

**PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, LIKUIDITAS DAN
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP *RETURN* SAHAM
PERUSAHAAN FARMASI DI BEI**

**I Made Gunartha Dwi Putra¹
I Made Dana²**

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia
e-mail: gunartadwiputra@gmail.com / telp: +6281 338 566 388

ABSTRAK

Industri farmasi merupakan jenis perusahaan dimana dalam kegiatannya memproduksi produk untuk kesehatan berupa jamu dan obat-obatan. Industri farmasi memiliki persaingan yang cukup tinggi dalam memaksimalkan kinerja perusahaan. Tujuan dari penelitian ini untuk menguji pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap *Return* Saham Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Jumlah sampel yang diambil dalam penelitian ini sebanyak 9 perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode asosiatif dan teknik analisis regresi linear berganda dibantu dengan program SPSS, yang meliputi uji asumsi klasik, serta uji parsial (uji t) dengan taraf nyata (α) = 5 persen. Berdasarkan hasil olah data, diperoleh bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, *leverage* dan likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Kata Kunci: profitabilitas, *leverage*, likuiditas, ukuran perusahaan, *return* saham

ABSTRACT

The pharmaceutical industry is the kind of company where the activities are producing products for health such as herbs and medicines. The pharmaceutical industry has a high enough competition in maximizing the performance of the company. The purpose of this study is to examine the effect of Profitability, Leverage, liquidity and size of the Company's Stock Return Pharmaceutical Company in Indonesia Stock Exchange 2010-2014. The number of samples taken in this study as many as 9 companies. This study uses associative method and multiple linear regression analysis techniques aided by SPSS program, which includes the classic assumption test, as well as the partial test (t test) with a significance level (α) = 5 percent. Based on the results if the data was obtained that the profitability and the size of the company and significant positive effect on stock returns, leverage and liquidity and no significant positive effect on stock returns.

Keywords: *profitability, leverage, liquidity, company size, stock returns*

PENDAHULUAN

Investasi merupakan pengeluaran pada masa sekarang untuk membeli aktiva riil atau aktiva keuangan dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar dimasa mendatang (Mulyadi, 2001:284). Investasi dapat dilakukan melalui sarana yang beragam salah satunya yaitu dengan berinvestasi di pasar modal. Pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang (Samsul, 2006:43). Instrumen pasar modal yang diterbitkan oleh perusahaan dan dapat digunakan oleh para investor dalam berinvestasi yakni saham. Saham merupakan sertifikat yang menunjukkan kepemilikan suatu perusahaan (Tandelilin, 2010:32).

Keuntungan dalam investasi di pasar modal dapat dicerminkan melalui perolehan *return* atas saham yang dipilih *return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi yang juga diharapkan akan terjadi di masa mendatang (Jogiyanto, 2008). Saham merupakan instrumen investasi yang paling banyak dipilih oleh para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan tertentu (Kristina, 2012). Terdapat dua komponen utama yang menjadi sumber dari *return* saham yaitu *capital gain* dan dividen.

Komponen *return* saham *capital gain/lost* yang merupakan selisih antara harga saham pada awal periode dengan harganya di akhir periode. Jika harga saham pada akhir periode lebih tinggi dari awal maka dapat dikatakan investor memperoleh *capital gain*, sedangkan bila yang terjadi sebaliknya maka investor dikatakan memperoleh *capital lost* (Suharli, 2005). Komponen selanjutnya selain *capital gain/lost* yakni dividen. Dividen adalah keuntungan perusahaan yang

dibagikan kepada pemegang saham dalam suatu periode tertentu. Dimana besar kecilnya dividen dibagikan tergantung pada kebijakan dividen dengan memperhatikan kesempatan investasi yang menguntungkan. Kebijakan dividen pada umumnya diterapkan perusahaan yaitu apabila terdapat investasi yang menguntungkan, maka laba yang akan dihasilkan dari operasi perusahaan biasanya akan digunakan untuk mengambil investasi tersebut.

Peningkatan atau penurunan *return* saham yang diperoleh para investor dapat ditentukan oleh kinerja keuangan perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan. Menurut Malintan (2012) menyatakan bahwa hal yang serupa yaitu untuk memprediksi *return* saham terdapat banyak faktor yang dapat dipergunakan investor sebagai parameter, dimana salah satunya ialah menilai kinerja keuangan perusahaan dalam menentukan pilihan terhadap suatu saham. Kinerja keuangan yang baik akan dapat membuat perusahaan mampu membayar dividen kepada para investor sehingga dalam hal ini terjadi peningkatan perolehan *return* saham (*capital gain* dan dividen) perusahaan.

Kinerja keuangan perusahaan dapat dinilai dengan melakukan analisis rasio keuangan yang terdapat dalam laporan keuangan. Pada penelitian ini hanya menggunakan keempat rasio keuangan yaitu profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan ukuran perusahaan. Alasan peneliti mengambil keempat rasio tersebut (1) rasio profitabilitas digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan menghasilkan laba menggunakan modal sendiri, (2) rasio *leverage* dipakai untuk mengetahui sejauh mana perusahaan tersebut dibiayai oleh hutang (3) rasio likuiditas untuk mengetahui seberapa jauh perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendek dengan dana yang ada (4) ukuran perusahaan

dipergunakan untuk mengetahui besar atau kecilnya skala perusahaan melalui total aktiva.

Rasio profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba atau ukuran efektifitas pengelolaan manajemen perusahaan (Wiagustini, 2010:77). Profitabilitas pada penelitian ini diproksikan dengan *return on asset* (ROA). *Return on asset* mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan (Sartono, 2010:123). Semakin tinggi ROA menunjukkan semakin efektif perusahaan memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak, dengan semakin meningkatnya ROA maka profitabilitas perusahaan semakin baik sehingga perusahaan tersebut memperoleh *return* yang besar. Pernyataan tersebut didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Daljono (2013), Haghiri (2012), Kabajeh *et al.* (2012) serta Har dan Ghafar (2015) bahwa ROA memiliki hubungan yang positif terhadap *return* saham.

Rasio *leverage* merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, atau mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang (Wiagustini, 2010:77). *Leverage* dalam penelitian diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) adalah rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan seluruh ekuitas serta mampu memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan risiko keuangan perusahaan. Investor cenderung menghindari saham saham yang memiliki DER yang tinggi karena nilai DER yang tinggi mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi (Kasmir, 2012:158).

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial dalam jangka pendek dengan dana lancar yang tersedia (Wiagustini,

2010:76). Likuiditas dalam penelitian ini diproksikan dengan *current ratio* untuk mengetahui kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui *return* saham. Jika perusahaan dalam operasionalnya memperoleh laba yang optimal maka akan semakin lancar pembiayaan dan pendanaan perusahaan, dan sebaliknya. Hasil ini di dukung oleh penelitian yang dilakukan (Ulupui, 2007) dan (Prince *et al*, 2014) yang menyatakan bahwa CR berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Ukuran perusahaan merupakan gambaran kemampuan finansial perusahaan dalam satu periode tertentu (Joni dan Lina, 2010). Besarnya sebuah perusahaan yang dapat dilihat dengan besarnya aktivitas yang dimiliki oleh perusahaan (Wimelda dan Marlinah, 2013). Apabila perusahaan semakin besar maka semakin besar dana yang akan dikeluarkan. Ukuran perusahaan yang besar dianggap sebagai suatu indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakuakn investasi pada perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan diukur dari *total asset* (TA) yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan.

Industri farmasi merupakan jenis perusahaan dimana dalam kegiatannya memproduksi produk obat-obatan untk kesehatan. Industri farmasi memiliki persaingan yang cukup tinggi dalam memaksimalkan kinerja perusahaan. Industri farmasi menjadi salah satu pilihan yang tepat bagi investor untuk menanamkan modalnya dengan perhitungan *return* yang tinggi. Hal ini didukung dengan perkembangan zaman yang sangat pesat, bisnis alat kedokteran, obat-obatan, serta rumah sakit telah berkembang dengan pesat.

Penelitian ini mengambil industri farmasi pada bursa efek Indonesia untuk diteliti, karena perusahaan farmasi merupakan perusahaan yang berada pada sektor bisnis yang strategis dan mempunyai perputaran bisnis yang sangat tinggi.

Adapun nama perusahaan farmasi di bursa efek Indonesia pada periode 2010-2014 dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1.
Daftar Nama Perusahaan Farmasi

No	Kode perusahaan	Nama perusahaan
1	DVLA	Darya varian laboratoria Tbk.
2	INAF	Indofarma Tbk.
3	KAEF	Kimia farma Tbk.
4	KLBF	Kalbe farma Tbk.
5	MERK	Merck Indonesia Tbk
6	PYFA	Pyridam farma Tbk.
7	SCPI	Merck sharp dohme pharma Tbk
8	SQBB	Taisho pharmaceutical Indonesia Tbk.
9	TSPC	Tempo scan pacific Tbk.

Sumber: Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut: 1) Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014?; 2) Apakah *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014?; 3) Apakah likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014?; 4) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014?

Berdasarkan uraian latar belakang dan rumusan masalah, maka dirumuskan tujuan penelitian sebagai berikut : 1) Untuk mengetahui signifikansi pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia; 2) Untuk mengetahui signifikansi pengaruh *leverage* terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia; 3) Untuk mengetahui signifikansi pengaruh likuiditas terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia; 4) Untuk mengetahui signifikansi pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia.

Salah satu instrument pasar modal di Indonesia adalah saham. Saham merupakan sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan serta berhak hadir dalam rapat umum pemegang saham (RUPS). Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan dalam memutuskan pendanaan perusahaan (Tandelilin, 2010:31). Terdapat dua jenis saham yang diperdagangkan di pasar modal yaitu:

Saham preferen. Saham preferen mempunyai sifat gabungan (*hybrid*) antara obligasi (*bond*) dan saham biasa, seperti *bond* yang membayarkan bunga atas pinjaman, saham preferen juga memberikan hasil yang tetap berupa dividen preferen. Dibandingkan dengan saham biasa, saham preferen mempunyai beberapa hak, yaitu hak atas dividen tetap dan hal pembayaran terlebih dahulu jika terjadi likuidasi, oleh karena saham preferen dianggap mempunyai karakteristik ditengah-tengah antara *bond* dan saham biasa (Hartono, 2014:111).

Saham biasa. Apabila perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham tersebut biasanya dalam bentuk saham biasa (*common stock*). Pemegang saham adalah pemilik dari perusahaan yang mewakilkan kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan.

Return adalah keuntungan yang merupakan kompensasi atas waktu dan risiko terkait dengan investasi yang dilakukan. *Return* dibedakan menjadi dua, yaitu pengambilan yang telah terjadi (*actual return*) yang dihitung berdasarkan data historis dan pengambilan yang diharapkan (*expected return*) akan di peroleh investor dimasa depan (Tandelilin, 2010:102). Komponen *return* meliputi:

Untung/rugi modal (*capital gain/loss*) merupakan keuntungan/kerugian bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga jual (harga beli) di atas harga beli (harga jual) yang keduanya terjadi di pasar sekunder.

Imbal hasil (*yield*) merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima investor secara priodik. Misalnya berupa dividen atau bunga. *Yield* dinyatakan dalam persentase dari modal yang ditanamkan.

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan. Kemampuan memperoleh laba bisa diukur dari modal sendiri maupun dari seluruh dana yang diinvestasikan ke dalam perusahaan. Dari batasan ini kita akan bisa mengatur rentabilitas perusahaan apabila kita tahu berapa laba sendiri yang digunakan untuk memperoleh laba tersebut (Wiagustini, 2010:77).

Rasio profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Profitabilitas ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba pada tingkat penjualan, *asset*, dan

modal saham yang tertentu. Ada tiga rasio yang sering dibicarakan yaitu *profit margin*, *return on asset* (ROA), dan *return on equity* (ROE). ROA mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset yang tertentu. ROA yang tinggi menunjukkan efisiensi manajemen *asset*, yang berarti efisiensi manajemen.

Menurut Irawati (2006), yang menyatakan bahwa rasio keuntungan atau *profitability ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan atau merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (biasanya semesteran, triwulanan dan lain-lain) untuk melihat kemampuan perusahaan dalam beroperasi secara efisien. Menurut (Wiagustini, 2010:79) profitabilitas merupakan sejauh mana perusahaan mampu untuk menghasilkan laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan. kemampuan memperoleh laba dapat diukur dari modal sendiri maupun seluruh dana yang diinvestasikan kedalam perusahaan.

Profitabilitas pada penelitian ini diproksikan dengan *return on asset* (ROA). Semakin tinggi ROA menunjukkan semakin efektif perusahaan memanfaatkan aktivitya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak, dengan semakin meningkatnya ROA maka profitabilitas perusahaan semakin baik sehingga perusahaan tersebut memperoleh *return* yang besar. Pernyataan tersebut didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Daljono (2013), Haghiri (2012), Kabajeh *et al* (2012) serta Har dan Ghafar (2015) bahwa ROA memiliki hubungan yang positif terhadap *return* saham.

Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁ : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*.

Leverage menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (utang) secara efektif sehingga dapat memperoleh tingkat penghasilan usaha yang optimal (Arrita, 2004). *Leverage* merupakan alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan tergantung pada kreditur dalam membiayai aset perusahaan. *Leverage* juga diartikan sebagai hutang, baik hutang jangka panjang ataupun hutang jangka pendek perusahaan. *Leverage* dapat diperoleh melalui pasar modal dan pasar uang dengan cara menerbitkan obligasi atau saham untuk mendapatkan dana dari pasar modal sedangkan jika perusahaan ingin memperoleh dana dari pasar uang perusahaan dapat mengajukan permohonan ke pihak bank. *Leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, atau mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang (Wiagustini, 2010:76).

Menurut (Warsono, 2003:204) mengemukakan bahwa *leverage* adalah setiap penggunaan *aset* atau dana yang membawa konsekuensinya biaya dan beban tetap, beban tetap yang dimaksud berupa bunga pinjaman, jika perusahaan menggunakan dana yang berasal dari luar atau modal asing

Leverage dalam penelitian diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) adalah rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan seluruh ekuitas serta mampu memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan risiko keuangan perusahaan. Semakin tinggi DER mencerminkan semakin tinggi tingkat hutang perusahaan. Tingginya rasio ini menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibandingkan total modal sendiri sehingga meningkatkan risiko yang

diterima investor sebagai akibat beban bunga hutang yang ditanggung oleh perusahaan. Hal ini akan menyebabkan turunnya harga saham yang selanjutnya berdampak terhadap turunnya *return* saham perusahaan. Penjelasan tersebut didukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Arista (2012), Hatta (2012), Rafique (2012), dan Sakti (2010).

Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₂ : *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return* Saham.

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang lancar (jangka pendek) dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Likuiditas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya dalam jangka pendek dengan dana lancar yang tersedia (Wiagustini, 2010:76). Dalam kata lain likuiditas berguna untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban atau utang pada saat ditagih atau jatuh tempo (Kasmir, 2011:145).

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang lancar (jangka pendek) dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Likuiditas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya dalam jangka pendek dengan dana lancar yang tersedia (Wiagustini, 2010:76). Likuiditas sendiri memiliki beberapa rasio yang dimana rasio-rasio tersebut memiliki fungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek (Kasmir 2011:133),

cash ratio merupakan ukuran likuiditas yang paling ketat karena hanya mempertimbangkan kas dan surat berharga jangka pendek sebagai komponen untuk memenuhi kewajiban yang jatuh tempo. *Current ratio* bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang segera jatuh tempo.

Variabel *current ratio* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham satu periode ke depan. Hal ini mengindikasikan bahwa pemodal akan memperoleh *return* yang lebih tinggi jika kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin tinggi (Ulupui, 2006). Jika perusahaan dalam operasionalnya memperoleh laba yang optimal maka akan semakin lancar pembiayaan dan pendanaan perusahaan. Sebaliknya hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan (Ulupui, 2007) dan (Prince *et al*, 2014) yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₃ : Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham.

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana besar atau kecilnya perusahaan dapat diklasifikasikan menurut berbagai cara, antara lain melalui total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Ukuran perusahaan dapat pula diukur dengan menggunakan total aktiva, penjualan, atau modal dari perusahaan tersebut. Pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam 3 kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium-size*) dan perusahaan kecil (*small firm*). Penentuan ukuran perusahaan ini didasarkan

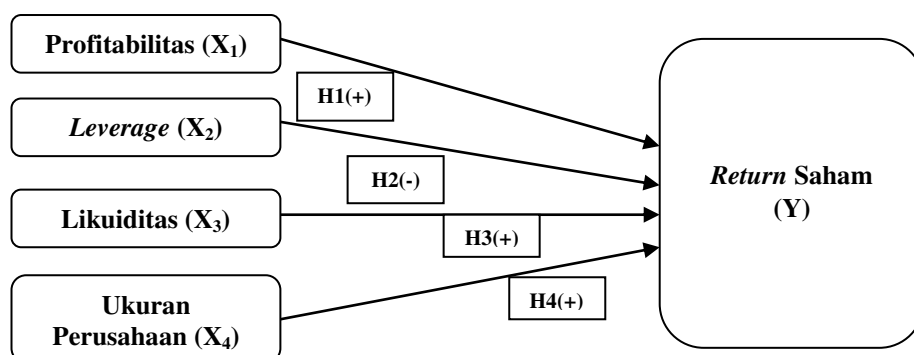
kepada total aktiva perusahaan (Ibrahim, 2008). Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata total aktiva. Jadi ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan tersebut.

Hasil penelitian dapat menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham (Ulfa, 2011). Berdasarkan hasil penelitian ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham (Prince *et al.*, 2014). *Size* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham, semakin besar perusahaan maka akan semakin besar *return* saham perusahaan tersebut (Daniati dan Suhairi, 2006) *size* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham (absari).

Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₄ : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham.

Berdasarkan rumusan hipotesis dan studi empiris maka dapat dibuat kerangka konseptual sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Konseptual

METODE PENELITIAN

Penelitian ini termasuk dalam golongan penelitian asosiatif. Penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh atau juga hubungan antara dua variabel atau lebih. Variabel *dependent* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* saham, sedangkan variabel *independent* adalah Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Return saham adalah tingkat keuntungan yang diperoleh oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukan pada perusahaan farmasi periode 2010 – 2014 yang dinyatakan dalam bentuk persentase. Untuk menghitung *return* saham dapat menggunakan formula sebagai berikut (Jogiyanto, 2000):

$$R = \frac{(P_t - P_{t-1})}{(P_{t-1})} \times 100\% \dots \dots \dots (1)$$

Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Return On Asset* perusahaan farmasi periode 2010-2014 yang dinyatakan dalam bentuk persentase. ROA merupakan rasio menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva, rumusnya sebagai berikut (Brigham dan Houston, 2006:107).

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\% \dots \dots \dots (2)$$

Leverage dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt To Equity Ratio* perusahaan farmasi periode 2010-2014 yang dinyatakan dalam bentuk persentase. *Debt To Equity Ratio* memandangkan hutang jangka panjang dengan modal sendiri, untuk mengetahui besarnya penggunaan hutang jangka panjang dibandingkan modal sendiri.

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal Sendiri}} \times 100\% \dots\dots\dots (3)$$

Likuiditas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Current Ratio* perusahaan farmasi periode 2010-2014 yang dinyatakan dalam bentuk persentase. *Current Ratio* merupakan rasio yang menunjukkan sampai sejauh mana kewajiban lancar ditutupi oleh asset yang dinyatakan dalam bentuk persentase. Rumusnya sebagai berikut (Horne dan Wachowich, 2009:205).

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Pasiva Lancar}} \times 100\% \dots\dots\dots (4)$$

Ukuran perusahaan digambarkan melalui total aktiva pada neraca. Penelitian ini menggunakan logaritma natural dari total aset untuk menghitung ukuran perusahaan pada perusahaan farmasi periode 2010-2014 yang dinyatakan dalam bentuk persentase. Dengan rumusnya sebagai berikut:

$$\text{LnTA} = \text{Ln (Total Aset)} \dots\dots\dots (5)$$

Data kualitatif yang digunakan dalam penelitian ini adalah gambaran umum perusahaan farmasi. Data kuantitatif yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan farmasi periode 2010-2014 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2014. Jumlah populasi yang didapatkan dalam penelitian ini adalah sebanyak sembilan perusahaan. Metode penentuan sampel menggunakan sampling jenuh (sensus).

Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Teknik regresi linier berganda merupakan pengolahan data dimana teknik ini digunakan

untuk mengestimasi nilai variabel *dependent* dengan menggunakan lebih dari satu variabel *independent* (Al-gifari 2000:86). Persamaan regresi linier berganda ditunjukkan sebagai berikut

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e_i \dots \dots \dots (6)$$

Keterangan :

- α = Konstanta
- Y = *Return* saham
- $\beta_{1,2,3,4,5,i}$ = Koefisien regresi masing-masing X_i
- X_1 = Profitabilitas
- X_2 = *Leverage*
- X_3 = Likuiditas
- X_4 = Ukuran perusahaan
- e_i = Variabel pengganggu (*Residual Error*)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 2.
Statistik Deskriptif Variabel

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>RETURN SAHAM</i>	45	-0.34	0.49	0.161	0.175
ROA	45	-8.13	36.18	11.508	9.836
DER	45	-31.04	70.83	2.533	12.448
CR	45	88.87	757.31	333.816	153.348
UKURAN PERS.	45	11.51	43.77	26.529	14.969
Valid N (listwise)	45				

Sumber: Data diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai maximum dari *return* saham perusahaan farmasi yang menjadi sampel penelitian adalah 0,49 persen, sedangkan nilai mean *return* saham perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2014 adalah 0,161 dan standar deviasi sebesar 0,175. Nilai maximum dari ROA perusahaan farmasi yang menjadi sampel penelitian adalah

36,18 persen, sedangkan nilai mean ROA perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2014 adalah 11,508 dan standar deviasi sebesar 9,836. Nilai maximum dari DER perusahaan farmasi yang menjadi sampel penelitian adalah 70,83 persen, sedangkan nilai mean DER perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2014 adalah 2,533 dan standar deviasi sebesar 12,448. Nilai maximum dari CR perusahaan farmasi yang menjadi sampel penelitian adalah 757,31 persen, sedangkan nilai mean CR perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2014 adalah 333,816 dan standar deviasi sebesar 152,348. Nilai maximum dari ukuran perusahaan farmasi yang menjadi sampel penelitian adalah 43,77 persen, sedangkan nilai mean ukuran perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2014 adalah 26,529 dan standar deviasi sebesar 14,969.

Uji Asumsi Klasik

Tabel 3.
Hasil Uji Normalitas

		<i>Unstandardized Residual</i>
<i>N</i>		45
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	.0000000
	<i>Std. Deviation</i>	.14676721
<i>Most Extreme Difference</i>	<i>Absolute</i>	.140
	<i>Positive</i>	.140
	<i>Negative</i>	-.079
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		.937
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.344

Sumber: Data diolah, 2016

Hasil uji normalitas pada penelitian ini ditunjukkan pada Tabel 3 berikut menunjukkan bahwa nilai *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) adalah sebesar 0,937 dan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* adalah sebesar 0,344. Nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)*

0,344 > 0,05, ini berarti menunjukkan bahwa residual dari model regresi yang berdistribusi normal.

Tabel 4.
Hasil Uji Multikolinearitas

<i>Model</i>	<i>Collinierity Statistics</i>	
	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
<i>1</i>		
(Constant)		
Ln ROA	.650	1.538
Ln DER	.927	1.078
Ln CR	.653	1.532
Ukuran Perusahaan	.930	1.076

Sumber: Data diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 4 dapat diketahui bahwa nilai *tolerance* variable ROA adalah 0,650 lebih besar dari 0,1 dan VIF sebesar 1,538 lebih kecil dari 10. Koefisien *tolerance* variable DER adalah 0,927 lebih besar dari 0,1 dan VIF sebesar 1,078 lebih kecil dari 10. Koefisien *tolerance* variabel CR adalah 0,653 lebih besar dari 0,1 dan VIF sebesar 1,532 lebih kecil dari 10. Koefisien *tolerance* variable ukuran perusahaan adalah 0,930 lebih besar dari 0,1 dan VIF sebesar 1,076 lebih kecil dari 10. yang berarti bahwa model regresi bebas dari multikolinearitas.

Tabel 5.
Hasil Uji Autokorelasi

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	.541 ^a	.293	.222	.15393	1.931

Sumber: Data diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 5 dapat diketahui nilai *Durbin Watson* (D-W) sebesar 1,931. Nilai tersebut berada diantara $d_u = 1,720$ dan $4 - d_u = 2,28$ atau $1,720 < 1,931 < 2,28$ yang merupakan daerah bebas autokorelasi atau model regresi yang dibuat tidak mengandung gejala autokorelasi.

Tabel 6.
Hasil Uji Heterokedastisitas

<i>Model</i>		<i>t</i>	<i>Sig.</i>
1	(Constant)	.472	.639
	Ln ROA	1.830	.075
	Ln DER	-1.392	.171
	Ln CR	.121	.904
	Ukuran Perusahaan	1.833	.074

Sumber: Data diolah, 2016

Uji heterokedastisitas dapat dilakukan dengan *uji glejser*, jika probabilitas signifikansi yang diperoleh di atas tingkat signifikansi yang digunakan (0,05) maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut tidak terjadi heterokedastisitas. Berdasarkan Tabel 5 diketahui bahwa nilai Sig. ROA , DER, CR, dan ukuran perusahaan lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti bahwa tidak terdapat antara variabel bebas terhadap *absolute residual*, sehingga model yang dibuat tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

Tabel 7.
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

<i>Model</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
(Constant)	.095	.777		1.223	.228
ROA	.007	.029	.382	2.316	.026
DER	-.024	.002	-.170	-1.230	.226
CR	.001	.000	.290	1.764	.085
Ukuran Perusahaan	.004	.016	.339	2.457	.018
R ²	: 0.293				
F. Statistik	: 4.138				
Sig. F	: 0.018				

Sumber: Data diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 6, maka dapat diketahui persamaan regresi adalah sebagai berikut:

$$Y = 0,095 + 0,007X_1 - 0,024X_2 + 0,001X_3 + 0,004X_4 + \varepsilon \dots\dots\dots (8)$$

$\alpha = 0,095$ memiliki arti bahwa apabila tidak ada variabel ROA, DER, CR, dan Ukuran Perusahaan maka *return* (Y) sebesar 0.095. dalam arti kata *return*

sebesar 0.095104 sebelum atau tanpa adanya ROA, DER, CR, dan Ukuran Perusahaan ($X_1, X_2, X_3, \text{ dan } X_4 = 0$).

$b_1 = 0,007$ memiliki arti bahwa setiap peningkatan 1 persen *Return on Asset*, maka *return* saham akan mengalami peningkatan sebesar 0,007 persen dengan asumsi variabel lainnya konstan.

$b_2 = -0,024$ memiliki arti bahwa setiap peningkatan 1 persen *Debt to Equity Ratio*, maka *return* saham akan mengalami penurunan sebesar 0,024 persen dengan asumsi variabel lainnya konstan.

$b_3 = 0,001$ memiliki arti bahwa setiap peningkatan 1 persen *Current Ratio*, maka *return* saham akan mengalami peningkatan sebesar 0,001 persen dengan asumsi variabel lainnya konstan.

$b_4 = 0,004$ memiliki arti bahwa setiap peningkatan 1 persen ukuran perusahaan, maka struktur modal akan mengalami peningkatan sebesar 0,004 persen dengan asumsi variabel lainnya konstan.

Pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014

Berdasarkan hipotesis pertama menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai koefisien 0,007 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima dengan signifikansi 0,026 yang lebih besar dari taraf signifikansi yang ditentukan sebesar 0,05. Dengan demikian ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian - penelitian sebelumnya seperti penelitian dari Malintan (2010), Daljono (2013), Haghiri (2012), Kabajeh *et al* (2012) serta Har dan Ghafar (2015). Hasil penelitian

ini mengidentifikasi bahwa ROA merupakan salah satu indikator keuangan yang sering digunakan dalam menilai kinerja perusahaan.

Pengaruh *leverage* terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014

Berdasarkan hipotesis kedua menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai koefisien $-0,024$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak dengan signifikansi $0,226$ yang lebih besar dari taraf signifikansi yang ditentukan sebesar $0,05$. Dengan demikian *leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Semakin besar DER, menunjukkan semakin besar pula beban perusahaan terhadap pihak luar, baik berupa pokok maupun bunga pinjaman. Pernyataan tersebut didukung oleh *trade off theory* dimana struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan hutang dengan masalah yang timbul oleh potensi kebangkrutan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian - penelitian sebelumnya seperti penelitian dari Arista (2012), Hatta (2012), Rafique (2012), dan Sakti (2010).

Pengaruh likuiditas terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014

Berdasarkan hipotesis ketiga menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai koefisien $0,000$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima dengan signifikansi $0,226$ yang lebih besar dari taraf signifikansi yang ditentukan sebesar $0,05$. Dengan demikian likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan

terhadap *return* saham. Semakin tinggi *current ratio*, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan yang lebih besar dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya. Hal tersebut didukung oleh *balance theory* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan resiko bisnis rendah menggunakan hutang lebih banyak, dan menggunakan sedikit utang pada resiko yang tinggi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian - penelitian sebelumnya seperti penelitian dari Prihartini (2009), Ulupui (2007) dan Prince *et al* (2014). Hal ini disebabkan bahwa jika semakin baik *current ratio* mencerminkan semakin likuid perusahaan tersebut, sehingga kemampuan perusahaan untuk memenuhi kemampuan jangka pendeknya semakin tinggi, hal ini akan mampu meningkatkan *return* saham perusahaan.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014

Berdasarkan hipotesis keempat menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai koefisien 0,004 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima dengan signifikansi 0,018 yang lebih besar dari taraf signifikansi yang ditentukan sebesar 0,05. Dengan demikian ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar dana yang akan dikeluarkan. Ukuran perusahaan yang besar dianggap sebagai suatu indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian - penelitian sebelumnya seperti penelitian dari Daniati dan Suhairi (2006), Prince *et al*. (2014). Hal ini disebabkan bahwa ukuran perusahaan

yang besar akan membangun kepercayaan investor terhadap suatu perusahaan. Peningkatan kepercayaan investor ini akan meningkatkan permintaan saham dan pada akhirnya akan meningkatkan harga saham dan juga *return* saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan pembahasan hasil penelitian ini maka dapat ditarik simpulan sebagai berikut. 1) *Return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Dengan meningkatnya *return on asset* berarti kinerja perusahaan semakin baik dan sebagai dampaknya harga saham perusahaan semakin meningkat. Dengan meningkatnya harga saham, maka *return* saham perusahaan yang bersangkutan juga meningkat. 2) *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Semakin besar *debt to equity ratio*, menunjukkan semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar, baik berupa pokok maupun bunga pinjaman. Jika beban perusahaan semakin berat maka kinerja perusahaan semakin memburuk dan hal ini berdampak pada harga saham di pasar modal. Dengan menurunnya harga saham maka *return* juga menurun. 3) *Current ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 semakin tinggi *current ratio* maka dapat dikatakan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan yang lebih besar dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya. Semakin baik *current ratio* mencerminkan semakin likuid perusahaan tersebut, sehingga kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin tinggi, hal ini

akan mampu meningkatkan kredibilitas perusahaan dimata investor sehingga akan mampu meningkatkan *return* saham perusahaan. 4) Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 ukuran perusahaan yang besar akan membangun kepercayaan investor terhadap suatu perusahaan. Peningkatan kepercayaan investor ini akan meningkatkan permintaan saham dan pada akhirnya akan meningkatkan harga saham dan juga *return* saham.

Berdasarkan pembahasan hasil penelitian dan simpulan di atas, maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut. 1) Dalam pengambilan keputusan investor sebaiknya lebih memperhatikan variabel yang memiliki pengaruh yang signifikan. Selain itu bagi para investor dan manajemen investasi dalam keputusan pembelian saham tidak hanya mempertimbangkan analisis rasio dalam menilai suatu *return*, tetapi mempertimbangkan juga faktor di luar kebijakan perusahaan seperti kondisi ekonomi yang sedang terjadi karena hal ini secara tidak langsung mempengaruhi keuntungan yang akan diperoleh dalam melakukan investasi. 2) Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk menggunakan objek yang lebih luas dan yang memiliki spesifikasi kinerja tertentu, menambahkan periode penelitian sehingga hasil penelitian dapat generalisasi, dan menambahkan satu atau lebih variabel yang mempengaruhi *return* saham.

REFERENSI

- Al-Ghifari, 2000. *Analisis Regresi*. Yogyakarta: STIE YKPN.
- Arista, Desy Dan Astohar, 2012, Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Return* Saham (Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Public Di BEI Periode Tahun 2005-2009). *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi Terapan*, vol. 3, No. 1, hal. 1-15.

- Brigham, Eugene F. and Joel F. Houston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 2. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Daljono, Bramantyo Nugroho. 2013. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham (Studi Empiris Perusahaan *Automotive And Component* Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2011). *Diponegoro Journal Of Accounting*, 2(1), h: 1-11.
- Haghiri, Amir and Soleyman Haghiri. 2012. The Investigation of Effective Factors on Stock Return With Emphasis on ROA and ROE Ratios in Tehran Stock Exchange (TSE). *Journal of Basic and Applied Scientific Research*, 2(9), pp: 9097-91103.
- Hatta, A.J., and B. S. Dwiyanto. 2012. The Company Fundamental Factors and Systematic Risk in Increasing Stock Price. *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*, Vol. 15 No. 2. pp. 245-256.
- Har, Wong Pik and Ghafar, M.A.A. 2015. The Impact of Accounting Earning on Stock Return: The Case of Malaysia's Plantation Industry. *International Journal of Business And Management*, 10(4), pp: 155-156.
- Horne, James C. Van dan John M Wachowicz, Jr. 2009. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan* (Edisi 13). Jakarta : Salemba Empat.
- Ibrahim, Hadiasman. 2008. Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Peringkat Obligasi, Ukuran Perusahaan Dan Der Terhadap *Yield To Maturity* Obligasi Korporasi Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2004-2006. *Tesis Program Studi Magister Manajemen Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro, Semarang*.
- Irawati, Susan. 2006. *Manajemen Keuangan*. Pustaka: Bandung.
- Jogiyanto, Hartono M. 2000. *Teori Profitabilitas dan Analisis Investasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFU UGM.
- Jogiyanto, Hartono M. 2008. *Teori Profitabilitas dan Analisis Investasi*, Edisi Kelima. Yogyakarta: BPFU UGM.
- Joni dan Lina. 2010. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. 12 (2): hlm: 81-96.
- Kabajeh, M.A.M., Said , M.A.A.N., And Firas, N.D. 2012. The Relationship Between The ROA, ROE, And ROI Ratios With Jordanian Insurance Public Companies Market Share Price. *International Journal Of Humanities And Social Science*, 2(11), pp: 115-120.
- Kasmir. 2012. *Dasar-Dasar Perbankan*. Edisi Revisi. Jakarta: PT Rajawali Pers.
- Malintan, Rio. 2012. Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt To Equity Ratio* (DER), *Price Earning Ratio* (PER), Dan *Return On Asset* (ROA) Terhadap Return Saham Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesiabtahun 2005-2010. *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Brawijaya*.

- Mulyadi. 2001. *Sistem Akuntansi*, Edisi Ketiga, Cetakan Ketiga, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Prince Acheampong, Evans Agalega & Albert Kwabena Shibu. 2014. The Effect of Financial *Leverage* And Market Size on Stock *Returns* on The Dhana Sector Exchange: Evidence From Selected Stock In The Manufacturing Sector Department of Accountancy. *Journal Koforidua Polytechnic*, P O Box KF981, Koforidua Ghana.
- Rafique, Mahira. 2012. Factors Affecting Divedend Payout: Evindence From Listed Non Financial Firms of Karachi Stock Exchange. *Management Dynamics*, 1(11), pp: 67-92.
- Sakti, Tutus Alun Asoka. 2010. Pengaruh *Return On Asset* Dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Kasus Pada Sector Manufaktur Periode Tahun 2003-200) *Jurnal Ilmu Manajem Dan Akuntansi Terapan*, 1(1), h: 1-12.
- Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio*. Surabaya : Erlangga.
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Empat. Yogyakarta: BPFE.
- Suharli. 2005. Pengaruh Profitability dan Invesment Opportunity Set Terhadap `Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat, *Jurnal Ekomomi Akuntansi*, 9-17.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*, Edisi Pertama, KANISIUS, Yogyakarta.
- Ulupui, I G. K. A. 2007. Analisis Pengaruh Rasio *Likuiditas*, *Leverage*, Aktivitas, Dan Profotabilitas Terhadap *Return Saham* (Studi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Dengan Kategori Industri Barang Konsumsi Di BEJ), *AUDI Jurnal Akuntansi dan bisnis*, Vol.2, No. 1.
- Ulfah, Ruriana. 2011. Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, *Economic Value Added*, *Return On Investment*, Dan *Earning Per Share* Terhadap *Return Saham* Yang Diterima Pemegang Saham (Studi Empiris Pada Industri Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia)” *Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah*.
- Warsono. 2003. *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Jilid Satu, edisi ketiga, penerbit Bayu Media, Jakarta.
- Wimelda, Linda, dan Marlinah, Aan. 2013. Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Non Keuangan. *Media Bisnis*. Pp: 200-213.
- Wiagustini, Ni Luh Putu. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Denpasar: Udayana University Press.