titik menyebar berimpit di sekitar diagonal, hal ini menunjukkan bahwa residual terdistribusi secara normal. Uji normalitas dengan grafik dapat menyesatkan jika tidak hati-hati secara visual kelihatan normal, padahal secara statistik bisa sebaliknya. Oleh sebab itu dianjurkan di samping menggunakan uji grafik dilengkapi dengan uji statistik. Uji statistik yang dapat digunakan untuk mengetahui normalitas residual adalah uji statistik non-parametrik Kolmogorof-Smirnof (K-S) dengan hipotesis sebagai berikut:

- H₀ : data residual berdistribusi normal
- H_a : data residual tidak berdistribusi normal

Ketentuan uji normalitas adalah sebagai berikut: 1) Jika probabilitas > 0,05, maka H₀ diterima. 2) Jika probabilitas ≤ 0,05, maka H₀ ditolak

Tabel 3
One Sampel Kolmogorof-Smirnov

		Unstandardized Residual
N		29
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,41575427
	Absolute	,127
Most Extreme Differences	Positive	,127
	Negative	-,112
Kolmogorov-Smirnov Z		,685
Asymp. Sig. (2-tailed)		,736

Sumber: Data sekunder diolah tahun, 2017

Berdasarkan Tabel 3 terlihat bahwa nilai *kolmogorov-smirnov Z* sebesar 0,685 dengan tingkat signifikansi 0,736 berarti hal itu menunjukkan bahwa variabel penelitian terdistribusi normal karena tingkat signifikasinya lebih besar dari 0,05.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas. Multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Menurut Ghozali (2013:105) *tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya, sehingga nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi (karena $VIF = 1/Tolerance$). Menurut Ghozali (2013:106), nilai *cut off* yang digunakan untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah: 1) Jika nilai *tolerance* < 0,10 dan VIF > 10, maka terdapat korelasi yang terlalu besar di antara salah satu variabel bebas dengan variabel-variabel bebas yang lain (terjadi multikolinearitas). 2) Jika nilai *tolerance* > 0,10 dan VIF < 10, maka tidak terjadi multikolinearitas. Dari hasil pengolahan data dengan program SPSS diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4
Nilai Tolerance Dan VIF

Variabel	Tolerance	VIF
ROE	0,307	3,259
DER	0,352	2,841
EPS	0,796	1,256
PER	0,599	1,669
INFLASI	0,905	1,106
NILAI TUKAR	0,910	1,099

Sumber: Data sekunder diolah tahun, 2017

Dari semua variabel bebas yang ada diketahui memiliki nilai tolerance lebih besar dari 0,1 dan VIF lebih kecil dari 10, maka penelitian ini bebas dari multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear berganda ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka diidentifikasi terjadi masalah autokorelasi. Regresi yang baik adalah regresi yang tidak terjadi autokorelasi di dalamnya. Untuk mendeteksi autokorelasi dapat dilakukan dengan uji Durbin Watson (DW) dengan ketentuan menurut Ghozali (2013:111) sebagai berikut:

Tabel 5
Ketentuan Autokorelasi

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
1. Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
2. Tidak ada autokorelasi positif	No decision	$dl \leq d \leq du$
3. Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
4. Tidak ada korelasi positif	No decision	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
5. Tidak ada autokorelasi positif atau negative	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

Sumber : Ghozali (2013:111)

Dari hasil pengolahan data dengan program SPSS diperoleh hasil Durbin Watson (DW) sebagai berikut:

Tabel 6
Nilai Durbin Watson
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,649 ^a	,421	,263	,469034	2,008

Sumber: Data sekunder diolah tahun, 2017

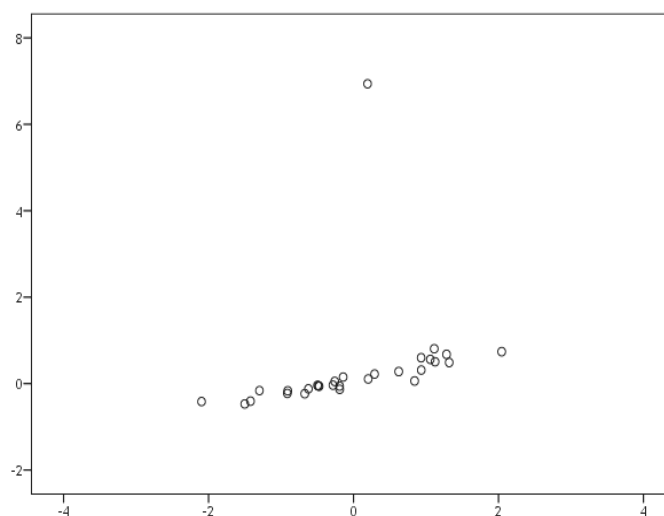
Nilai DW sebesar 2,008 nilai ini dibandingkan dengan menggunakan nilai signifikansi 0,05, jumlah sampel (n) 29, dan jumlah variabel bebas 6 ($k=6$). Nilai du dan dl yang didapat dari tabel statistik adalah:

$$\begin{array}{ll} dl & = 0,9750 \\ 4 - dl & = 3,0250 \end{array} \quad \begin{array}{ll} du & = 1,9442 \\ 4 - du & = 2,0558 \end{array}$$

Berdasarkan pengujian di atas diketahui bahwa model regresi yang terbentuk tidak terjadi autokorelasi karena mempunyai angka Durbin Watson di antara du dan $4 - du$ yaitu sebesar 2,008.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian residual dari pengamatan satu ke pengamatan yang lain. Jika varians dari pengamatan yang satu ke pengamatan yang lain tetap, maka ini disebut homoskedastisitas. Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terjadi Heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan pendekatan grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (*dependen*) yaitu ZPRED dengan residualnya (SRESID). Menurut Ghozali (2013:139) deteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada atau tidaknya pola tertentu pada grafik *scatter plot* dengan dasar analisis sebagai berikut: 1) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. 2) Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Dari hasil pengolahan data dengan program SPSS diperoleh hasil sebagai berikut:



Sumber : Data sekunder diolah tahun, 2017

Gambar 3
Grafik Uji Heteroskedastisitas

Dari Gambar 2 diketahui bahwa titik-titik data tersebar di daerah antara 0 - Y dan tidak membentuk pola tertentu, maka model regresi yang terbentuk diidentifikasi tidak terjadi heteroskedastisitas. Karena data yang diolah sudah tidak mengandung heteroskedastisitas, maka persamaan regresi linear berganda yang diperoleh dapat dipergunakan untuk penelitian.

Uji Kelayakan Model

Analisis Koefisien Determinasi (R²)

Analisis koefisien determinasi (R²) dalam penelitian ini digunakan untuk menghitung persentase pengaruh *return on equity, debt to equity ratio, earning per share, price earning ratio, inflasi, nilai tukar terhadap return saham*. Hasil koefisien determinasi berganda (R²) yang didapat dari pengolahan data adalah:

Tabel 7
Koefisien Determinasi Berganda (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,649 ^a	,421	,263	,469034	2,008

Sumber: Data sekunder diolah tahun, 2017

Dari Tabel 7 dapat diketahui bahwa koefisien determinasi berganda (R²) atau R Square adalah sebesar 0,421 atau 42,1%, hal ini menunjukkan bahwa persentase pengaruh *return on equity, debt to equity ratio, earning per share, price earning ratio, inflasi, nilai tukar terhadap return saham* adalah sebesar 42,1% sedangkan sisanya sebesar 57,9% dipengaruhi oleh faktor lain di luar penelitian.

Uji F

Uji kelayakan model dengan uji F dilakukan untuk menguji kesesuaian model regresi linear berganda dalam mengukur pengaruh variabel *independent* (bebas) terhadap variabel *dependent* (terikat). Kriteria pengujian uji F menurut Ghazali (2013:98) adalah jika nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka model regresi layak digunakan untuk memprediksi pengaruh variabel *independent* (bebas) terhadap variabel *dependent* (terikat).

Dalam penelitian ini uji F digunakan untuk menguji kesesuaian model regresi linear berganda dalam mengukur pengaruh *return on equity, debt to equity ratio, earning per share, price earning ratio, inflasi, nilai tukar terhadap return saham*. Kriteria uji F dalam penelitian ini sebagai berikut: a) Jika nilai probabilitas > 0,05 maka model regresi yang digunakan untuk memprediksi pengaruh *return on equity, debt to equity ratio, earning per share, price earning ratio, inflasi, nilai tukar terhadap return saham* tidak layak digunakan. b) Jika nilai probabilitas ≤ 0,05 maka model regresi yang digunakan untuk memprediksi pengaruh *return on equity, debt to equity ratio, earning per share, price earning ratio, inflasi, nilai tukar terhadap return saham* layak digunakan. Dari hasil pengolahan data dengan menggunakan program SPSS didapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 8
Uji Goodness of Fit ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	3,520	6	,587	2,667	,042 ^b
Residual	4,840	22	,220		
Total	8,360	28			

Sumber: Data sekunder diolah tahun, 2017

Dari Tabel 8 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,042. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan untuk memprediksi pengaruh *return on equity, debt to equity ratio, earning per share, price earning ratio, inflasi, nilai tukar terhadap return saham* layak digunakan.

Uji Hipotesis dengan Uji t

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji t. Uji t dilakukan untuk menguji signifikansi pengaruh antar *return on equity, debt to equity ratio, earning per share,*

price earning ratio, inflasi, nilai tukarterhadap *return* saham. Kriteria pengujian uji t menurut Ghozali (2013:98) adalah jika nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh variabel *independent* (bebas) terhadap variabel *dependent* (terikat).

Kriteria uji t dalam penelitian ini adalah: 1) Jika nilai probabilitas $> 0,05$, maka *return on equity*, *debt to equity ratio*, *earning per share*, *price earning ratio*, inflasi, atau nilai tukartidak berpengaruh terhadap *return* saham. 2) Jika nilai probabilitas $< 0,05$, maka *return on equity*, *debt to equity ratio*, *earning per share*, *price earning ratio*, inflasi, atau nilai tukarberpengaruh terhadap *return* saham. Dari hasil pengolahan data dengan menggunakan program SPSS diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 9
Penguujian Hipotesis dengan Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
(Constant)	1,428	,943		1,513	,144
ROE	-2,380	1,903	-,366	-1,251	,224
DER	,225	,658	,093	,341	,736
1 EPS	-,000067	,000	-,111	-,608	,549
PER	0,035	,012	,579	2,763	,011
INFLASI	-0,192	,074	-,443	-2,596	,017
NILAI TUKAR	-,000069	,000	-,207	-1,219	,236

Sumber: Data sekunder diolah tahun, 2017

Dari Tabel 9 dapat diketahui bahwa: 1) Nilai signifikansi variabel *return on equity* sebesar 0,224 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *return on equity* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. 2) Nilai signifikansi variabel *debt to equity ratio* sebesar 0,736 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. 3) Nilai signifikansi variabel *earning per share* sebesar 0,549 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *earning per share* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. 4) Nilai signifikansi variabel *price earning ratio* sebesar 0,011 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *price earning ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. 5) Nilai signifikansi variabel inflasi sebesar 0,017 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. 6) Nilai signifikansi variabel nilai tukar sebesar 0,549 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan hasil uji t juga diketahui bahwa variabel *price earning ratio* mempunyai nilai signifikansi yang paling kecil yaitu dari 0,011, hal ini menunjukkan bahwa *price earning ratio* berpengaruh dominan terhadap *return* saham.

Pembahasan

Pengaruh Return On Equity Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa nilai signifikansi variabel *return on equity* lebih besar dari 0,05, hal ini menunjukkan bahwa *return on equity* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini berarti tidak mendukung hipotesis yang diajukan bahwa "*Return on equity* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI". Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Hidayat (2014) yang menemukan terdapat pengaruh yang signifikan *return on equity* terhadap *return* saham.

Return on equity adalah kemampuan perusahaan dalam memberi keuntungan bagi pemegang saham dengan menunjukkan presentase laba bersih yang tersedia untuk modal pemegang saham yang telah digunakan perusahaan. Pembelian saham di pasar modal tidak semata-mata dipengaruhi oleh faktor internal berupa informasi mengenai kinerja keuangan, tapi juga dipengaruhi faktor eksternal, serta teknikal, sehingga perkembangan ROE tidak diikuti oleh perubahan harga saham dan *return* saham. ROE menunjukkan keuntungan yang akan dinikmati oleh pemilik saham dari investasi saham yang ditanamkannya. Adanya pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan.

Setiap meningkatkan aktivitas atau kegiatan perusahaan, perusahaan membutuhkan pendanaan untuk mendukung dan mengembangkan aktivitas ekspansi produksinya yang bertujuan meningkatkan laba perusahaan. Tujuan perusahaan dapat tercapai apabila perusahaan didukung dengan sumber pendanaan berupa modal yang kuat. Modal yang digunakan perusahaan salah satunya berasal dari penerbitan saham. Tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui pembagian dividen dan *return* saham. *Return* saham sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Dengan baiknya *return* saham maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor.

Pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik, yang akan ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dari perusahaan yang selanjutnya mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dari para investor dalam bentuk saham. Apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga saham tersebut di pasar modal. Adanya ROE ini pada perusahaan farmasi secara periode tahunan kurang dipandang oleh investor sebagai sinyal informasi untuk keputusan pembelian saham. Investor lebih tertarik untuk berinvestasi dalam jangka pendek untuk memperoleh *capital gain* atau tingkat keuntungan dari selisih harga saham. Sehingga ROE berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa nilai signifikansi variabel *earning per share* lebih besar dari 0,05, hal ini menunjukkan bahwa *earning per share* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini berarti tidak mendukung hipotesis yang diajukan bahwa "*Earning per share* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI".

Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Suryaputra (2016) dan Hidayat (2014) yang menemukan terdapat pengaruh positif yang signifikan *earning per share* terhadap *return* saham, serta tidak mendukung hasil penelitian Nuryana (2013) yang menemukan terdapat pengaruh negatif yang signifikan *earning per share* terhadap *return* saham.

Earning per share adalah rasio antara laba bersih setelah pajak dengan jumlah lembar saham (Darmadji dan Fakhuddin, 2012:154). Informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. Laba yang diperoleh investor di pasar modal tidak hanya diperoleh dalam jangka waktu satu tahun, tapi juga dalam waktu atau periode yang lebih singkat. Informasi yang dapat dijadikan bahan masukan untuk keputusan investasi dipengaruhi banyak faktor tidak hanya informasi mengenai kinerja keuangan saja, tapi juga dipengaruhi faktor eksternal, serta teknikal, sehingga perkembangan *earning per share* tidak diikuti oleh perubahan harga saham dan *return* saham perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa nilai signifikansi variabel *debt to equity ratio* lebih besar dari 0,05, hal ini menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini berarti tidak mendukung hipotesis yang diajukan bahwa "*Debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI". Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Nuryana (2013) yang menemukan terdapat pengaruh positif yang signifikan *debt to equity ratio* terhadap *return* saham.

Rasio total hutang dengan modal sendiri merupakan perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri atau ekuitas. Perusahaan-perusahaan besar yang *profitable* lebih cenderung bersifat konservatif menggunakan hutang untuk operasi perusahaannya. Sementara untuk perusahaan yang kurang *profitable* cenderung tetap menggunakan dan internal terlebih dahulu baru kemudian menutup kekurangannya dengan melakukan peminjaman dalam bentuk hutang.

Rasio solvabilitas di satu sisi dipandang sebagai rasio hutang, artinya apabila rasio hutang besar tidak baik bagi perusahaan karena menimbulkan risiko yang besar bagi perusahaan dan menimbulkan biaya pengembalian hutang yang besar pula. Makin tinggi proporsi utang, makin besar beban bunga tetap dan pembayaran kembali utang, dan makin besar kemungkinan gagal bayar pada periode penurunan laba atau masa sulit. Dalam praktiknya, apabila dalam hasil perhitungan, perusahaan ternyata memiliki rasio solvabilitas yang tinggi, hal ini akan berdampak timbulnya risiko kerugian yang lebih besar, tetapi juga ada kesempatan mendapat laba juga besar. Sebaliknya apabila perusahaan memiliki rasio solvabilitas lebih rendah tentu mempunyai risiko kerugian lebih kecil pula, terutama pada saat perekonomian menurun.

Hutang membawa konsekuensi kewajiban berupa pengurangan laba oleh bunga pinjaman, sehingga dengan hutang perusahaan masih dapat beroperasi namun dengan konsekuensi penghasilan kena pajak akan lebih tinggi. Hal ini yang menyebabkan investor di pasar modal kurang tertarik menjadikan informasi mengenai hutang sebagai bahan pertimbangan dalam keputusan investasi.

Pengaruh Price Earning Ratio Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa nilai signifikansi variabel *price earning ratio* lebih kecil dari 0,05, hal ini menunjukkan bahwa *price earning ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini berarti mendukung hipotesis yang diajukan bahwa "*Price earning ratio* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI". Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Hidayat (2014) yang menemukan terdapat pengaruh positif yang signifikan *price earning ratio* terhadap *return* saham.

Price earning ratio membandingkan antara harga saham yang diperoleh dari pasar modal dengan laba per lembar saham yang diperoleh pemilik perusahaan (Husnan dan Pudjiastuti, 2006:75). PER menunjukkan perusahaan-perusahaan yang terpercaya oleh pasar akan mencapai tingkat pertumbuhan laba yang tinggi, cenderung akan dinilai lebih tinggi daripada perusahaan-perusahaan yang menunjukkan tingkat pertumbuhan laba yang lebih rendah.

Price earning ratio dipandang sebagai rasio pengungkit, artinya kemampuan menghasilkan laba (*earning power*) yang menunjukkan kemampuan berulang untuk menghasilkan laba dan kas dari operasi, sehingga makin besar rasio ini akan menghasilkan input berupa laba yang besar pula jika dapat mengelola operasi dengan baik. Semakin tinggi nilai PER suatu saham maka semakin baik prospek sahamnya untuk diinvestasikan, demikian pula saham perusahaan-perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia. Hal inilah

yang menyebabkan *price earning ratio* menyebabkan perubahan harga saham dan *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh Inflasi Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa nilai signifikansi variabel inflasi lebih kecil dari 0,05, hal ini menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini berarti mendukung hipotesis yang diajukan bahwa "Inflasi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI". Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Hidayat (2014) dan Faoriko yang menemukan terdapat pengaruh negatif yang signifikan inflasi terhadap *return* saham.

Inflasi merupakan kenaikan barang secara umum yang disebabkan oleh turunnya nilai mata uang pada suatu periode tertentu. Nopirin (2009:25) mendefinisikan inflasi sebagai proses kenaikan harga-harga umum barang-barang secara terus menerus. Inflasi merupakan salah satu informasi bagi investor untuk melihat nilai intrinsik saham yang dimilikinya, untuk melihat nilai investasi yang dimilikinya jika dibandingkan dengan kenaikan harga-harga barang. Inflasi mempunyai sentimen negatif yang kuat di pasar modal, khususnya pada harga saham perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan farmasi adalah perusahaan yang banyak memanfaatkan teknologi dan bahan baku hasil penelitian terbaru. Perubahan pada harga-harga mesin dan bahan baku perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia dinilai sangat sensitif terhadap perubahan laba dan operasional perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham dan *return* saham. Investor melihat inflasi sebagai informasi yang dapat dijadikan sebagai bahan masukan untuk keputusan investasi, sehingga perkembangan inflasi berpengaruh terhadap perubahan harga saham dan *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa nilai signifikansi variabel nilai tukar lebih besar dari 0,05, hal ini menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini berarti tidak mendukung hipotesis yang diajukan bahwa "Nilai tukar berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI". Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Faoriko (2014) yang menemukan terdapat pengaruh yang signifikan nilai tukar terhadap *return* saham.

Sebagian dari perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia adalah perusahaan milik pemodal asing dan mengandalkan bahan baku produknya dari luar negeri yang tentunya pembeliannya berkaitan dengan nilai tukar mata uang. Nilai tukar merupakan harga di dalam pertukaran antara dua macam mata uang yang berbeda, akan terdapat perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut, perbandingan inilah yang disebut kurs. Sebagian besar perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia yang menjadi sampel dalam penelitian ini menggunakan satuan uang rupiah dalam menyajikan laporan keuangannya. Nilai tukar mata dollar terhadap mata uang rupiah selama tahun 2012 sampai tahun 2016 cenderung stabil, sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham dan *return* saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Simpulan dari hasil penelitian ini adalah: 1) *Return on equity* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI. ROE perusahaan farmasi secara periode tahunan kurang dipandang oleh investor sebagai sinyal informasi untuk keputusan pembelian saham, investor lebih tertarik untuk berinvestasi

dalam jangka pendek berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. 2) *Earning per share* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI. Informasi yang dapat dijadikan bahan masukan untuk keputusan investasi dipengaruhi banyak faktor tidak hanya informasi mengenai kinerja keuangan saja, tapi juga dipengaruhi faktor eksternal, serta teknikal, sehingga perkembangan *earning per share* tidak diikuti oleh perubahan *return* saham. 3) *Debt to equity ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI. Hutang membawa konsekuensi kewajiban berupa pengurangan laba, hal ini yang menyebabkan investor kurang tertarik menjadikan informasi mengenai hutang sebagai bahan pertimbangan dalam keputusan investasi. 4) *Price earning ratio* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI. Semakin tinggi nilai PER suatu saham maka semakin baik prospek sahamnya untuk diinvestasikan, sehingga menyebabkan perubahan *return* saham. 5) Inflasi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI. Perusahaan farmasi banyak memanfaatkan teknologi dan bahan baku hasil penelitian terbaru. Perubahan pada harga-harga mesin dan bahan baku perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia dinilai sangat sensitif terhadap perubahan laba dan operasional perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham dan *return* saham. 6) Nilai tukar berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI. Sebagian besar perusahaan farmasi yang menjadi sampel menggunakan satuan uang rupiah dalam menyajikan laporan keuangannya dan nilai tukar mata dollar terhadap mata uang rupiah cenderung stabil, sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan *return* saham.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah diambil maka saran-saran yang diajukan adalah: 1) Perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI sebaiknya meningkatkan *return on equity* dengan cara meningkatkan produktivitas agar dapat memberi bagian keuntungan yang lebih besar bagi investor di pasar modal. 2) Perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI sebaiknya memperhatikan kestabilan *debt to equity ratio*, artinya menyesuaikan hutang dengan kemampuan untuk operasional, karena hutang selain dapat memberi solusi permasalahan usaha juga menimbulkan konsekuensi beban bagi perusahaan. 3) Perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI sebaiknya meningkatkan *earning per share* dengan cara melakukan efisiensi biaya-biaya yang dikeluarkan perusahaan agar dapat memberi bagian keuntungan yang lebih besar bagi investor di pasar modal. 4) Investor sebaiknya memperhatikan *price earning ratio* sebagai informasi untuk memprediksi *return* saham untuk kepentingan investasi mereka di pasar modal, jika *price earning ratio* meningkat artinya *return* saham menunjukkan prospek peningkatan di masa depan. 5) Investor sebaiknya memperhatikan inflasi sebagai informasi untuk memprediksi *return* saham untuk kepentingan investasi mereka di pasar modal, jika inflasi menurun artinya *return* saham menunjukkan prospek peningkatan di masa depan. 6) Perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI sebaiknya selalu memperhatikan fluktuasi nilai tukar untuk kepentingan pembelian bahan baku terutama bahan baku impor, selain itu untuk kepentingan ekspor agar memberikan laba yang optimal bagi perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Darmadji, T dan M. Fakhruddin. 2012. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Salemba Empat. Jakarta.
- Faoriko, A. 2014. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Profita* 1(3): 1-27

- Ghozali, I. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Halim, A. 2005. *Analisis Investasi*. Salemba Empat. Jakarta.
- Hanafi M. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. BPFE Yogyakarta: Yogyakarta
- Hidayat. 2014. Pengaruh EPS, PER, dan DPR terhadap Return Saham studi pada sektor property dan real estate di BEI. *Skripsi*. Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Telkom. Bandung.
- Husnan, S dan E. Pudjiastuti. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kelima. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Murni, A. 2009. *Ekonomika Makro*. PT. RefikaAditama. Bandung.
- Nopirin. 2009. *Ekonomi Moneter*. Edisi Satu. Cetakan ke 12. Penerbit BPFE. Jakarta.
- Nuryana. 2013. Pengaruh ROI, DER, Total Asset Equity, Gross Profit Margin terhadap Return Saham Perusahaan LQ 45 di BEI. *Jurnal Akuntansi Aktual 2(2)*: 57-66
- Simatupang. 2010. *Pengetahuan Praktis Investasi Saham dan Dana Reksa*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Sjahrial, D. 2012. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi keempat. Mitra wacana media. Jakarta.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Manajemen*. Cetakan Kedua. Penerbit Alfabeta. Bandung.
- Suryaputra. 2016. Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Return Saham Pada Perusahaan Real Estate dan Property yang terdaftar di BEI. *Skripsi*. Program Studi S1 Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi. Surabaya.
- Tandelin, E, 2001, *Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio*. BPFE Yogyakarta: Yogyakarta
- Tandelin, E, 2010, *Investasi Dan Portofolio*. BPFE Yogyakarta: Yogyakarta
- Zubir, Z. 2011. *Manajemen Portofolio, Penerapan Dalam Investasi Saham*. Salemba Empat. Jakarta.
- [Http://www.idx.id](http://www.idx.id).
- [Http://www.bi.go.id](http://www.bi.go.id).