

**ANALISIS PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO*, *RETURN ON EQUITY*,
DAN *EARNING PER SHARE* TERHADAP HARGA SAHAM
PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA PERIODE 2012-2017**

Dias Shinta Dewi

diasshintadevi@gmail.com

Petrus Hari Kuncoro Seno

hariseno@gmail.com

Ali Masjono Muchtar

ali.masjonomuchtar@akuntansi.pnj.ac.id

Program Studi Manajemen Keuangan, Politeknik Negeri Jakarta

ABSTRACT

This research aims to: (i) test the hypothesis of whether there is the effect of Debt to Equity Ratio, Return on Equity, and Earning Per Share on the stock price of pharmaceutical companies listed in Indonesia Stock Exchange for the period 2012-2017, both partially and simultaneously, and (ii) analyze the implications of the research results about Debt to Equity Ratio, Return on Equity, and Earning Per Share on pharmaceutical companies stock price for companies and investors. The research sample consisted of 6 pharmaceutical companies which were determined based on purposive sampling technique. Multiple Linear Regression Analysis with SPSS 23 for windows was used to analyze data and test the hypotheses. The results of this research show that the variable of Debt to Equity Ratio and Earning Per Share partially have a significant effect on the stock price, while the Return on Equity variable has no significant effect on the stock price. Simultaneously, the variable of Debt to Equity Ratio, Return on Equity, and Earning Per Share have a significant effect on the stock price. Debt to Equity Ratio, Return on Equity, and Earning Per Share variables could explain the stock price of pharmaceutical companies listed in Indonesia Stock Exchange for the period 2012-2017 by 67.3%, while the rest of 32.7% could be explained by other variables outside the model of this research.

Keywords: *Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Earning Per Share, Stock Price*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk: (i) menguji hipotesis apakah terdapat pengaruh Debt to Equity Ratio, Return on Equity, dan Earning Per Share terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017 baik secara parsial maupun simultan, dan (ii) menganalisis implikasi hasil penelitian mengenai Debt to Equity Ratio, Return on Equity, dan Earning Per Share terhadap harga saham perusahaan farmasi bagi perusahaan dan investor. Sampel penelitian terdiri dari 6 perusahaan farmasi yang ditentukan berdasarkan teknik purposive sampling. Analisis Regresi Linier Berganda dengan SPSS 23 for windows digunakan untuk menganalisis data dan menguji hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Debt to Equity Ratio dan Earning Per Share secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sementara variabel Return on Equity tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara simultan variabel Debt to Equity Ratio, Return on Equity, dan Earning Per Share berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Variabel Debt to Equity Ratio, Return on Equity, dan Earning Per Share mampu menjelaskan harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017 sebesar 67,3%, sementara sisanya sebesar 32,7% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian.

Kata kunci: *Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Earning Per Share, Harga Saham*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Pasar Modal merupakan salah satu sarana investasi yang menarik bagi investor karena menyajikan berbagai instrumen investasi jangka panjang seperti saham, obligasi, reksadana, waran, *right*, dan instrumen derivatif lainnya. Namun, sarana alternatif investasi yang paling diminati investor adalah investasi saham. Hal ini tercermin dari jumlah investor pasar modal Indonesia yang telah menembus 1 juta investor di mana 429 ribu investor diantaranya murni investor saham (Bursa Efek Indonesia, 2018).

Sebagai sarana investasi, investasi saham diharapkan memberikan keuntungan atas dana yang diinvestasikan oleh investor. Investasi saham menyajikan keuntungan berupa pembagian dividen maupun keuntungan dari selisih harga jual dengan harga beli saham tersebut (*capital gain*). Keuntungan berupa selisih harga (*capital gain*) hanya bisa diperoleh apabila harga saham yang dimiliki investor mengalami pertumbuhan atau kenaikan. Sedangkan harga saham tidak selalu naik, tetapi berfluktuasi. Hal ini dikarenakan harga saham merupakan cerminan penilaian investor atas berbagai informasi yang berkaitan dengan perusahaan.

Investor harus mampu menganalisis berbagai informasi yang tersedia sebelum mengambil keputusan investasi. Sebagaimana prinsip investasi '*high risk high return*' yang berarti semakin besar imbal hasil yang diharapkan, semakin besar pula tingkat risiko yang harus dipertimbangkan (Tandelilin, 2017, pp. 9). Maka selain keuntungan, investor juga dihadapkan pada ketidakpastian atau risiko. Untuk meminimalisir risiko dan memaksimalkan keuntungan, investor perlu mengetahui faktor apa saja yang dapat memengaruhi harga saham sebelum menanamkan modalnya.

Faktor yang memengaruhi harga saham dapat berasal dari internal perusahaan itu sendiri maupun kondisi makroekonomi. Menurut

Wardiyah (2017, pp. 194), faktor yang dapat memengaruhi harga saham yang biasa dipertimbangkan investor, yaitu kinerja fundamental keuangan perusahaan untuk menghasilkan laba (pertumbuhan perusahaan). Hal ini dikarenakan investor sebagai pemegang saham berkepentingan untuk mengetahui kinerja fundamental keuangan perusahaan sebagai pedoman dalam pengambilan keputusan investasi.

Analisis yang digunakan untuk melakukan penilaian terhadap kondisi keuangan dan kinerja perusahaan adalah analisis fundamental. Suwahyono dan Oetomo (2006) menyatakan "analisa fundamental menitikberatkan pada data-data kunci dalam laporan keuangan perusahaan untuk memperhitungkan apakah harga saham sudah di apresiasi secara akurat". Analisis terhadap laporan keuangan dapat dilakukan melalui perhitungan rasio keuangan. Menurut Hery (2015, p. 138) "Rasio keuangan merupakan suatu perhitungan rasio dengan menggunakan laporan keuangan yang berfungsi sebagai alat ukur dalam menilai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan". Maka dapat disimpulkan bahwa rasio keuangan merupakan suatu alat analisis bagi investor dalam menentukan apakah perusahaan sehat dan layak untuk diinvestasikan. Oleh karena itu, perlu dilihat pula beberapa penelitian terdahulu yang telah meneliti mengenai rasio keuangan apa saja yang memengaruhi harga saham.

Telah banyak penelitian-penelitian terdahulu yang melakukan penelitian menggunakan rasio keuangan sebagai variabel yang memengaruhi harga saham maupun *return* saham. Di antaranya adalah penelitian yang dilakukan oleh Astutik et al. (2014), Suselo et al. (2015), Sugiarti et al. (2015), dan Ayudya et al. (2017).

Penelitian Astutik et al. (2014) dilakukan terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011. Hasil penelitian menemukan bahwa variabel *Return on Equity* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, sedangkan variabel *Debt*

to Equity Ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Di samping itu, penelitian terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia juga dilakukan oleh Sugiarti et al. (2015). Periode pengamatan yang dilakukan adalah tahun 2009-2012. Hasil penelitian yang ditemukan oleh Sugiarti et al. (2015) yaitu variabel *Debt to Equity Ratio* dan *Earning Per Share* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham, sementara variabel *Return on Equity* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini berarti penelitian Sugiarti et al. (2015) menyatakan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio*, *Earning Per Share* dan *Return on Equity* tidak memengaruhi *return* saham.

Suselo et al. (2015) meneliti perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ45 periode 2010-2012. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Earning Per Share* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, variabel *Return on Equity* berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham dan variabel *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian ini juga menemukan bahwa variabel *Earning Per Share* merupakan salah satu rasio yang paling besar memengaruhi kinerja harga saham perusahaan. Di samping itu, penelitian Suselo et al. (2015) menyatakan keterbatasannya yaitu penggunaan sampel penelitian yang dilakukan berasal dari sektor yang berbeda, sehingga memiliki perbedaan karakteristik penggunaan utang dalam permodalan.

Ayudya et al. (2017) melakukan penelitian terhadap perusahaan perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode Januari 2006 hingga Juni 2016. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Return on Equity* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham, sedangkan variabel *Earning Per Share* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan uraian di atas, hasil penelitian terdahulu masih menunjukkan adanya ketidakkonsistenan mengenai pengaruh variabel *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, dan *Earning Per Share* terhadap harga saham maupun *return* saham. Untuk mengkaji lebih dalam, penelitian ini akan meneliti kembali pengaruh variabel *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, dan *Earning Per Share* terhadap harga saham. Berbeda dengan penelitian terdahulu yang telah dipaparkan sebelumnya, penelitian ini akan meneliti subsektor tertentu yang belum diteliti oleh peneliti terdahulu yakni perusahaan farmasi. Untuk mengetahui apakah pergerakan harga saham perusahaan farmasi dipengaruhi oleh variabel *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, dan *Earning Per Share* perlu penelitian lebih lanjut dalam penelitian ini.

Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini sebagai berikut:

1. untuk menguji hipotesis apakah terdapat pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017.
2. untuk menguji hipotesis apakah terdapat pengaruh *Return on Equity* terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017.
3. untuk menguji hipotesis apakah terdapat pengaruh *Earning Per Share* terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017.
4. untuk menguji hipotesis apakah terdapat pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, dan *Earning Per Share* secara simultan terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017.
5. untuk menganalisis implikasi hasil penelitian mengenai *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, dan *Earning Per Share* terhadap harga saham perusahaan farmasi bagi perusahaan dan investor.

Permasalahan

Pergerakan harga saham yang fluktuatif dipengaruhi oleh berbagai informasi termasuk di antaranya kondisi keuangan perusahaan yang dilihat melalui rasio keuangan. Pengaruh variabel rasio keuangan terhadap harga saham telah banyak diteliti oleh peneliti terdahulu. Namun, ternyata penelitian terdahulu tersebut belum menunjukkan hasil yang konsisten terutama mengenai pengaruh variabel *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, dan *Earning Per Share* terhadap harga saham. Hal ini diduga karena perbedaan objek penelitian yang dilakukan. Objek penelitian yang berbeda dapat menghasilkan perbedaan pengaruh variabel rasio keuangan terhadap harga sahamnya. Untuk itu, penelitian ini akan membuktikan apakah variabel *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, dan *Earning Per Share* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan farmasi.

TINJAUAN PUSTAKA**Penelitian Terdahulu**

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Astutik et al. (2014), Suselo et al. (2015), Sugiarti et al. (2015), dan Ayudya et al. (2017), memiliki beberapa persamaan. Astutik et al. (2014) dan Sugiarti et al. (2015) melakukan studi terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kemudian, keempat penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Astutik et al. (2014), Suselo et al. (2015), Sugiarti et al. (2015) dan Ayudya et al. (2017) menggunakan metode analisis data yang sama yakni analisis regresi linier berganda. Selain itu, penelitian Astutik et al. (2014), Suselo et al. (2015), dan Sugiarti et al. (2015) menggunakan jenis penelitian yang sama yakni *explanatory research*.

Di samping itu, terdapat beberapa perbedaan pada keempat penelitian terdahulu. Pertama, variabel terikat yang digunakan oleh Sugiarti et al. (2015) adalah *return* saham, sedangkan Astutik et al. (2014), Suselo et al. (2015) dan Ayudya et al. (2017) menggunakan variabel harga saham. Kedua, keempat peneliti terdahulu meneliti variabel bebas yang berbeda.

Astutik et al. (2014) meneliti variabel bebas berupa *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, *Price Earning Ratio*, *Interest Rate*, dan *Exchange Rate*. Sugiarti et al. (2015) meneliti variabel bebas berupa *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, dan *Earning Per Share*. Suselo et al. (2015) meneliti variabel *Return on Asset*, *Return on Equity*, *Price to Book Value*, *Earning Per Share*, *Price Earning Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, Sensitivitas Kurs, Sensitivitas Inflasi, dan Sensitivitas Suku Bunga. Sementara Ayudya et al. (2017) meneliti variabel *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Earning Per Share*, *Rupiah Exchange Rate*, dan *Crude Palm Oil Price*.

Selain persamaan dan perbedaan, keempat penelitian terdahulu tersebut memiliki kelebihan dan kekurangan. Penelitian Astutik et al. (2014) memiliki nilai koefisien determinan (R^2) yang kecil sehingga dapat diartikan variabel-variabel yang diteliti amat terbatas dalam menjelaskan variabel dependen. Penelitian Suselo et al. (2015) menggunakan sampel dari beberapa sektor yang berbeda sehingga terdapat perbedaan karakteristik penggunaan utang dalam permodalan. Pada penelitian Sugiarti et al. (2015) hasil penelitian menunjukkan bahwa tiga dari empat variabel bebas yang diteliti berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel terikat. Sementara penelitian Ayudya et al. (2017) memberikan penjelasan yang cukup mendetail mengenai langkah analisis data pada penelitiannya, sehingga perolehan nilai koefisien determinan (R^2) yang cukup tinggi dengan proses eliminasi variabel yang mengalami multikolinieritas dapat dipahami.

Berdasarkan penelitian terdahulu, penelitian ini akan meneliti kembali variabel *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, dan *Earning Per Share* sebagai variabel bebas terhadap harga saham. Alasan dipilihnya variabel *Debt to Equity Ratio* karena terdapat perbedaan hasil penelitian Astutik et al. (2014) dan Suselo et al. (2015) yang menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan, hasil penelitian Sugiarti et al. (2015) menunjukkan

variabel *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan, sedangkan pada penelitian Ayudya et al. (2017) hasil menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif signifikan. Karena hasil penelitian terdahulu belum menunjukkan hasil yang konsisten, penelitian ini akan meneliti kembali variabel *Debt to Equity Ratio* untuk membuktikan apakah variabel *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan. Berikutnya, alasan dipilihnya variabel *Return on Equity* sebab hasil penelitian Suselo et al. (2015) dan Ayudya et al. (2017) menunjukkan bahwa variabel *Return on Equity* berpengaruh negatif signifikan, sedangkan variabel *Return on Equity* pada penelitian Astutik et al. (2014) berpengaruh positif signifikan dan pada penelitian Sugiarti et al. (2015) menunjukkan pengaruh positif tidak signifikan. Dari keempat hasil penelitian tersebut masih terdapat hasil yang tidak konsisten, maka penelitian ini akan meneliti kembali pengaruh variabel *Return on Equity* untuk membuktikan apakah variabel *Return on Equity* berpengaruh signifikan. Kemudian, variabel *Earning Per Share* dipilih kembali karena hasil penelitian Suselo et al. (2015) dan Ayudya et al. (2017) menunjukkan bahwa variabel *Earning Per Share* berpengaruh positif signifikan sementara penelitian Sugiarti et al. (2015) menunjukkan pengaruh negatif tidak signifikan. Dari ketiga penelitian tersebut belum menunjukkan hasil yang konsisten, sehingga variabel *Earning Per Share* akan diteliti kembali pada penelitian ini untuk menguji kembali pengaruh variabel *Earning Per Share*. Oleh karena masih terdapat ketidakkonsistenan pada hasil penelitian terdahulu, penelitian ini akan meneliti kembali variabel *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, dan *Earning Per Share* untuk menguji pengaruh variabel tersebut terhadap harga saham.

Penelitian ini tidak menguji variabel makroekonomi sebagai variabel bebas karena penelitian dibatasi pada lingkup variabel fundamental perusahaan saja. Sementara itu, variabel fundamental lain yang telah diteliti

oleh beberapa peneliti terdahulu tersebut seperti *Price Earning Ratio*, *Return on Asset*, *Price to Book Value*, dan *Current Ratio* tidak diteliti kembali dalam penelitian ini karena hasil penelitian terdahulu telah membuktikan bahwa variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap harga saham maupun *return* saham.

Penelitian terdahulu yang meneliti mengenai rasio keuangan sebagai variabel yang memengaruhi harga maupun *return* saham perusahaan telah banyak dilakukan pada jenis perusahaan yang berbeda-beda. Penelitian Suselo et al. (2015) dilakukan pada perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ45, sementara Astutik et al. (2014) dan Sugiarti et al. (2015) meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, serta penelitian Ayudya et al. (2017) dilakukan pada perusahaan perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Namun, Suselo et al. (2015) menyatakan keterbatasan penelitiannya yaitu penggunaan sampel penelitian yang dilakukan berasal dari sektor yang berbeda-beda, sehingga memiliki perbedaan karakteristik penggunaan utang dalam permodalan. Oleh karena itu, penelitian ini akan menggunakan sampel dari subsektor tertentu yang belum diteliti oleh peneliti terdahulu yakni perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan penjabaran sebelumnya, diperoleh hipotesis penelitian sebagai berikut:

- H₁ : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017
- H₂ : *Return on Equity* berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017
- H₃ : *Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017
- H₄ : *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, dan *Earning Per Share* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga

saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian korelasional dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian korelasional merupakan upaya untuk menerangkan sesuatu (*explanatory studies*) (Yusuf, 2014, pp. 64).

Variabel-variabel dan pengukurannya yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

Tabel 1. Operasional Variabel-Variabel

Variabel	Pengukuran
Debt to Equity Ratio (X_1)	$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}}$ (Hery, 2015, p. 169)
Return on Equity (X_2)	$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$ (Hery, 2015, p. 195)
Earning Per Share (X_3)	$EPS = \frac{\text{Pendapatan Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$ (Suselo et al. 2015)
Harga Saham (Y)	Harga penutupan (<i>closing price</i>) saham tiap triwulan pada periode penelitian.
Variabel	Pengukuran
Debt to Equity Ratio (X_1)	$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}}$ (Hery, 2015, p. 169)
Return on Equity (X_2)	$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$ (Hery, 2015, p. 195)
Earning Per Share (X_3)	$EPS = \frac{\text{Pendapatan Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$ (Suselo et al. 2015)
Harga Saham (Y)	Harga penutupan (<i>closing price</i>) saham tiap triwulan pada periode penelitian.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012 hingga 2017 berjumlah 10 (sepuluh) perusahaan. Sampel penelitian diperoleh menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria:

1. Perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak 2012 hingga akhir tahun 2017.

2. Tersedianya data Laporan Keuangan Interim (triwulan) yang lengkap selama periode 2012 hingga 2017.
3. Saham perusahaan tersebut aktif diperdagangkan di bursa periode 2012 hingga 2017.
4. Tersedia data harga penutupan saham (*closing price*) tiap triwulan selama periode 2012 hingga 2017.

Berdasarkan kriteria tersebut, jumlah sampel yang memenuhi kriteria penelitian berjumlah 6 (enam) perusahaan yaitu: PT Darya-Varia Laboratoria Tbk., PT Indofarma (Persero) Tbk., PT Kimia Farma (Persero) Tbk., PT Kalbe Farma Tbk., PT Merck Tbk., dan PT Tempo Scan Pacific Tbk.

Data yang digunakan adalah data sekunder berupa Laporan Keuangan Interim (Triwulan) perusahaan farmasi dari tahun 2012 hingga tahun 2017, serta harga saham perusahaan selama periode pengamatan. Data diperoleh melalui *website* Bursa Efek Indonesia di www.idx.co.id dan *website Yahoo Finance* di www.finance.yahoo.com. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah studi dokumentasi dan studi pustaka.

Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda (*Multiple Regression*) menggunakan SPSS 23 *for windows*. Penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik yaitu uji normalitas residual, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Di samping itu, dilakukan pemeriksaan terhadap ada atau tidaknya nilai-nilai ekstrem (*outlier*) dengan melihat nilai mutlak Residual Standar (*Standardized Residual*) pada Tabel *Casewise Diagnostics* di *software SPSS*. Apabila nilai mutlak Residual Standar (*Standardized Residual*) tidak melebihi angka 2 berarti tidak terdapat *outlier* (Nachrowi dan Usman, 2006, pp. 147). Sementara pengujian hipotesis dilakukan dengan Uji t dan Uji F, serta Uji Koefisien Determinasi.

PEMBAHASAN

Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan seluruh variabel bebas (*Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity* dan *Earning Per Share*) dan variabel terikat (Harga Saham). Data yang digunakan adalah data triwulanan periode 2012 hingga 2017 dari 6 (enam) perusahaan yang terpilih menjadi sampel, sehingga diperoleh 144 data observasi. Namun setelah dilakukan pengujian, data tersebut belum memenuhi keseluruhan asumsi klasik yang ditentukan yakni residual belum terdistribusi normal, tidak terdapat multikolinieritas, terdapat heteroskedastisitas, dan autokorelasinya tidak dapat diambil kesimpulan. Di samping itu, terdapat nilai-nilai ekstrem (*outlier*). Oleh karena itu perlu dilakukan proses eliminasi data observasi yang menjadi *outlier* tersebut.

Proses eliminasi data observasi dilakukan dengan membuang 24 data observasi yang berdasarkan Tabel *Casewise Diagnostics* memiliki nilai mutlak Residual Standar (*Standardized Residual*) melebihi angka 2. *Outlier* yang terdiri dari 24 data observasi tersebut berasal dari satu perusahaan yakni PT Merck Tbk. Hal ini disebabkan harga sahamnya terlalu tinggi dibanding rata-rata harga saham lain yang diteliti meskipun telah dilakukan *stock split*. Setelah dilakukan eliminasi terhadap 24 data observasi maka data observasi yang tersisa menjadi 120 data observasi yang berasal dari 5 (lima) perusahaan yang tersisa. Kemudian dilakukan pengujian kembali menggunakan 120 data observasi tetapi hasilnya masih belum memenuhi keseluruhan asumsi klasik, yakni residual telah terdistribusi normal, tidak terdapat multikolinieritas, masih terdapat heteroskedastisitas, dan terdapat autokorelasi. Hal ini dikarenakan masih terdapat *outlier*, sehingga diputuskan untuk mengeliminasi data observasi yang menjadi *outlier* tersebut.

Proses eliminasi data observasi kembali dilakukan dengan membuang 19 data observasi. *Outlier* berupa 19 data yang dieliminasi berasal dari beberapa perusahaan

yang pergerakan harga sahamnya jauh di atas rata-rata harga saham lain yang diteliti. Setelah dilakukan eliminasi terhadap 19 data observasi maka data observasi yang tersisa menjadi 101 data observasi. Kemudian dilakukan pengujian kembali menggunakan 101 data observasi yang tersisa dan hasilnya telah memenuhi keseluruhan asumsi klasik yakni residual telah berdistribusi normal, tidak terdapat multikolinieritas, tidak terdapat heteroskedastisitas, dan tidak terdapat autokorelasi. Oleh karena itu, pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini hanya menggunakan 101 data observasi.

Analisis Regresi Linier BergandaTabel 2. *Output* SPSS Pengujian Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1531,202	170,760		8,967	,000
DER	-1052,596	203,019	-,435	-5,185	,000
ROE	-14,541	9,802	-,140	-1,484	,141
EPS	10,590	1,233	,636	8,592	,000

a. Dependent Variable: Harga_Saham

Sumber : Data diolah dengan SPSS 23 for windows, 2018

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel di atas maka diperoleh persamaan regresi berikut:

$$Y = 1531,202 - 1052,596X_1 - 14,541X_2 + 10,590X_3 + e$$

HASIL PENGUJIAN HIPOTESIS**Uji t**

Dilihat dari Tabel 2, maka hasil pengujian hipotesis secara parsial sebagai berikut:

1. Pengujian Hipotesis Pertama
2. Variabel *Debt to Equity* (X_1) memiliki nilai t_{hitung} sebesar 5,185 > t_{tabel} sebesar 1,98472. Nilai signifikansi t_{hitung} sebesar 0,000 < $\alpha = 0,05$. Hal ini berarti variabel *Debt to Equity* (X_1) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham (Y). Maka hipotesis H_1 diterima.
3. Pengujian Hipotesis Kedua
4. Variabel *Return on Equity* (X_2) memiliki nilai t_{hitung} sebesar 1,484 < t_{tabel} sebesar 1,98472. Nilai signifikansi t_{hitung} sebesar 0,141 > $\alpha = 0,05$. Hal ini berarti variabel *Return on Equity* (X_2) secara parsial tidak

berpengaruh signifikan terhadap harga saham (Y). Maka hipotesis H₂ ditolak.

5. Pengujian Hipotesis Ketiga
6. Variabel *Earning Per Share* (X₃) memiliki nilai t_{hitung} sebesar 8,592 > t_{tabel} sebesar 1,98472. Nilai signifikansi t_{hitung} sebesar 0,000 < α = 0,05. Hal ini berarti variabel *Earning Per Share* (X₃) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham (Y). Maka hipotesis H₃ diterima.

Uji F

Tabel 3. *Output* SPSS Hasil Uji F

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	37798480,664	3	12599493,555	66,445	,000 ^b
Residual	18393548,662	97	189624,213		
Total	56192029,327	100			

a. Dependent Variable: Harga_Saham

b. Predictors: (Constant), EPS, DER, ROE

Sumber : Data diolah dengan SPSS 23 for windows, 2018

Berdasarkan pada tabel di atas, terlihat bahwa nilai F_{hitung} sebesar 66,445 > F_{tabel} dengan derajat kebebasan (df= 3, 97) sebesar 2,70. Nilai signifikansi F_{hitung} sebesar 0,000 < α = 0,05. Hal ini berarti variabel *Debt to Equity* (X₁), *Return on Equity* (X₂), dan *Earning Per Share* (X₃) secara simultan berpengaruh terhadap harga saham (Y). Maka hipotesis H₄ diterima.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 4. *Output* SPSS Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,820 ^a	,673	,663	435,45862

a. Predictors: (Constant), EPS, DER, ROE

b. Dependent Variable: Harga_Saham

Sumber : Data diolah dengan SPSS 23 for windows, 2018

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat nilai *R square* sebesar 0,673. Hal ini berarti perubahan yang terjadi pada harga saham (Y) dapat dijelaskan oleh variabel *Debt to Equity Ratio* (X₁), *Return on Equity* (X₂), dan *Earning Per Share* (X₃) sebesar 67,3%, sementara sisanya sebesar 32,7% dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar penelitian.

Analisis Regresi Linier Berganda Baru

Berdasarkan hasil pengujian regresi sebelumnya, diketahui bahwa variabel *Return on Equity* (X₂) secara parsial tidak berpengaruh

signifikan terhadap harga saham (Y), sehingga dilakukan pengujian kembali antara variabel *Debt to Equity* (X₁) dan *Earning Per Share* (X₃) dengan harga saham (Y).

Tabel 5. *Output* SPSS Pengujian Regresi Linier Berganda Baru

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1356,079	124,139		10,924	,000
DER	-865,208	159,910	-,357	-5,411	,000
EPS	9,743	1,099	,585	8,866	,000

a. Dependent Variable: Harga_Saham

Sumber : Data diolah dengan SPSS 23 for windows, 2018

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel di atas, berikut ini persamaan regresi yang baru:

$$Y = 1356,079 - 865,208X_1 + 9,743X_3 + e$$

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi. Dilihat dari koefisien regresinya, *Debt to Equity Ratio* menunjukkan hasil korelasi negatif yang berarti setiap adanya kenaikan *Debt to Equity Ratio* akan menurunkan harga saham perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ayudya et al. (2017) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai *Debt to Equity Ratio* akan mengakibatkan turunnya harga saham dan begitu pula sebaliknya.

Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* mengindikasikan bahwa semakin tingginya pendanaan perusahaan yang bersumber dari utang. Jika perusahaan memiliki *Debt to Equity Ratio* yang tinggi maka akan menimbulkan risiko keuangan yang tinggi. Hal ini disebabkan oleh tingginya beban bunga perusahaan dan ketergantungan perusahaan atas pendanaan berupa utang yang didanai oleh kreditor. Tingginya risiko keuangan perusahaan menimbulkan kekhawatiran bagi investor mengenai kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban-kewajibannya. Di samping itu, beban bunga yang tinggi akan mengakibatkan berkurangnya keuntungan

(laba) perusahaan. Oleh karena itu, investor cenderung lebih memilih berinvestasi pada perusahaan dengan tingkat *Debt to Equity Ratio* yang rendah. Dengan kata lain, ketika perusahaan memiliki peningkatan nilai *Debt to Equity Ratio* akan menyebabkan turunnya permintaan investor atas saham perusahaan sehingga harga saham mengalami penurunan.

Pengaruh *Return on Equity* terhadap Harga Saham

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *Return on Equity* secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan farmasi. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sugiarti et al. (2015) yang menyatakan bahwa *Return on Equity* berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Hal ini mengindikasikan bahwa kemungkinan investor tidak menjadikan *Return on Equity* sebagai dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Meskipun *Return on Equity* merupakan cerminan kinerja perusahaan dalam mengelola permodalan untuk menghasilkan keuntungan, tetapi investor juga mempertimbangkan rasio profitabilitas yang lain sehingga tidak mengambil keputusan investasi hanya dengan melihat rasio *Return on Equity* saja.

Pengaruh *Earning Per Share* terhadap Harga Saham

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *Ea Per Share* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi. Dilihat dari koefisien regresinya, *Earning Per Share* menunjukkan hasil korelasi positif yang berarti setiap adanya kenaikan *Earning Per Share* akan meningkatkan harga saham perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Suselo et al. (2015) dan Ayudya et al. (2017) yang menyatakan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi nilai *Earning Per Share* akan mengakibatkan naiknya harga saham dan begitu pula sebaliknya.

Semakin tinggi *Earning Per Share* menunjukkan bahwa semakin tinggi laba per lembar saham yang akan diperoleh investor. Di samping itu, tingginya *Earning Per Share* mencerminkan keberhasilan kinerja manajemen dalam menghasilkan laba per lembar saham bagi kesejahteraan investor. Investor lebih tertarik berinvestasi pada perusahaan yang mampu menghasilkan *Earning Per Share* yang tinggi dengan harapan perusahaan akan membagikan laba yang dihasilkan dalam bentuk dividen kepada investor. Oleh karena itu, investor cenderung lebih memilih perusahaan dengan *Earning Per Share* yang tinggi. Dengan kata lain, ketika perusahaan menghasilkan *Earning Per Share* yang tinggi akan menyebabkan meningkatnya permintaan investor atas saham perusahaan sehingga harga saham mengalami kenaikan.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, dan *Earning Per Share* terhadap Harga Saham

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa secara bersama-sama (simultan) *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, dan *Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi. Meskipun *Return on Equity* secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham, penelitian ini membuktikan bahwa investor dalam pengambilan keputusan investasi tetap mencermati fundamental perusahaan baik dari sisi permodalan atas utang melalui *Debt to Equity Ratio*, kemampuan perusahaan dalam mengelola permodalan untuk menghasilkan laba melalui *Return on Equity*, maupun keuntungan yang akan diperoleh sebagai pemegang saham melalui *Earning Per Share*.

Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,673 yang berarti perubahan yang terjadi pada harga saham (Y) dapat dijelaskan oleh variabel *Debt to Equity Ratio* (X_1), *Return on Equity* (X_2), dan *Earning Per Share* (X_3) sebesar 67,3%, sementara sisanya sebesar

32,7% dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar penelitian ini.

Implikasi Hasil Penelitian

Bagi perusahaan subsektor farmasi, hasil penelitian ini dapat memberikan tambahan informasi mengenai pentingnya variabel *Debt to Equity Ratio* dan *Earning Per Share* sebagai faktor-faktor yang memengaruhi pengambilan keputusan investasi bagi investor. Manajemen harus mampu mengelola kinerja keuangan perusahaan dengan baik sehingga perusahaan memiliki fundamental yang baik dan kemudian investor menjadi tertarik untuk berinvestasi melalui pembelian saham perusahaan. Penelitian ini membuktikan bahwa tingkat utang yang tinggi akan menimbulkan kekhawatiran bagi investor terkait risiko keuangan perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban-kewajibannya. Di samping itu, perusahaan perlu memperhatikan kesejahteraan investor yang dicerminkan melalui laba per lembar saham karena investor lebih tertarik pada perusahaan yang mampu memberikan keuntungan yang tinggi atas per lembar saham yang dimiliki para pemegang saham.

Bagi investor, hasil penelitian ini dapat memberikan tambahan informasi mengenai variabel *Debt to Equity Ratio* dan *Earning Per Share* sebagai faktor-faktor yang memengaruhi harga saham perusahaan farmasi. Investor harus lebih selektif dalam mempertimbangkan perusahaan yang memiliki fundamental yang baik sehingga dapat memberikan kesejahteraan kepada investor sebagai pemegang saham. Di samping itu, hasil penelitian ini membuktikan bahwa investor akan lebih memilih berinvestasi pada perusahaan farmasi yang tidak terbebani oleh utang yang tinggi sehingga tidak mengkhawatirkan keberlangsungan usaha (*going concern*) karena risiko keuangan perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian, kemampuan variabel *Debt to Equity Ratio* (X_1), *Return on Equity* (X_2), dan *Earning Per Share* (X_3) dalam

menjelaskan harga saham (Y) hanya sebesar 67,3%. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 32,7% sisanya harga saham dipengaruhi oleh variabel lain yang diduga berasal dari luar faktor internal perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan pembahasan hasil penelitian sebelumnya, dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. *Debt to Equity Ratio* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017.
2. *Return on Equity* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017.
3. *Earning Per Share* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017.
4. *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, dan *Earning Per Share* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017.
5. Implikasi hasil penelitian ini yaitu:
 - a. Bagi perusahaan subsektor farmasi, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* dan *Earning Per Share* merupakan faktor-faktor penting yang memengaruhi pengambilan keputusan investasi bagi investor.
 - b. Bagi investor, penelitian ini membuktikan bahwa pergerakan harga saham perusahaan farmasi dipengaruhi oleh faktor fundamental perusahaan yakni variabel *Debt to Equity Ratio* dan *Earning Per Share*. Di samping itu, hasil penelitian juga menunjukkan bahwa pergerakan harga saham perusahaan farmasi dipengaruhi variabel lain di luar penelitian ini.

SARAN

Berdasarkan kesimpulan di atas, disarankan kepada berbagai pihak yang berkepentingan sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan subsektor farmasi, hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan manajemen. Dilihat dari hasil penelitian yang telah dilakukan, secara simultan variabel *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, dan *Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi. Meskipun demikian, secara parsial hanya variabel *Debt to Equity Ratio* dan *Earning Per Share* yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi. Maka perusahaan disarankan untuk mengontrol tingkat kewajiban perusahaan sehingga rasio *Debt to Equity Ratio* tetap rendah dan meningkatkan kinerja keuangan untuk memaksimalkan laba per lembar saham agar dapat mempertahankan dan meningkatkan rasio *Earning Per Share*. Akan tetapi, penting pula bagi perusahaan agar menjaga kinerja perusahaan dalam mengelola permodalan untuk menghasilkan keuntungan yang diukur melalui *Return on Equity* sehingga perusahaan dapat menjaga kepercayaan investor.
2. Bagi investor, sebelum mengambil keputusan investasi sebaiknya mempertimbangkan hasil penelitian ini.
 - a. Untuk investor yang belum memiliki saham perusahaan farmasi, investor perlu mencermati rasio *Debt to Equity Ratio* dan *Earning Per Share* yang terbukti berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi. Kedua rasio ini sebaiknya dijadikan dasar pertimbangan pengambilan keputusan dalam pemilihan saham perusahaan subsektor farmasi sebelum menanamkan modal. Investor disarankan untuk memilih perusahaan dengan *Debt to Equity Ratio* yang rendah karena rendahnya rasio *Debt to Equity Ratio*

- mencerminkan tingkat risiko keuangan yang rendah. Selain itu, investor juga disarankan untuk memilih perusahaan yang memiliki *Earning Per Share* yang tinggi karena tingginya rasio tersebut mencerminkan tingginya keuntungan per lembar saham yang akan diperoleh.
- b. Untuk investor yang telah menjadi pemegang saham perusahaan farmasi, hasil penelitian ini dapat dijadikan dasar pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan apakah saham perusahaan farmasi tersebut akan tetap ditahan (*hold*) atau melepas kepemilikan (*sell*). Jika dilihat berdasarkan hasil penelitian, peningkatan *Debt to Equity Ratio* akan menurunkan harga saham sedangkan peningkatan *Earning Per Share* akan meningkatkan harga saham. Oleh karena itu, sebagai pemegang saham sebaiknya memperhatikan stabilitas rasio *Debt to Equity Ratio* perusahaan. Apabila perusahaan memiliki rasio *Debt to Equity Ratio* yang tinggi atau mengalami kecenderungan peningkatan rasio *Debt to Equity Ratio* yang signifikan tanpa disertai kemampuan menciptakan peningkatan laba pada rasio *Earning Per Share*, investor disarankan untuk melepas kepemilikan (*sell*) karena dampak dari peningkatan rasio *Debt to Equity Ratio* dapat menimbulkan penurunan harga saham. Sebaliknya, apabila rasio *Debt to Equity Ratio* perusahaan relatif stabil atau cenderung menurun (semakin rendah), investor disarankan untuk menahan porsi kepemilikan (*hold*) karena hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengendalikan tingkat utang yang dimiliki.
 - c. Di samping itu, investor perlu memperhatikan rasio *Earning Per Share*. Dalam hal ini diasumsikan perusahaan tidak melakukan aksi korporasi yang dapat mengubah jumlah saham beredar. Apabila perusahaan

mengalami kecenderungan penurunan rasio *Earning Per Share* yang signifikan, investor disarankan untuk mempertimbangkan agar melepas kepemilikan (*sell*) karena penurunan rasio *Earning Per Share* yang signifikan mengindikasikan penurunan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham sehingga dapat menimbulkan penurunan harga saham. Sebaliknya, apabila rasio *Earning Per Share* perusahaan stabil atau cenderung meningkat, investor disarankan untuk menahan porsi kepemilikan (*hold*) karena hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu menciptakan keuntungan bagi pemegang saham.

3. Bagi peneliti selanjutnya, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel yang diteliti pada penelitian ini tidak menunjukkan hasil yang sempurna (seratus persen) dalam menjelaskan harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017. Selain itu, di dalam penelitian ini terdapat satu variabel yang tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Oleh karena itu, disarankan bagi peneliti selanjutnya untuk meneliti variabel-variabel lain di luar variabel penelitian ini agar diketahui bagaimana pengaruhnya terhadap harga saham, serta meneliti jenis perusahaan yang lain.

KETERBATASAN

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang dapat dijadikan pertimbangan bagi penelitian berikutnya yaitu:

1. Penelitian ini hanya menganalisis pergerakan harga saham perusahaan farmasi yang terdiri dari 6 (enam) perusahaan sampel.
2. Penelitian ini hanya meneliti pengaruh variabel-variabel fundamental berupa rasio keuangan dalam menganalisis pergerakan harga saham yaitu *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, dan *Earning Per Share*.

Di samping itu, kemampuan variabel *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, dan *Earning Per Share* dalam menerangkan pergerakan harga saham perusahaan farmasi pada penelitian ini tidak menunjukkan hasil yang sempurna (seratus persen), sehingga masih terdapat variabel-variabel lain yang turut memengaruhi pergerakan harga saham perusahaan farmasi.

DAFTAR REFERENSI

- Astutik, E. D., Surachman, & Djazuli, A. (2014). The Effect of Fundamental and Technical Variables on Stock Price (Study on Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange). *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*, 17(3), 345–352.
- Ayudya, R., Suwandari, A., & Hartadi, R. (2017). The Impact of Fundamental and Macroeconomic Factors on the Stock Price of Oil Palm Plantation Companies in Indonesia Stock Exchange (IDX). *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*, 20(2), 141-148.
- Bursa Efek Indonesia. (2018, Maret 6). *Siaran Pers: Inisiatif Strategis BEI di 2017 Hasilkan Capaian Positif pada Perdagangan, Emiten, dan Investor*. Diakses Maret 17, 2018, dari Bursa Efek Indonesia: <http://idx.co.id/Beranda/BeritadanPengumuman/SiaranPers/ReadPressRelease/tabid/191/ItemID/2f203664-c1c2-4a58-89ec-8c6df7db893f/language/id-ID/Default.aspx>
- Bursa Efek Indonesia. (n.d.). *Fact Book*. Diunduh April 11, 2018, dari Bursa Efek Indonesia: <http://idx.co.id/id-id/beranda/publikasi/factbook.aspx>
- Bursa Efek Indonesia. (n.d.). *Laporan Keuangan & Tahunan*. Diunduh April 18, 2018, dari Bursa Efek Indonesia: <http://idx.co.id/id-id/beranda/perusahaantercatat/laporankeuanganandantahunan.aspx>
- Bursa Efek Indonesia. (n.d.). *Pencatatan Saham*. Diakses April 15, 2018, dari Bursa Efek Indonesia: <http://idx.co.id/id-id/beranda/perusahaantercatat/pencatatan saham.aspx>
- Hery. (2015). *Analisis Kinerja Manajemen*. Jakarta: PT Grasindo.
- Nachrowi, N. D., & Usman, H. (2006). *Pendekatan Populer dan Praktis Ekonometrika untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.

- Sugiarti, Surachman, & Aisjah, S. (2015). Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Aplikasi Manajemen (JAM)*, 13(2), 282-298.
- Suselo, D., Djazuli, A., & Indrawati, N. K. (2015). Pengaruh Variabel Fundamental dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan yang Masuk dalam Indeks LQ45). *Jurnal Aplikasi Manajemen (JAM)*, 13(1), 104-116.
- Suwahyono, R., & Oetomo, H. W. (2006). Analisis Pengaruh Beberapa Variabel Fundamental Keuangan Perusahaan Terhadap Harga Saham Perusahaan Telekomunikasi yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekuitas*, 10(3), 307-334.
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal: Manajemen Portofolio & Investasi*. Yogyakarta: PT Kanisius.
- Wardiyah, M. L. (2017). *Manajemen Pasar Uang Dan Pasar Modal*. Bandung: CV Pustaka Setia.
- Yahoo Finance. (n.d.). *Historical Data PT Darya-Varia Laboratoria Tbk*. Diakses Mei 5, 2018, dari Yahoo Finance:
<https://finance.yahoo.com/quote/DVLA.JK/history?period1=1325350800&period2=1514653200&interval=1d&filter=history&frequency=1d>
- Yahoo Finance. (n.d.). *Historical Data PT Indofarma (Persero) Tbk*. Diakses Mei 5, 2018, dari Yahoo Finance:
<https://finance.yahoo.com/quote/INAF.JK/history?period1=1325350800&period2=1514653200&interval=1d&filter=history&frequency=1d>
- Yahoo Finance. (n.d.). *Historical Data PT Kalbe Farma Tbk*. Diakses Mei 5, 2018, dari Yahoo Finance:
<https://finance.yahoo.com/quote/KLBF.JK/history?period1=1325350800&period2=1514653200&interval=1d&filter=history&frequency=1d>
- Yahoo Finance. (n.d.). *Historical Data PT Kimia Farma (Persero) Tbk*. Diakses Mei 5, 2018, dari Yahoo Finance:
<https://finance.yahoo.com/quote/KAEF.JK/history?period1=1325350800&period2=1514653200&interval=1d&filter=history&frequency=1d>
- Yahoo Finance. (n.d.). *Historical Data PT Merck Tbk*. Diakses Mei 5, 2018, dari Yahoo Finance:
<https://finance.yahoo.com/quote/MERK.JK/history?period1=1325350800&period2=1514653200&interval=1d&filter=history&frequency=1d>
- Yahoo Finance. (n.d.). *Historical Data PT Tempo Scan Pacific Tbk*. Diakses Mei 5, 2018, dari Yahoo Finance:
<https://finance.yahoo.com/quote/TSPC.JK/history?period1=1325350800&period2=1514653200&interval=1d&filter=history&frequency=1d>
- Yusuf, A. M. (2014). *Metode Penelitian: Kuantitatif, Kualitatif, dan Penelitian*

Tabel 1. Operasional Variabel-Variabel