

**PENGARUH *NET PROFIT MARGIN* (NPM), *RETURN ON EQUITY* (ROE),  
*EARNING PER SHARE* (EPS) DAN *PRICE EARNING RATIO* (PER)  
TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN FARMASI  
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Nurlia**

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Balikpapan  
nurlia@uniba-bpn.ac.id

**Virda Ayu Prameswary**

vayuprmswry10@gmail.com

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh *net profit margin*, *return on equity*, *earning per share* dan *price earning ratio* terhadap *return* saham pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode analisis menggunakan analisis regresi linier berganda. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu *net profit margin*, *return on equity*, *earning per share* dan *price earning ratio*. Dan variabel dependennya yaitu *return* saham. Berdasarkan hasil uji F, *net profit margin*, *return on equity*, *earning per share* dan *price earning ratio* berpengaruh secara bersama-sama terhadap *return* saham pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil uji t, *net profit margin* dan *earning per share* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. *return on equity* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. *price earning ratio* berpengaruh positif dan signifikan sekaligus Dominan terhadap *return* saham pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kata kunci: *Net profit margin*, *Return on equity*, *Earning per share*, *Price Earning ratio*, *Return* saham.

**ABSTRACT**

*This research aims to know the influence of Net Profit Margin, Return On Equity, Earning Per Share and Price Earning Ratio to the stock return on pharmaceutical companies in Indonesia Stock Exchange. Methods of analysis using multiple linier regression analysis. The independent Net Profit Margin, Return On Equity, Earning Per Share and Price Earning Ratio. And the dependent variable is the Stock Return. Based on the result of the test F, Net Profit Margin, Return On Equity, Earning Per Share and Price Earning Ratio effect together to the Stock Return on pharmaceutical companies in Indonesia Stock Exchange. Based on the test t, Net Profit Margin and Earning Per Share positive and not significant effect to the Stock Return. Return On Equity negative and not significant effect to the Stock Return. Price Earning Ratio positive and significant effect at once Dominant to the Stock Return on pharmaceutical companies in Indonesia Stock Exchange.*

Keywords: *Net profit margin*, *Return on equity*, *Earning per share*, *Price Earning ratio*, *Stock return*.

**PENDAHULUAN**

Kegiatan investasi adalah kegiatan untuk menanam modal pada satu *asset* atau lebih dengan harapan pada waktunya nanti pemilik modal memperoleh sejumlah keuntungan dari hasil penanaman modal tersebut. Kegiatan investasi dilakukan oleh para investor untuk mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang. Perusahaan Farmasi merupakan jenis perusahaan dimana dalam kegiatan operasionalnya memproduksi produk-produk obat untuk kesehatan, tidak seperti perusahaan dagang yang hanya melakukan penjualan terhadap produk. Keadaan tersebut akan memberikan peluang kepada investor untuk menanamkan modalnya terhadap perusahaan tersebut. 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.

Pasar modal merupakan sarana investasi dalam bentuk saham yang memungkinkan calon investor melakukan diversifikasi investasi. Saham termasuk investasi yang mempunyai resiko cukup besar dalam jangka panjang. Untuk itu pihak investor sangat memperhatikan dalam memilih saham perusahaan yang akan dibelinya. Karena tujuan utama investor menginvestasikan dananya pada pasar modal yaitu untuk mendapatkan *return* yang tinggi, maka rasio keuangan yang digunakan berhubungan langsung dengan *return* saham yang akan didapatkan oleh investor. Investor dalam menentukan pilihan untuk menanamkan sahamnya dengan mempertimbangkan satu perusahaan dengan perusahaan lainnya. Dengan begitu investor dapat mempertimbangkan resiko dan berapa keuntungan yang diperoleh apabila menanamkan saham pada suatu perusahaan.

*Return* saham merupakan tujuan utama dari aktivitas perdagangan yang ingin dicapai oleh semua investor yang akan menanamkan sahamnya pada pasar modal. *Return* saham juga memungkinkan untuk investor dalam membandingkan tingkat pengembalian satu perusahaan dengan perusahaan lainnya. *Net Profit Margin* (NPM) salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Cara pengukuran ini adalah dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih. *Net Profit Margin* menunjukkan kinerja perusahaan semakin produktif dalam menghasilkan laba. Ini dikarenakan laba sebagian besar dihasilkan dari penjualan. *Return On Equity* (ROE) merupakan rentabilitas modal sendiri rasio ini digunakan untuk mengukur berapa besar laba yang dihasilkan berdasarkan modal tertentu. *Return On Equity* ini sangat berhubungan dengan profitabilitas sebuah perusahaan karena semakin tinggi angka yang dihasilkan maka semakin tinggi pula profitabilitas sebuah perusahaan. Pada umumnya investor akan mempertimbangkan penanaman investasi sahamnya dalam suatu perusahaan dengan melihat besarnya *return on equity*, karena *return on equity* tersebut menyatakan seberapa jauh kemampuan perusahaan dalam membayar kembali penarikan dana yang dilakukan investor.

Salah satu informasi yang sangat penting untuk diketahui oleh para investor adalah *Earning Per Share*, karena informasi tersebut sangat mendasar dan berguna bagi investor untuk menggambarkan prospek *earning* di perusahaan masa depan. Semakin tinggi hasil perolehan dari *earning per share* maka dapat memperlihatkan kesejahteraan para pemegang saham serta dapat memperlihatkan kondisi yang baik pada kegiatan operasional pada sebuah perusahaan. Sedangkan *Price Earning Ratio* untuk memprediksi harga saham. Perhitungan nilai *Price Earning Ratio* dapat dilakukan dengan cara membagi harga saham dengan *Earning Per Share*. Semakin tinggi *Price Earning Ratio* maka semakin mahal harga saham tersebut.

Berdasarkan latar belakang masalah di atas maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Net Profit Margin*, *Return on Equity*, *Earning Per Share*,

dan *Price Earning Ratio* terhadap *return* saham pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## **LANDASAN TEORI**

### **Manajemen Keuangan**

Sartono (2010:1) mendefinisikan manajemen keuangan adalah sebagai manajemen dana baik yang berkaitan dengan pengalokasian dana dalam berbagai bentuk investasi secara efektif maupun usaha pengumpulan dana untuk pembiayaan investasi atau pembelanjaan secara efisien.

Fungsi Manajemen Keuangan Sartono (2010:6) “ada 3 fungsi utama manajemen keuangan, yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan dividen”.

- 1) Keputusan Investasi, Keputusan investasi dapat dikelompokkan ke dalam investasi jangka pendek seperti investasi dalam kas, persediaan, piutang dan surat berharga maupun investasi jangka panjang dalam bentuk seperti tanah dan bangunan, mesin, peralatan produksi, kendaraan dan aktiva lainnya.
- 2) Keputusan Pendanaan, Keputusan pendanaan akan menjawab berbagai pertanyaan penting yang menyangkut pembelanjaan kegiatan perusahaan yang optimal, perolehan dana untuk investasi yang efisien serta keputusan untuk menarik investor asing yang akan mengurangi ketergantungan dana dari perbankan melalui penemuan baru instrument uang dan modal.
- 3) Keputusan Dividen, Pada prinsipnya keputusan dividen menyangkut tentang keputusan laba yang diperoleh perusahaan seharusnya dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen kas dan pembelian saham atau laba tersebut sebaiknya ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembelanjaan investasi dimasa datang.

### **Analisis Laporan Keuangan**

Hery (2015:132) analisis laporan keuangan adalah suatu proses untuk membedah laporan keuangan ke dalam unsur-unsurnya dan menelaah masing-masing dari unsur tersebut guna memperoleh pengertian dan pemahaman yang baik dan tepat atas laporan keuangan itu sendiri.

### **Pasar Modal**

Gumanti (2011:77) mendefinisikan pasar modal adalah suatu jaringan yang kompleks dari individu, lembaga dan pasar yang timbul sebagai upaya dalam mempertemukan mereka yang memiliki uang (dana) untuk melakukan pertukaran efek dan surat berharga.

### **Saham**

Gumanti (2011:31) mendefinisikan saham adalah “bukti penyertaan kepemilikan pada suatu perusahaan, apakah itu perseroan terbatas atau perusahaan publik”.

Tandelilin (2010:32) mendefinisikan saham adalah surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham sebagai pemilik, pemegang saham suatu perusahaan mempunyai hak suara proporsional pada saham suatu perusahaan antara lain pada persetujuan keputusan dalam rapat untuk pemegang saham. Darmadji dan Fakhrudin (2011:15) mendefinisikan saham adalah “sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas”.

Darmadji dan Fakhrudin (2011:16) “perusahaan dapat menerbitkan 2 jenis saham, yaitu saham biasa dan saham preferen”.

- 1) Saham biasa (*common stock*), yaitu saham yang menempatkan pemiliknya pada posisi paling junior dalam pembagian dividen dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi setelah perusahaan melunasi kewajiban utangnya. Pemegang saham biasa memiliki kewajiban yang terbatas.
- 2) Saham Preferen (*preferred stock*), yaitu saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor.

### **Return Saham**

Jogiyanto (2013:235) mendefinisikan *return* saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi saham. *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang.

*Return* saham dihitung dengan rumus sebagai berikut :

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

Keterangan:  $P_t$  = Harga saham sekarang  
 $P_{t-1}$  = Harga saham periode sebelumnya

### **Net Profit Margin**

*Net profit margin* ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan. Kasmir (2012:133). Rasio ini dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak} \times 100\%}{\text{Penjualan}}$$

### **Return On Equity**

*Return on equity* hasil pengembalian ekuitas atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. Kasmir (2012:133). Rasio ini dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih} \times 100\%}{\text{Ekuitas}}$$

### **Earning Per Share**

*Earning per share* rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham per lembar sahamnya. Kasmir (2012:134). Rasio ini dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

### **Price Earning Ratio**

*Price earning ratio* sesungguhnya merupakan evaluasi hubungan antara *capital* suatu perusahaan terhadap laba. Investor biasanya menghubungkan laba dengan tahun

berjalan terhadap *current price* dengan menggunakan hubungan rasio harga. Kasmir (2012:134). Rasio ini dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga Saham Per Lembar}}{\text{Earning Per Share}}$$

### **Pengembangan Hipotesis**

Pengaruh *Net Profit Margin* dengan *Return Saham*

*Net Profit Margin* semakin besar atau mendekati satu, maka berarti semakin efisien biaya yang dikeluarkan sehingga semakin besar tingkat kembalian keuntungan bersih. Semakin meningkatnya *net profit margin*, maka daya tarik investor semakin meningkat harga saham juga akan meningkat. Begitupun *return* sahamnya. *Net Profit Margin* (NPM) yang tinggi memberikan sinyal akan keberhasilan perusahaan dalam mengembang misi dari pemiliknya. Murhadi (2013). Penelitian yang dilakukan oleh Umrotul Mahmudah (2016), I Nyoman Febri Mahardika dan Luh Gede Sri Artini (2017) menunjukkan hasil bahwa *net profit margin* berpengaruh positif dan tidak signifikan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Latipah Retna Sari (2016) menunjukkan hasil bahwa *net profit margin* berpengaruh positif dan signifikan.

Pengaruh *Return On Equity* dengan *Return Saham*

*Return On Equity* (ROE) suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan dalam perusahaan. Dari sudut pandang investor, *Return On Equity* merupakan salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa mendatang. Indikator *return on equity* sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauh mana investasi yang akan dilakukan investor di suatu perusahaan mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang diharapkan investor. Murhadi (2013). Penelitian yang dilakukan oleh Latipah Retna Sari (2016) menunjukkan hasil bahwa *return on equity* berpengaruh positif dan tidak signifikan. Sedangkan penelitian yang dilakukan I Nyoman Febri Mahardika dan Luh Gede Sri Artini (2017) menunjukkan hasil *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan.

Pengaruh *Earning Per Share* dengan *Return Saham*

*Earning Per Share* (EPS) rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan perusahaan yang didistribusikan untuk setiap lembar saham yang diterbitkan. Semakin tinggi nilai *earning per share* menunjukkan semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham. Murhadi (2013). Penelitian yang dilakukan oleh Latipah Retna Sari (2016), I Nyoman Febri Mahardika dan Luh Gede Sri Artini (2017) menunjukkan hasil bahwa *earning per share* berpengaruh negatif dan tidak signifikan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Risdiyanto (2016) menunjukkan hasil *earning per share* berpengaruh positif dan tidak signifikan.

Pengaruh *Price Earning Ratio* dengan *Return Saham*

*Price Earning Ratio* (PER) rasio pasar yang digunakan untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja saham suatu perusahaan terhadap kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh *Earning Per Share*-nya. Makin besar *Price Earning Ratio* suatu saham, maka saham tersebut akan semakin mahal terhadap pendapatan bersih per lembar sahamnya. Perusahaan yang memiliki *price earning ratio* yang tinggi biasanya memiliki peluang tingkat pertumbuhan yang tinggi, begitu juga sebaliknya perusahaan yang memiliki *price earning ratio* yang rendah biasanya memiliki tingkat pertumbuhan

yang rendah. *Price Earning Ratio* (PER) semakin tinggi juga menunjukkan semakin mahal saham tersebut terhadap pendapatannya, *price earning ratio* yang tinggi akan mengakibatkan *return* saham naik dan digunakan investor untuk memperkirakan tingkat laba di masa yang akan datang, sehingga investor tertarik untuk menanamkan modalnya. Murhadi (2013). Penelitian yang dilakukan oleh Risdiyanto (2016), Cokorda Istri Indah Puspitadewi dan Henny Rahyuda (2016), I Nyoman Febri Mahardika dan Luh Gede Sri Artini (2017) menunjukkan hasil bahwa *price earning ratio* berpengaruh positif dan signifikan.

## **METODE RESEARCH**

### **Jenis Penelitian**

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif. Analisis data kuantitatif adalah metode analisis data yang menggunakan perhitungan angka-angka yang nantinya akan dipergunakan untuk mengambil suatu keputusan dalam memecahkan masalah.

### **Populasi dan Sampel Penelitian**

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2013-2016 sebanyak sepuluh perusahaan Farmasi. Sedangkan Sampel penelitian ini adalah tujuh perusahaan Farmasi yang terdiri dari (1) PT. Darya Varia Laboratoria Tbk, (2) PT. Indofarma Tbk, (3) PT. Kimia Farma Tbk, (4) PT. Kalbe Farma Tbk, (5) PT. Merck Tbk, (6) PT. Pyridam Farma Tbk, (7) PT. Tempo Scan Pasific Tbk.

### **Jenis Data, Sumber Data dan Metode Pengumpulan Data**

Jenis data dan sumber data yang digunakan merupakan data sekunder yaitu data yang mengacu pada informasi yang dikumpulkan dari sumber yang telah ada baik data internal maupun eksternal dan data yang dapat diakses melalui internet, penelusuran dokumen atau publikasi informasi. Data sekunder yang diperoleh untuk keperluan penelitian pada perusahaan Farmasi berupa laporan keuangan perusahaan Farmasi pada tahun 2013-2016.

### **Variabel dan Definisi Operasional Variabel**

#### **Variabel Penelitian**

Variabel Penelitian yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari satu variabel dependen dan empat variabel independen. Variabel dependen adalah *return* saham. Sedangkan variabel independen adalah *net profit margin* (NPM), *return on equity* (ROE), *earning per share* (EPS) dan *price earning ratio* (PER).

### **Definisi Operasional Variabel**

#### **Return Saham**

*Return* saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi saham yang dilakukan. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi dan *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang.

#### **Net Profit Margin**

*Net Profit Margin* (NPM) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan yang di lakukan perusahaan.

#### ***Return On Equity***

*Return On Equity* (ROE) merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar tingkat pengembalian modal sendiri dari saham yang diinvestasikan ke perusahaan melalui besarnya pendapatan atau laba yang dihasilkan perusahaan.

#### ***Earning Per Share***

*Earning Per Share* (EPS) merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi para pemilik saham yang dapat dihitung dengan membagi laba yang tersedia bagi pemegang saham dengan jumlah lembar saham yang beredar.

#### ***Price Earning Ratio***

*Price Earning Ratio* (PER) merupakan rasio yang sering digunakan oleh analisis saham untuk menilai harga saham. Memberikan indikasi tentang jangka waktu yang diperlukan untuk mengendalikan dana pada tingkat harga saham dan keuntungan perusahaan pada suatu periode tertentu.

### **Metode Analisis Data**

#### **Analisis Deskriptif**

Analisis deskriptif atau statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Teknik yang digunakan untuk menganalisis data mengenai variabel *net profit margin*, *return on equity*, *earning per share* dan *price earning ratio* terhadap *return* saham.

#### **Analisis Regresi Linier Berganda**

Analisis regresi linear berganda adalah hubungan secara linear antara dua atau lebih variabel independen dengan satu variabel dependen yang digunakan untuk melakukan prediksi bagaimana perubahan nilai variabel dependen bila nilai variabel independen dinaikkan atau diturunkan nilainya. Sugiyanto (2012:192). Maka persamaan regresi linier berganda pada penelitian ini adalah:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan:

Y = *Return Saham*

a = Konstanta

b<sub>1</sub>-b<sub>4</sub> = Koefisien regresi dari masing-masing variabel independen

X<sub>1</sub> = *Net Profit Margin* (NPM)

X<sub>2</sub> = *Return On Equity* (ROE)

X<sub>3</sub> = *Earning Per Share* (EPS)

X<sub>4</sub> = *Price Earning Ratio* (PER)

e = Error Term

#### **Uji F untuk Kelayakan Model**

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel

terikat. untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen dengan melihat nilai signifikansi F. Ghozali (2013:98).

Tingkat pengujian uji F adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai signifikansi uji F < 0,05 maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima yang artinya variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen.
- b. Jika nilai signifikansi uji F > 0,05 maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak yang artinya variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

### **Uji Hipotesis**

Uji t dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Ghozali (2013:98). Adapun langkah uji t secara parsial dengan tingkat signifikansi ( $\alpha$ )=0,05 sebagai berikut: (1) Jika nilai signifikansi uji t < 0,05 maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima yang artinya variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen. (2) Jika nilai signifikansi uji t > 0,05 maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak yang artinya variabel independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

### **Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Ghozali (2013:97) koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memperdiksi variasi variabel dependen. Kelemahan mendasar dalam penggunaan koefisien determinasi adalah jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka  $R^2$  pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel independen.

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

### **Hasil Penelitian**

#### **Deskripsi Variabel Penelitian**

##### **1. Deskripsi *Net Profit Margin***

*Net Profit Margin* adalah rasio yang dapat mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan bersihnya terhadap total penjualan yang dicapai oleh perusahaan. *Net Profit Margin* menunjukkan kinerja perusahaan semakin produktif dalam menghasilkan laba. Ini dikarenakan laba sebagian besar dihasilkan dari penjualan.

**Tabel 1**  
***Net Profit Margin* Perusahaan Farmasi**  
**Periode 2013-2016**  
**Dalam (%)**

Emiten	Tahun			
	2013	2014	2015	2016
PT. Darya Varia Laboratoria Tbk	11.42	7.33	8.26	11.93
PT. Indofarma Tbk	-4.05	0.08	0.40	-3.50
PT. Kimia Farma Tbk	4.96	5.23	5.20	4.47
PT. Kalbe Farma Tbk	12.31	12.21	11.50	12.08
PT. Merck Tbk	14.69	21.02	14.49	15.54



PT. Pyridam Farma Tbk	3.22	1.20	1.42	1.78
PT. Tempo Scan Pasific Tbk	9.32	7.78	6.47	6.87
Rata-Rata	7.41	7.84	6.82	7.02

Sumber : data sekunder, diolah

Berdasarkan dari Tabel 1 tentang *net profit margin* dari ketujuh perusahaan Farmasi periode 2013-2016 menunjukkan hasil rata-rata sebesar 0.0741 atau 7.41% sampai dengan 0.0702 atau 7.02%. *Net profit margin* yang dihasilkan relatif rendah. *Net profit margin* menunjukkan tingkat keuntungan mengalami naik turun yang menyebabkan *net profit margin* rendah.

## 2. Deskripsi Return On Equity

*Return On Equity* adalah jumlah imbal hasil dari laba bersih terhadap ekuitas dan dinyatakan dalam bentuk persen. *Return On Equity* digunakan untuk mengukur kemampuan suatu emiten dalam menghasilkan laba dengan bermodalkan ekuitas yang sudah diinvestasikan pemegang saham.

**Tabel 2**  
**Return On Equity Perusahaan Farmasi**  
**Periode 2013-2016**  
**Dalam (%)**

Emiten	Tahun			
	2013	2014	2015	2016
PT. Darya Varia Laboratoria Tbk	13.75	8.41	11.08	12.85
PT. Indofarma Tbk	-9.18	0.20	1.11	-5.41
PT. Kimia Farma Tbk	13.28	13.06	13.59	7.95
PT. Kalbe Farma Tbk	23.18	21.61	18.81	14.70
PT. Merck Tbk	34.25	32.78	30.10	22.64
PT. Pyridam Farma Tbk	6.60	2.75	3.05	2.73
PT. Tempo Scan Pasific Tbk	16.53	14.14	12.20	10.24
Rata-Rata	14.06	13.28	12.85	9.39

Sumber : data sekunder, diolah

Berdasarkan dari Tabel 2 tentang *return on equity* dari ketujuh perusahaan Farmasi periode 2013-2016 menunjukkan hasil rata-rata sebesar 0.1406 atau 14.06% sampai dengan 0.0939 atau 9.39%. *Return on equity* yang dihasilkan relatif rendah. *Return on equity* yang rendah menunjukkan tidak efisiennya manajemen pada perusahaan. Apabila manajemen pada perusahaan menunjukkan tingkat efisiensinya kemungkinan besar perusahaan tidak dapat menghasilkan keuntungan yang tinggi.

## 3. Deskripsi Earning Per Share

*Earning Per Share* atau laba per lembar saham merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi para pemilik saham yang dapat dihitung dengan membagi laba yang tersedia bagi pemegang saham dengan jumlah lembar saham yang beredar.

**Tabel 3**  
**Earning Per Share Perusahaan Farmasi**  
**Periode 2013-2016**  
**Dalam (Rp)**

Emiten	Tahun			
	2013	2014	2015	2016
PT. Darya Varia Laboratoria Tbk	112.32	72.26	96.33	122.67
PT. Indofarma Tbk	-17.50	0.38	2.12	9.81
PT. Kimia Farma Tbk	38.63	422.44	44.81	31.30
PT. Kalbe Farma Tbk	37.80	44.05	42.76	36.32
PT. Merck Tbk	783.26	810.14	636.36	280.02

PT. Pyridam Farma Tbk	11.58	4.97	5.77	5.31
PT. Tempo Scan Pasific Tbk	141.03	128.75	115.99	101.92
Rata-Rata	158.16	211.86	134.88	83.91

Sumber : data sekunder, diolah

Berdasarkan dari Tabel 3 tentang *earning per share* dari ketujuh perusahaan Farmasi periode 2013-2016 menunjukkan hasil rata-rata sebesar Rp 158.16 sampai dengan Rp 83.91. *Earning per share* yang dihasilkan oleh perusahaan Farmasi cenderung berfluktuasi.

#### 4. Deskripsi *Price Earning Ratio*

*Price Earning Ratio* merupakan rasio yang mengukur bagaimana investor menilai prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang dan tercermin pada harga saham yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap rupiah laba yang diperoleh perusahaan.

**Tabel 4**  
***Price Earning Ratio* Perusahaan Farmasi**  
**Periode 2013-2016**  
**Dalam (%)**

Emiten	Tahun			
	2013	2014	2015	2016
PT. Darya Varia Laboratoria Tbk	19.59	18.24	13.49	10.73
PT. Indofarma Tbk	-8.75	9.34	79.29	357.75
PT. Kimia Farma Tbk	15.27	42.43	19.42	65.90
PT. Kalbe Farma Tbk	30.53	43.27	30.87	31.28
PT. Merck Tbk	24.13	66.61	21.29	24.64
PT. Pyridam Farma Tbk	12.70	127.16	19.41	28.25
PT. Tempo Scan Pasific Tbk	23.05	17.66	15.09	14.50
Rata-Rata	16.65	46.39	28.41	76.15

Sumber : data sekunder, diolah

Berdasarkan dari Tabel 4 tentang *price earning ratio* dari ketujuh perusahaan Farmasi periode 2013-2016 menunjukkan hasil rata-rata sebesar 0.1665 atau 16.65% sampai dengan 0.7615 atau 76.15%. *Price earning ratio* yang dihasilkan relatif tinggi. *Price earning ratio* yang tinggi maka harga saham juga akan tinggi terhadap pendapatannya.

#### 5. Deskripsi *Return Saham*

*Return* saham merupakan keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya dalam bentuk laba, baik melalui bunga ataupun keuntungan pada periode tertentu.

**Tabel 5**  
***Return Saham* Perusahaan Farmasi**  
**Periode 2013-2016**  
**Dalam (%)**

Emiten	Tahun			
	2013	2014	2015	2016
PT. Darya Varia Laboratoria Tbk	0.32	-0.23	-0.19	0.35
PT. Indofarma Tbk	-0.51	1.32	-0.53	22.04
PT. Kimia Farma Tbk	-0.17	1.50	-0.41	2.16
PT. Kalbe Farma Tbk	0.23	0.48	-0.27	0.15
PT. Merck Tbk	0.24	0.53	-0.94	0.36
PT. Pyridam Farma Tbk	-0.15	-0.08	-0.17	0.91
PT. Tempo Scan Pasific Tbk	-0.10	-0.12	-0.37	0.13
Rata-Rata	-0.02	0.49	-0.41	3.73

Sumber : data sekunder, diolah

Berdasarkan dari Tabel 5 tentang *return* saham menunjukkan hasil yang fluktuatif. *Return* saham tertinggi sebesar 22.04% dimiliki oleh PT. Indofarma Tbk dan *return*

saham terendah sebesar -0.10% yang dimiliki oleh PT. Tempo Scan Pasific Tbk. Rata-rata *return* saham yang dihasilkan ketujuh perusahaan Farmasi yang dijadikan sampel berkisaran antara -0.02% sampai dengan 3.73%.

**Hasil Analisis Regresi**

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen (*net profit margin, return on equity, earning per share* dan *price earning ratio*) terhadap variabel dependen (*return* saham).

**Tabel 6  
Regresi Linier Berganda  
Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standadized Coefficients	t
	B	Std. Error	Beta	
1 (Constant)	-1.028	.664		-1.549
NPM	.042	.165	.061	.255
ROE	-.061	.108	-.154	-.568
EPS	.001	.002	.036	.284
PER	.056	.005	.896	10.306

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: data sekunder, diolah

Berdasarkan Tabel 6 maka diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = -1.028 + 0.042X_1 - 0.061X_2 + 0.001X_3 + 0.056X_4 + e$$

Dari rumus diatas dapat di artikan sebagai berikut:

- Konstanta sebesar -1.028 menyatakan bahwa jika variabel independen nilainya konstan, maka rata-rata *return* saham akan berkurang atau menurun sebesar 1.028.
- Koefisien regresi *net profit margin* (NPM) sebesar 0.042 menyatakan bahwa kenaikan sebesar 1% akan menaikkan nilai *return* saham sebesar 0.042.
- Koefisien regresi *return on equity* (ROE) sebesar -0.061 menyatakan bahwa penurunan sebesar 1% akan menurunkan nilai *return* saham sebesar 0.061.
- Koefisien regresi *earning per share* (EPS) sebesar 0.001 menyatakan bahwa kenaikan sebesar Rp 1 akan menaikkan nilai *return* saham sebesar 0.001.
- Koefisien regresi *price earning ratio* (PER) sebesar 0.056 menyatakan bahwa kenaikan sebesar 1% akan menaikkan nilai *return* saham sebesar 0.056.

**Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Ghozali (2013:97). Dari hasil pengujian koefisien determinasi diperoleh sebagai berikut:

**Tabel 7  
Hasil Uji koefisien determinasi  
Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.922 <sup>a</sup>	.851	.825	1.75290	1.676

a. Predictors: (Constant), PER, EPS, NPM, ROE

b. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: data sekunder, diolah

Berdasarkan dari Tabel 7 menunjukkan bahwa didapatkan nilai R Square sebesar 0.851 artinya *return* saham melalui penelitian ini dipengaruhi oleh NPM, ROE, EPS dan PER sebesar 85,1% dan sisanya 14,9% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Hasil R<sup>2</sup> sebesar 0,922 atau 92,2% berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat kuat.

**Uji Kelayakan Model (uji F)**

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Hasil uji F dilihat dalam tabel ANOVA dalam kolom signifikan menggunakan taraf signifikansi 5% (0,05).

**Tabel 8  
Hasil Perhitungan Uji F**

		ANOVA <sup>a</sup>				
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1.	Regression	402.552	4	100.638	32.753	0.000 <sup>b</sup>
	Residual	70.671	23	3.073		
	Total	473.223	27			

a. Dependent Variable: Return Saham

b. Predictors: (Constant), PER, EPS, NPM, ROE

Sumber: data sekunder, diolah

Berdasarkan dari Tabel diatas tentang perhitungan uji F menunjukkan hasil pada penelitian ini dikatakan layak untuk dilakukan penelitian. Hal ini dibuktikan dengan tingkat signifikan  $0,000 < 0,050$ . Maka dari itu dapat dijelaskan bahwa variabel independen yang terdiri dari *net profit margin*, *return on equity*, *earning per share* dan *price earning ratio* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return* saham.

**Uji Hipotesis**

**Uji Parsial (uji t)**

Uji t digunakan untuk menguji secara parsial masing-masing variabel. Hasil uji t dapat dilihat pada table coefficients pada kolom sig (significance). Jika probabilitas nilai t atau signifikansi  $< 0,05$ , maka terdapat pengaruh signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Apabila probabilitas nilai t atau signifikansi  $> 0,05$ , maka dapat dikatakan bahwa berpengaruh tidak signifikan antara masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat.

**Tabel 9  
Hasil Perhitungan Uji t  
Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
2 (Constant)	-1.028	.664		-1.549	.135
NPM	.042	.165	.061	.255	.801
ROE	-.061	.108	-.154	-.568	.575
EPS	.001	.002	.036	.284	.779
PER	.056	.005	.896	10.306	.000

b. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: data sekunder, diolah

Berdasarkan Tabel 9 tentang perhitungan uji t menunjukkan tingkat yang berbeda-beda yang dijelaskan sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: *net profit margin* dalam penelitian ini diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.801, karena nilai signifikansi = 0.801  $> 0.05$  sehingga H<sub>0</sub> diterima dan H<sub>a</sub> ditolak yang dinyatakan bahwa *net profit margin* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.

H<sub>2</sub>: *return on equity* dalam penelitian ini diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.575, karena nilai signifikansi = 0.575  $> 0.05$  sehingga H<sub>0</sub> diterima dan H<sub>a</sub> ditolak yang dinyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.

H<sub>3</sub>: *earning per share* dalam penelitian ini diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.779, karena nilai signifikansi = 0.779  $> 0.05$  sehingga H<sub>0</sub> diterima dan H<sub>a</sub> ditolak yang

dinyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.

H<sub>4</sub>: *price earning ratio* dalam penelitian ini diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.000, karena nilai signifikansi = 0.000 < 0.05 sehingga H<sub>0</sub> ditolak dan H<sub>a</sub> diterima yang dinyatakan bahwa *price earning ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

### **Pembahasan**

#### **Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Return Saham***

Berdasarkan hasil penelitian dapat dijelaskan yaitu *net profit margin* terdapat pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham yang dibuktikan dengan hasil perhitungan uji t yang menunjukkan signifikansi sebesar 0.801 > 0,05. Hasil penelitian ini mendukung dari hasil penelitian Umrotul Mahmudah (2016) yang menyatakan bahwa *net profit margin* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan hasil penelitian Latipah Retna Sari (2016) yang menyatakan bahwa *net profit margin* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Hal ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya *net profit margin* tidak mempengaruhi investor untuk berinvestasi pada perusahaan dan tidak dapat digunakan untuk mengukur perubahan *return* saham. Dan kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya (ukuran efisiensi) diperusahaan pada periode tertentu.

#### **Pengaruh *Return On Equity* terhadap *Return Saham***

Berdasarkan hasil penelitian dapat dijelaskan yaitu *return on equity* terdapat pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham yang dibuktikan dengan hasil perhitungan uji t yang menunjukkan signifikansi sebesar 0.575 > 0,05. Hasil penelitian ini tidak mendukung dari hasil penelitian Latipah Retna Sari (2016) yang menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Dan penelitian yang dilakukan oleh I Nyoman Febri Mahardika dan Luh Gede Sri Artini (2017) menyimpulkan bahwa *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Karena kemampuan perusahaan memperoleh laba dan kemampuan untuk mengendalikan seluruh biaya-biaya operasional dan non operasional sangat rendah sehingga kurang berpengaruh terhadap harga saham yang tentu saja juga mempengaruhi *return* saham.

#### **Pengaruh *Earning Per Share* terhadap *Return Saham***

Berdasarkan hasil penelitian dapat dijelaskan yaitu *earning per share* terdapat pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham yang dibuktikan dengan hasil perhitungan uji t yang menunjukkan signifikansi sebesar 0.779 > 0,05. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Risdiyanto (2016) yang menyatakan bahwa variabel *earning per share* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan Latipah Retna Sari (2016) hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *earning per share* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Penelitian ini menunjukkan bahwa nilai *earning per share* menurun karena perolehan laba mengalami naik turun yang disebabkan pada tahun 2013-2016 perekonomian pasar dalam keadaan tidak stabil.

#### **Pengaruh *Price Earning Ratio* terhadap *Return Saham***

Berdasarkan hasil penelitian dapat dijelaskan yaitu *price earning ratio* terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham yang dibuktikan dengan hasil perhitungan uji t yang menunjukkan signifikansi sebesar 0.000 < 0,05. Hasil penelitian

ini mendukung dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Cokorda Istri Indah Puspitadewi dan Henny Rahyuda (2016), I Nyoman Febri Mahardika dan Luh Gede Sri Artini (2017), Risdiyanto (2016) yang menjelaskan bahwa *price earning ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham yang berarti meningkatnya nilai *price earning ratio* akan meningkatkan *return* saham yang diperoleh investor. Semakin tinggi nilai *price earning ratio* berarti saham tersebut diminati oleh investor yang menyebabkan harga saham tersebut meningkat.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut: 1) Hasil analisis secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel *net profit margin*, *return on equity*, *earning per share* dan *price earning ratio* terhadap *return* saham. 2) Hasil uji parsial, diketahui bahwa *Price Earning Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 3) Hasil regresi dari keempat variabel independen bahwa variabel *price earning ratio* menunjukkan pengaruh yang dominan terhadap *Return* saham pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### **Saran**

1. Sebaiknya Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia harus tetap menjaga *net profit margin* yang menunjukkan kinerja perusahaan semakin produktif dalam menghasilkan laba. Ini dikarenakan laba sebagian besar dihasilkan dari penjualan.
2. Sebaiknya perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia lebih teliti serta mengoreksi pendanaan, investasi, operasi dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan sehingga menghasilkan *return on equity* yang lebih tinggi serta menghasilkan laba yang tinggi, agar investor lebih banyak menanamkan modalnya pada perusahaan Farmasi.
3. Sebaiknya para investor mengetahui prospek *earning* di perusahaan masa depan. Semakin tinggi hasil perolehan dari *earning per share* maka dapat memperlihatkan kesejahteraan para pemegang saham serta memperlihatkan kondisi yang baik pada kegiatan operasional pada sebuah perusahaan.
4. *Price earning ratio* digunakan oleh investor untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa depan. Semakin tinggi nilai *price earning ratio* maka saham tersebut diminati oleh investor.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Darmadji, T. dan Fakhruddin, H.M. 2011. *Pasar Modal Di Indonesia (Pendekatan Tanya Jawab)*. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Dwi, Prastowo dan Juliaty, Rifka. 2010. *Analisis Laporan Keuangan: Konsep dan Aplikasi* (Edisi 3). UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Ghozali, I. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Cetakan Keempat. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gumanti, T.A. 2011. *Manajemen Investasi Konsep, Teori dan Aplikasi*. Mitra Wacana Media. Jember.

- Hartono, J. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedelapan. Ekonisia. Yogyakarta.
- Hery. 2015. *Analisis Laporan Keuangan Pendekatan Rasio Keuangan*. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kesebelas. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Mahardika, I Nyoman Febri dan Artini, Luh Gede Sri. 2017. "Pengaruh Rasio Pasar dan Rasio Profitabilitas Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia". *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 6 Nomor 4, 2017. ISSN: 2302-8912.
- Mahmudah, Umrotul. 2016. "Pengaruh *Return On Asset (ROA)*, *Firm Size* dan *Net Profit Margin (NPM)* Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Semen Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* : Vol 5, Nomor 1, Januari 2016. ISSN: 2461-0593.
- Murhadi, Werner R. 2013. *Analisis Laporan Keuangan. Proyeksi dan Valuasi Saham*. Salemba Empat. Jakarta.
- Puspitadewi, Cokorda Istri Indah dan Rahyuda, Henny. 2016. "Pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return On Assets (ROA)*, *Price Earning Ratio (PER)* dan *Economic Value Added (EVA)* Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan *Food And Beverage* Di Bursa Efek Indonesia". *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol 5, Nomor 3, 2016. ISSN: 2302-8912.
- Risdiyanto. 2016. "Pengaruh *Return On Investment (ROI)*, *Earning Per Share (EPS)* dan *Price Earning Ratio (PER)* Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* : Vol 5, Nomor 7, Januari 2016. ISSN: 2461-0593.
- Riyanto, Bambang. 2013. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi 4. BFPE. Yogyakarta.
- Sari, Latipah Retna, 2016. "Pengaruh *Net Profit Margin (NPM)*, *Return On Equity (ROE)* dan *Earning Per Share (EPS)* Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*: Vol 5, Nomor 12, Desember 2016. ISSN: 2462-0593.
- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Kualitatif Kuantitatif dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Sulaeman. 2016. *Manajemen Keuangan Perusahaan Modern*. Pustaka Reka Cipta. Bandung.
- Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta.
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi*. Edisi Pertama. Kanisius. Yogyakarta.