

PENGARUH FAKTOR EKONOMI MAKRO, RISIKO INVESTASI DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP *RETURN* SAHAM PERUSAHAAN DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

Made Artaya¹
Ida Bagus Anom Purbawangsa²
Luh Gede Sri Artini³

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali - Indonesia
^{2,3}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali – Indonesia
Email : artaya55@gmail.com

ABSTRAK

Signifikansi pengaruh faktor ekonomi makro, risiko investasi dan kinerja keuangan terhadap *return* saham merupakan tujuan dari studi ini. Semua perusahaan di Bursa Efek Indonesia merupakan populasi penelitian ini. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis jalur, dengan hasil pengujian hipotesis (1) tingkat suku bunga berpengaruh positif tidak signifikan terhadap risiko investasi dan kurs rupiah berpengaruh positif signifikan terhadap risiko investasi, (2) tingkat suku bunga berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Earning Per Share* (EPS), tingkat suku bunga berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Price Earning Ratio* (PER), kurs rupiah berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap EPS dan kurs rupiah berpengaruh positif tidak signifikan terhadap PER, (3) tingkat suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham dan kurs rupiah berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham, (4) risiko investasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham, (5) EPS berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham dan PER berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Kata kunci : *Faktor ekonomi makro, risiko investasi, kinerja keuangan, dan return saham*

ABSTRACT

The significance of the effect of macroeconomic factors, the risk of investment and financial performance of the stock return is the aim of this study. All companies in Indonesia Stock Exchanges is study population. The analysis technique used is the path analysis, the results of hypothesis testing: (1) interest rates had an insignificant positive effect on investment risk and *rupiah* exchange rate had a significantly positive effect on investment, (2) the interest rate had an insignificantly positive effect on the Earning Per Share (EPS), the *rupiah* interest rate had insignificantly negative effect on Earning Price Ratio (PER), the *rupiah* exchange rate had an insignificant negative effect on EPS and the *rupiah* exchange rate had a insignificantly positive effect on the PER, (3) the interest rate had a significant positive effect on stock returns and the *rupiah* exchange rate did not significantly influence on stock returns, (4) the risk investment had a significantly negative effect on stock returns, (5) EPS had a significantly positive effect on stock returns and PER had a significant positive effect on stock returns.

Keywords: *Macroeconomic factors, the risk of investment, financial performance, and stock returns.*

PENDAHULUAN

Seorang investor yang menginvestasikan dananya bermaksud untuk mendapatkan pengembalian (*return*) yang optimal. Pengembalian merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi (Hartono, 2013). Tidak adanya tingkat keuntungan yang akan dinikmati, investor tidak akan berinvestasi. Ang (1997) mengatakan bahwa investasi jangka panjang maupun jangka pendek bertujuan untuk mendapatkan pengembalian (*return*) secara langsung maupun tidak langsung. Dividen dan *earning* yang diharapkan akan menentukan nilai saham. Kepemilikan saham oleh investor merupakan investasi yang menghasilkan pendapatan berupa dividen atau kenaikan harga saham (*gain*).

Investor dalam mengambil setiap keputusan investasi berusaha untuk memperkecil berbagai risiko yang timbul. Investor harus memutuskan apa tindakan yang akan dilakukan dan strategi apa yang akan diterapkan dari perubahan kondisi mikro dan makro agar tetap memperoleh *return* yang diinginkan (Fahmi, 2012). Kondisi mikro tersebut dapat berupa informasi dari laporan keuangan perusahaan yang merupakan salah satu jenis informasi yang dapat memberikan gambaran mengenai kinerja perusahaan, yang pada akhirnya dapat memberikan dasar bagi keputusan investasi.

Earning Per Share (EPS) merupakan informasi yang dapat memberikan manfaat bagi investor yang merupakan komponen penting pertama karena dapat memberikan gambaran prospek *earning* perusahaan di masa depan. *Price Earning Ratio* (PER) merupakan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan yang merupakan komponen penting kedua yang harus diperhatikan oleh investor (Tandelilin, 2010). Penelitian yang dilakukan oleh Taufik dengan judul *Kajian Capital Market dan Leverage Terhadap Variasi di Bursa Efek Jakarta* dimana hasil penelitian adalah EPS, PER tidak memberikan pengaruh terhadap harga saham. Penelitian oleh Ruben dan Fiona (2002) dengan judul *P/E ratios and stock market returns* menyatakan hubungan P/E dalam jangka

pendek (kurang dari tiga tahun) memiliki sedikit korelasi, namun hasil menunjukkan bahwa jangka panjang rata-rata *return* saham (lebih dari lima tahun) lebih rendah dengan rasio P/E tinggi.

Disamping kondisi mikro tersebut, investor perlu melihat kondisi makro perusahaan berupa faktor ekonomi makro, karena adanya hubungan yang kuat antara kondisi lingkungan ekonomi makro dan kinerja di pasar modal (Tandelilin, 2010). Penelitian yang dilakukan oleh Auliyah dan Ardi (2006) dimana hasilnya adalah ekonomi makro tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap *return* saham syariah.

Hampir setiap investasi mengandung unsur ketidakpastian atau risiko dan investor tidak tahu dengan pasti hasil yang akan diperolehnya dari investasi yang telah dilakukannya. Risiko ini dapat berasal dari beberapa faktor fundamental dan faktor karakteristik pasar tentang saham perusahaan tersebut (Husnan 2009). Penelitian yang dilakukan oleh Mukherji *et al* (1997) dengan judul *a fundamental analysis of Korean stock return* dimana hasilnya beta mempunyai hubungan tidak signifikan dengan *return* saham. Karacabey dan Yalçin (2004) dengan judul *beta and return : Istanbul stock exchange evidence* menyatakan bahwa tidak ada hubungan signifikan antara beta dengan *return* saham dan penelitian yang dilakukan oleh Sadikin (2010) dengan hasil bahwa risiko suku bunga dan risiko kurs mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya menunjukkan masih adanya *research gap* dan tidak konsistennya hasil penelitian tersebut menunjukkan perlu dilakukannya penelitian lanjutan mengenai pengaruh faktor ekonomi makro, risiko investasi dan kinerja keuangan terhadap *return* saham perusahaan di BEI periode 2008-2011.

KAJIAN PUSTAKA

Investasi

Investasi dapat diartikan sebagai komitmen untuk menanamkan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan dimasa datang, dengan kata lain, investasi merupakan komitmen untuk mengorbankan konsumsi pada saat ini (*sacrifice current consumption*) dengan harapan untuk memperbesar konsumsi dimasa datang. Investasi dapat berhubungan dengan penanaman sejumlah dana pada aset riil (tanah, emas, rumah) atau pada aset finansial (deposito, saham, obligasi, dan surat berharga lainnya).

Return Saham

Return saham adalah tingkat keuntungan yang diterima oleh investor atas suatu investasi saham yang dilakukannya (Ang,1997). *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi, yang diperoleh dari *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). Menurut Abdul Halim (2003), *Return* dapat dibedakan menjadi dua yaitu:

- 1) *Return* yang telah terjadi dihitung berdasarkan data historis.
- 2) *Return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa mendatang.

Kinerja Keuangan

Rasio-rasio keuangan dapat memberikan manfaat dan dapat membantu pemakai laporan keuangan untuk melakukan berbagai analisis atas kinerja keuangan perusahaan.

Rasio-rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah

a) *Earning Per Share (EPS)*

EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. Besarnya EPS suatu perusahaan dapat diketahui dari informasi laporan keuangan perusahaan (Tandelilin, 2010). EPS adalah jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode untuk tiap lembar saham beredar.

b) *Price Earning Ratio (PER)*

PER mengidentifikasi besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan (Tandelilin, 2010). PER menunjukkan besarnya harga tiap satu rupiah *earning* perusahaan.

Risiko Investasi

Risiko investasi total dalam teori portofolio modern telah dapat dipisahkan menjadi dua jenis risiko. Jenis risiko tersebut adalah risiko sistematis atau dikenal dengan risiko pasar atau risiko umum (*general risk*) yang merupakan risiko yang berhubungan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan. Risiko tidak sistematis atau risiko spesifik (risiko perusahaan) merupakan risiko yang berhubungan dengan perubahan kondisi mikro perusahaan penerbit sekuritas.

Faktor Ekonomi Makro

Lingkungan ekonomi makro merupakan lingkungan yang dapat mempengaruhi operasi perusahaan sehari-harinya. Kemampuan investor dalam memahami dan meramalkan perubahan kondisi ekonomi makro dimasa yang akan datang akan bermanfaat untuk pembuatan keputusan investasi yang akan dilakukan (Tandelilin, 2010). Beberapa faktor ekonomi makro yang mempunyai pengaruh terhadap investasi disuatu negara adalah PDB, inflasi, tingkat suku bunga, kurs rupiah, anggaran defisit, investasi swasta dan neraca perdagangan dan pembayaran.

METODE PENELITIAN

Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional dari masing-masing variabel penelitian adalah sebagai berikut :

1) ***Return Saham***

Return saham adalah tingkat keuntungan yang diterima oleh investor atas suatu investasi saham yang dinyatakan dalam prosentase periode 2008-2011.

2) Faktor Ekonomi Makro

Faktor ekonomi makro yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah tingkat suku bunga (*BI Rate*) dan kurs tengah yang dinyatakan dalam satuan rupiah di Bank Indonesia (www.bi.go.id) periode 2008-2011.

3) Risiko Investasi

Beta adalah ukuran risiko dari hubungan antara tingkat keuntungan suatu saham dengan pasar yang dinyatakan dalam satuan rasio periode 2008-2011.

4) Kinerja Keuangan

a. *Earning Per Share (EPS)*

EPS diperoleh dari laba bersih setelah dibagi dengan jumlah saham yang dinyatakan dalam satuan rupiah periode 2008-2011.

b. *Price Earning Ratio (PER)*

PER dapat dihitung dengan perbandingan antara harga pasar perlembar saham dan laba bersih perlembar saham yang dinyatakan dalam satuan X (Kali) periode 2008-2011.

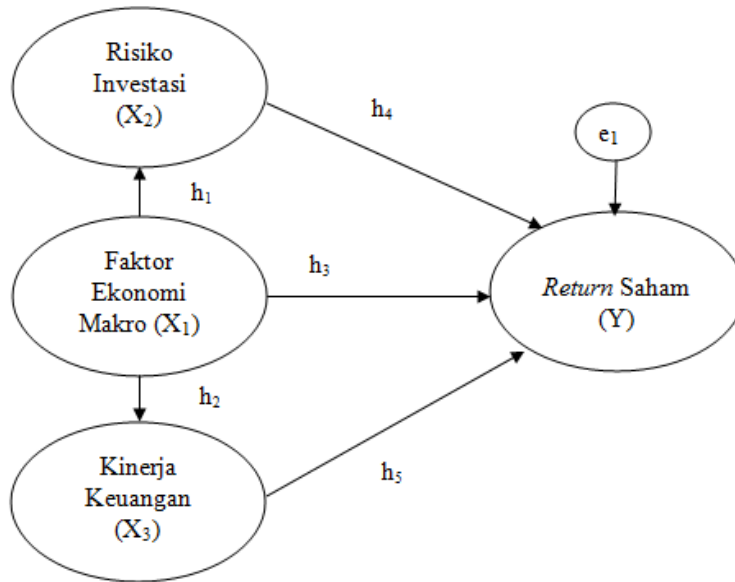
Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang tercatat di BEI periode 2008-2011. Penentuan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive sampling*.

Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan teknik analisis multivariat, yang kemudian datanya akan diolah dengan bantuan program SPSS 17 dan LISREL 8.80. Pengujian hipotesis penelitian dilakukan dengan menggunakan model analisis jalur (*path analysis*) dan pengolahan data dengan menggunakan program SPSS 17. Analisis jalur merupakan model dasar yang digunakan untuk menggambarkan dan menguji model hubungan antar variabel yang

berbentuk sebab akibat. Model hubungan antar variabel tersebut, terdapat variabel independen yang disebut variabel eksogen (*Exogenous*), dan variabel dependen yang disebut variabel endogen (*endogenous*).



Gambar 1
Skema Analisis Penelitian

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pengujian Hipotesis

1. Hipotesis pertama menyatakan faktor ekonomi makro (tingkat suku bunga, kurs rupiah) berpengaruh positif signifikan terhadap risiko investasi. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan nilai t tingkat suku bunga terhadap risiko sebesar 0,076 ($t_{hitung} < t_{tabel}$) dengan $\beta = 0,014$, artinya tingkat suku bunga mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap risiko investasi. Hasil ini menolak hipotesis pertama. Nilai t kurs terhadap risiko investasi sebesar 1,15 ($t_{hitung} > t_{tabel}$) dengan $\beta = 0,22$, artinya kurs rupiah mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap risiko investasi. Hasil ini menerima hipotesis pertama.

2. Hipotesis kedua menyatakan faktor ekonomi makro berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan (EPS, PER). Berdasarkan hasil analisis menunjukkan nilai t tingkat suku bunga terhadap EPS sebesar 0,027 ($t_{hitung} < t_{tabel}$) dengan $\beta = 0,005$, artinya tingkat suku bunga mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap EPS, nilai t tingkat suku bunga terhadap PER sebesar -0,38 ($t_{hitung} < t_{tabel}$) dengan $\beta = -0,074$, artinya tingkat suku bunga mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap PER. Hasil uji analisis menunjukkan nilai t kurs terhadap EPS sebesar -1,37 ($t_{hitung} < t_{tabel}$) dengan $\beta = -0,26$, artinya kurs mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap EPS. Hasil ini menolak hipotesis kedua. Nilai t kurs terhadap PER sebesar 0,056 ($t_{hitung} < t_{tabel}$) dengan $\beta = 0,011$, artinya kurs mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap PER. Hasil ini menolak hipotesis kedua.
3. Hipotesis ketiga menyatakan faktor ekonomi makro berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Hasil analisis nilai t tingkat suku bunga terhadap *return* saham sebesar 2,41 ($t_{hitung} > t_{tabel}$) dengan $\beta = 0,41$, artinya tingkat suku bunga mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini menolak hipotesis ketiga. Nilai t kurs rupiah terhadap *return* saham sebesar -0,48 ($t_{hitung} < t_{tabel}$) dengan $\beta = -0,083$, artinya kurs rupiah mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini menolak hipotesis ketiga.
4. Hipotesis keempat menyatakan risiko investasi berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil analisis nilai t risiko investasi terhadap *return* saham sebesar -0,66 ($t_{hitung} < t_{tabel}$) dengan $\beta = -0,12$, artinya risiko investasi mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini menolak hipotesis keempat.
5. Hipotesis kelima menyatakan kinerja keuangan (EPS, PER) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil analisis nilai t EPS terhadap *return* saham

sebesar 0,42 ($t_{hitung} > t_{tabel}$) dengan $\beta = 0,074$, artinya EPS mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini menerima hipotesis kelima. Nilai t PER terhadap *return* saham sebesar 0,18 ($t_{hitung} > t_{tabel}$) dengan $\beta = 0,031$, artinya PER mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini menerima hipotesis kelima.

Pembahasan

- 1) Tingkat suku bunga mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap risiko investasi. Kondisi ini terjadi karena manajemen perusahaan-perusahaan yang diobservasi lebih memilih penggunaan utang untuk membiayai usahanya, sehingga beban meningkat, akibatnya risiko perusahaan meningkat. Kurs rupiah mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap risiko investasi. Perubahan kurs rupiah dapat menyebabkan perubahan harga barang terutama barang-barang impor, beban perusahaan-perusahaan meningkat yang menyebabkan investasi-investasi yang dilakukan mengandung risiko. Hasil ini sesuai dengan penelitian dari Hariyanto dan Riyanto (2007).
- 2) Tingkat suku bunga mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap EPS. Perusahaan-perusahaan mampu meningkatkan labanya walaupun tingkat suku bunga meningkat, sehingga EPS menjadi meningkat. Tingkat suku bunga mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap PER. Tingkat suku bunga tinggi menyebabkan investor menginvestasikan dananya dalam bentuk tabungan atau deposito, sehingga menyebabkan harga sahamnya mengalami penurunan yang mengakibatkan nilai PER menjadi rendah.

Kurs rupiah mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap EPS dan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap PER. Menguatnya nilai tukar rupiah terhadap dollar (\$), dari sisi perusahaan menyebabkan biaya yang mengalami penurunan

yang berpengaruh pada kenaikan laba perusahaan yang menyebabkan kenaikan EPS dan juga menyebabkan penurunan nilai PER.

- 3) Tingkat suku bunga mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Perusahaan mampu meningkatkan labanya walaupun tingkat suku bunga meningkat agar kepercayaan para investor tidak menurun meskipun terjadi gejolak perubahan bunga. Kurs rupiah mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Penguatan kurs rupiah sebagai sinyal yang baik bagi investor sehingga akan mendorong keinginan investor untuk berinvestasi pada pasar modal yang menyebabkan *return* meningkat. Hasil ini sesuai dengan penelitian dari Muhayatsyah (2012).
- 4) Risiko investasi mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Mengingat dalam ekonomi yang tidak bagus dengan terjadinya krisis di Amerika pada tahun 2008 memberikan risiko yang meningkat yang menyebabkan harga saham dan *return* saham menjadi turun. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian dari Budialim (2013).
- 5) EPS mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. EPS yang semakin meningkat menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak atau *Earnings After Tax* (EAT) semakin meningkat, maka *return* yang diterima oleh para investor juga semakin meningkat. PER mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. PER dapat menjadi indikator pertumbuhan laba dimasa yang akan datang. Semakin meningkat tingkat pertumbuhan laba, maka PER semakin meningkat juga. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian dari Adystya *et al* (2012).

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

1. Tingkat suku bunga berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap risiko investasi.
2. Tingkat suku bunga berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap EPS dan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap PER. Kurs rupiah berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap EPS dan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap PER.
3. Tingkat suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Kurs rupiah berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.
4. Risiko investasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.
5. EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Saran

- 1) Bagi peneliti selanjutnya dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut :
 - a. Penelitian ini memiliki keterbatasan pada variabel tingkat suku bunga, kurs rupiah, beta, EPS dan PER sebagai prediksi *return* saham, disarankan kepada penelitian selanjutnya untuk dapat menggunakan variabel lainnya seperti Inflasi, pertumbuhan ekonomi, *Return on Equity* (ROE) dan *Return on Asset* (ROA).
 - b. Disarankan menggunakan *return* saham tanpa harus mengikutkansertakan dividen, agar sampel menjadi lebih banyak yang dapat mewakili populasi penelitian.
 - c. Disarankan menggunakan variabel risiko total karena berdasarkan hasil penelitian, faktor internal yaitu EPS dan PER secara empirik dapat meningkatkan *return* saham.
- 2) Bagi manajemen perusahaan disarankan membuat keputusan keputusan manajemen keuangan yaitu mengenai pendanaan yang dapat meningkatkan kinerja keuangan

perusahaan khususnya EPS dan PER karena secara empirik dapat meningkatkan *return* saham.

- 3) Bagi investor yang melakukan investasi di BEI disarankan dapat memperhatikan kinerja keuangan perusahaan yaitu EPS dan PER dengan nilai tinggi karena secara empirik dapat meningkatkan *return* saham.

REFERENSI

- Adystya, Winda et al. 2012. Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Industri Automotive And Allied Products di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Fakultas Ekonomi Universitas Mulawarman*. http://portalgaruda.org/download_article.php?article=63336&val=4591
- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta : Mediasoft Indonesia.
- Auliyah, Robiatul dan Ardi Hamzah. 2006. Analisa Karakteristik Perusahaan, Industri Dan Ekonomi Makro Terhadap Return Dan Beta Saham Syariah Di Bursa Efek Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*.
- Budialim, Giovanni. 2013. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Risiko Terhadap Return Saham Sektor Consumer Goods di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*. Vol. 2 No. 1
- Fahmi, Irham. 2012. *Pengantar Pasar Modal*. Bandung : Alfabeta.
- Halim, Abdul. 2003. *Analisis Investasi*. Edisi Pertama, Penerbit Salemba Empat : Jakarta.
- Hariyanto, M.Y Dedi dan Riyatno. 2007. Pengaruh Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia dan Nilai Kurs Terhadap Risiko Sistematis Saham Perusahaan di BEJ. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*. Vol. 5, No. 1, Hal 24-40.
- Hartono, Jogiyanto. 2013. *Teori Portofolio & Analisis Investasi*. Edisi ketujuh. Yogyakarta : BPF.
- Husnan, Suad. 2009. *Teori Portofolio & Analisis Sekuritas*. Edisi keempat. Yogyakarta : UPP STIM YKPN
- Karacabey, Ali Argun dan Yalçın Karatepe. 2004. Beta and Return : Istanbul Stock Exchange Evidence. *Investment Management and Financial Innovations*.
- Muhayatsyah, Ali. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Makro Terhadap Return Dan Beta Saham Syari'ah Pada Perusahaan Yang Konsisten Di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Hukum Islam dan Ekonomi*. Vol 1. Nomor 2. STAIN Malikussaleh Lhokseumawe.

Mukherji, Sandip et al. 1997. A Fundamental Analysis of Korean Stock Return. *Financial Analysts Journal*.

Sadikin, Ali, 2010. Pengaruh Variabel-Variabel Risiko Suku Bunga, Risiko Kurs, Dan Risiko Finansial Terhadap Return Saham (Studi Kasus Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di BEI Periode 2004 s.d. -2008). *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*. Volume 11 Nomor 1.

Sugiyono. 2006. *Metode Penelitian Bisnis*. Cetakan kesembilan. Bandung : CV Alfabeta.

Tandelilin, Eduardus. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi 1. Yogyakarta : BPF

Taujick. Kajian Capital Market Dan Leverage Terhadap Variasi Harga Saham Di Bursa Efek Jakarta. *Keuangan*.

Trevino, Ruben dan Fiona Robertson, 2002. P/E Rations and Stock Market Return. *Journal of Financial Planning*.

Waluyo, Minto. 2009. *Panduan dan Aplikasi Structural Equation Modelling*. Cetakan 1. Jakarta : PT Indeks

<http://www.bi.go.id/>

<http://www.idx.co.id/>

<http://finance.yahoo.com/>