

PENGARUH PROFITABILITAS DAN INFLASI TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA INDUSTRI FARMASI YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2011-2014

THE EFFECT OF PROFITABILITY AND INFLATION ON STOCK RETURN AT PHARMACEUTICAL INDUSTRIES AT BEI IN THE PERIOD OF 2011-2014

¹Anistia Nurhakim S, ²Irni Yunita, ³Aldilla Irdianty

Prodi S1 Manajemen Bisnis Telekomunikasi dan Informatika, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

¹anistia.nurhakims@gmail.com

²irniyunita81@gmail.com

³iradianty.a@gmail.com

Abstrak

Industri farmasi merupakan industri yang mengalami pertumbuhan setiap tahunnya sehingga menjadi daya tarik bagi investor untuk berinvestasi. Investor tentu hanya akan menanamkan modal pada perusahaan yang memiliki kinerja yang baik sehingga dapat memberikan keuntungan bagi penanam modal. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh dari rasio profitabilitas (ROA, ROE, NPM, GPM), dan Inflasi sebagai variabel dari makroekonomi terhadap *return* saham. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif analisis dan verifikatif dengan menggunakan regresi data panel. Unit penelitian adalah perusahaan-perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2011-2014. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan 9 perusahaan sebagai sampel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial ROA dan NPM berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan ROE, GPM dan Inflasi secara parsial tidak berpengaruh signifikan. Secara simultan ROA, ROE, NPM, GPM dan Inflasi berpengaruh signifikan.

Kata kunci: industri farmasi, profitabilitas, inflasi, *return* saham

Abstract

The pharmaceutical industry is part of the industries listed on the Stock Exchange for a long time, and this industry has been growing every year which makes the investors are willing to invest in it. Furthermore, the investors will only invest in the companies that have a good performance, so that the investors will gain the benefit from it. This study examines the influence of profitability ratios (ROA, ROE, NPM, dan GPM), and inflation as macro variable on stock return. Methods analysis used are descriptive and verificative with panel data regression. Objects used in this study were pharmaceutical industry at BEI in the period of 2011-2014. Techniques of data collection used purposive sampling with 9 samples industry. The results showed that partially ROA and GPM have a significant effect on stock return, while ROE, GPM and inflation have no significant effect on stock return. Simultaneously ROA, ROE, NPM, GPM and inflation have a significant effect on stock return.

Key words: pharmaceutical industry, profitability, inflation, stock return

1. Pendahuluan

Investor tentu hanya akan menanamkan modal pada perusahaan yang memiliki kinerja yang baik sehingga dapat memberikan keuntungan bagi penanam modal (Meythi, En, & Rusli, 2011). Tujuan utama dari investasi adalah untuk memperoleh keuntungan (*return*). Para investor menggunakan berbagai cara untuk memperoleh *return* yang diharapkan, baik melalui analisis sendiri terhadap perilaku perdagangan saham, maupun dengan memanfaatkan saran yang diberikan oleh para analis pasar modal seperti broker, dealer, manajer investasi dan lain-lain (Arisandi, 2014).

Investor bisa menanamkan modalnya dengan membeli saham perusahaan, salah satunya pada industri farmasi. farmasi merupakan bagian dari industri-industri yang cukup lama terdaftar di BEI, dan merupakan industri yang memiliki prospek yang sangat baik di masa mendatang dan merupakan industri yang mampu berkembang hingga saat ini (Asnita, 2013). Sektor farmasi akan menjadi daya tarik para investor pada tahun 2015 karena sektor farmasi mendukung program Badan Penyelenggara Jaminan Sosial (BPJS). Kemenkes RI mencatat sejak tahun 2011 peningkatan pasar farmasi nasional tumbuh di angka 9% - 12% per tahunnya (BUMN, 2014). Menurut Iswanto direktur utama PT Phapros, bahwa pasar industri farmasi di Indonesia sampai tahun 2014 mencapai Rp 53 triliun dengan pertumbuhan sebesar 12,93%, Sedangkan terhadap PDB (Produk Domestik Bruto) Singapura 4,3%,

Malaysia 3,5%, dan Indonesia masih 2,5% (Nurfitriani, dibuat 2014).

Kinerja perusahaan dapat dipengaruhi oleh faktor mikro ekonomi dan makro ekonomi. Menurut Samsul dalam Rusliati dan Fathoni (2011) Faktor makro merupakan faktor yang berada di luar perusahaan, tetapi mempunyai pengaruh terhadap kenaikan atau penurunan kinerja baik secara langsung maupun tidak langsung. Variabel-variabel makroekonomi yang secara langsung dapat mempengaruhi kinerja perusahaan antara lain tingkat suku bunga, kurs valuta asing, kondisi perekonomian internasional, siklus ekonomi suatu negara, tingkat inflasi, peraturan perpajakan, serta jumlah uang beredar (Riantani dan Tambunan, 2013).

Indikator inflasi harus dicermati oleh emiten dan dijadikan dasar keputusan, baik tentang kalkulasi harga pokok produksi maupun bagi penetapan harga jual produksi pasca inflasi, sedangkan bagi investor inflasi akan mempengaruhi besarnya keuntungan dan kerugian yang dimilikinya (Rusliati dan Fathoni, 2011). Tingginya tekanan inflasi pada akhir tahun 2014 bersumber dari kenaikan harga BBM bersubsidi, penyesuaian tarif tenaga listrik untuk kelompok rumah tangga dan industri, kenaikan harga LPG 12 kg, dan penyesuaian tarif angkutan udara (Nasrul, 2015).

Inflasi yang meningkat pada akhir tahun 2014 tidak membuat pertumbuhan industri farmasi menurun. Perusahaan-perusahaan farmasi tiap tahunnya selalu tumbuh, mayoritas perusahaan farmasi mencatat pertumbuhan pendapatan yang positif pada semester ke dua tahun 2014 (Royan, 2014). Dengan kondisi ekonomi dan politik yang sulit tahun 2014, industri farmasi secara keseluruhan masih mencatatkan penjualan mencapai US\$ 53 miliar (infovesta, 2015).

Faktor internal dapat dilihat dari analisis fundamental yang berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan yang tampak pada laporan keuangan (Arisandi, 2014). Analisis fundamental dari laporan keuangan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan suatu perusahaan di dalam mencari keuntungan (Safitri *et. al*, 2015). Bila angka profitabilitas perusahaan rendah, maka investor cenderung untuk tidak menginvestasi dananya ke perusahaan tersebut, dan permintaan saham perusahaan menurun, hal ini berdampak pada menurunnya harga saham dan *return* saham dari perusahaan tersebut. (Asyik, 2011).

Harga saham pada perusahaan farmasi memperlihatkan pergerakan yang fluktuatif namun dari tahun 2011-2014 harga saham farmasi meningkat. Menurut David Sutyanto analis riset First Asia Capital, saham – saham farmasi seharusnya masih prospektif terutama jika melihat pergerakan saham KLBF dan INAF karena dari sisi kinerja keuangan, juga lumayan positif. Saham yang berkapitalisasi besar yaitu KLBF dan KAEF karena kedua saham ini masih terus naik (Munjin, 2014). Dalam riset PT Investa Saran Mandiri, saham PT Kalbe Farma Tbk cenderung menjadi pemimpin di sektor farmasi. Berdasarkan laporan keuangan PT Kalbe Farma Tbk mencatatkan laba periode berjalan yang naik dari Rp 807,30 miliar pada periode semester pertama 2012 menjadi Rp 921,98 miliar pada semester pertama 2013 (Liputan6, 2013).

Dengan menganalisis laporan keuangan, investor dapat mengetahui kinerja keuangan perusahaan yang dapat mempengaruhi harga saham, salah satunya dengan menganalisis rasio keuangan. Rasio yang diteliti dalam penelitian yaitu rasio profitabilitas Berdasarkan latar belakang dan fenomena yang ada, maka penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh ROA, ROE, NPM, GPM, inflasi terhadap *return* saham industri farmasi secara parsial dan simultan.

2. Tinjauan Pustaka

2.1 Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio keuangan untuk menilai kinerja perusahaan dalam mendapatkan keuntungan perusahaan dilihat dari setiap rupiah penjualan yang dihasilkan. Rasio profitabilitas menurut Kasmir (2010:115) merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Menurut Asyik (2011) profitabilitas digunakan untuk memperoleh keuntungan dari setiap rupiah penjualan yang dihasilkan. Menurut Brigham dan Houston (2010:146) rasio profitabilitas merupakan sekelompok rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen aset, dan utang pada hasil operasi. Menurut Prihadi (2010:138) profitabilitas adalah kemampuan menghasilkan laba. Rasio-rasio Profitabilitas yaitu ROA, ROE, NPM dan GPM.

Return on Asset (ROA) menurut Brigham dan Houston (2010:148) rasio laba bersih terhadap total aset mengukur pengembalian atas total aset setelah bunga dan pajak. ROA menurut Prihadi (2010:152) mengukur tingkat laba terhadap aset yang digunakan dalam menghasilkan laba tersebut.

$$ROA = \frac{\text{Net income}}{\text{Total asset}} \quad (1)$$

Keterangan: *Net income* = Laba bersih ; *Total asset* = Total aset

Return on Equity (ROE) merupakan rasio yang mengukur efektifitas kinerja perusahaan dilihat dari keuntungan atau laba yang didapatkan dengan memanfaatkan modal atau ekuitas yang dimiliki. Return on Equity (ROE) menurut Prihadi (2010:161) perhitungan ROE bisa menggunakan basis setelah pajak, maupun sebelum pajak.

$$ROE = \frac{\text{Net Income}}{\text{Shareholders' Equity}} \quad (2)$$

Keterangan: *Net income* = Laba bersih ; *Shareholders' equity* = Modal

Net Profit Margin (NPM) Menurut Kasmir (2010:135) merupakan ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan. Rasio ini menunjukkan pendapatan bersih perusahaan atas penjualan. Sedangkan menurut Prihadi (2010:147) *Net Profit Margin* (laba bersih) mengukur kemampuan perusahaan dalam rangka memberikan *return* kepada pemegang saham.

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Sales}} \quad (3)$$

Keterangan: *Net income* = laba bersih ; *Sales* = penjualan

Gross Profit Margin (GPM) merupakan rasio keuangan yang menilai kinerja perusahaan dari pendapatan sebelum beban usaha, beban pemasaran, beban pajak dan beban lainnya terhadap penjualan. menurut Prihadi (2010:140) rasio laba kotor terhadap penjualan (*Gross margin*, *gross profit margin*) merupakan perbandingan antara laba kotor dengan penjualan.

$$\text{Gross Margin} = \frac{\text{Gross Profit}}{\text{Sales}} \quad (4)$$

Keterangan: *Gross profit* = Laba kotor ; *Sales* = Penjualan

2.2 Inflasi

Inflasi menggambarkan kondisi dimana harga barang mengalami kenaikan dan nilai mata uang melemah dan dapat mengakibatkan memburuknya kondisi ekonomi secara menyeluruh. Menurut Brigham dan Houston (2010:237) Inflasi memiliki dampak yang signifikan pada tingkat bunga karena akan mengurangi daya beli mata uang dan menurunkan pengembalian investasi nyata. Menurut Iskandar (2013:133) inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk naik secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas kepada (atau mengakibatkan kenaikan) sebagian besar harga barang-barang lain.

2.3 Return saham

Return saham merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor atas investasinya. Menurut Darsono (2009:78) hasil atau *return* ialah tingkat pengembalian atas investasi. Dalam analisis hasil dan risiko dalam harta keuangan, yang disebut hasil (*return*) adalah suatu hasil dividend ditambah keuntungan (*capital gain*) atau dikurangi kerugian dari modal, dalam hal ini saham. Menurut Jogiyanto dalam Riantani dan tambunan (2013) tingkat keuntungan yang dinikmati oleh investor dari kegiatan investasinya, terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield*. Dalam penelitian ini *return* saham diukur melalui:

$$\text{Return saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \quad (5)$$

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

2.4 Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini adalah terdapat pengaruh yang signifikan ROA, ROE, NPM, GPM, dan inflasi terhadap *return* saham

3. METODE PENELITIAN

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif analisis dan metode verifikatif. Variabel penelitian terdiri dari: *Return on Asset*, *Return on Equity*, *Net Profit Margin*, *Gross Profit Margin*, dan inflasi sebagai *independent variables* dan *return* saham sebagai *dependent variable*. Unit analisis meliputi seluruh perusahaan yang termasuk ke dalam industri farmasi yang *listing* di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2014. Sumber data sekunder pada penelitian ini berasal dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) untuk mendapatkan laporan keuangan perusahaan industri farmasi yang telah diaudit, *website* resmi Bank Indonesia (www.bi.go.id) untuk mendapatkan data inflasi tahunan, dan (www.finance.yahoo.com) untuk mendapatkan data harga saham industri sub sektor farmasi.

Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria: (1) Perusahaan-perusahaan farmasi yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI), (2) Perusahaan-perusahaan industri farmasi yang menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit oleh auditor independen dalam periode 2011-2014. Berdasarkan kriteria tersebut maka terdapat 9 perusahaan farmasi yang dijadikan sampel dalam penelitian ini.

Analisis statistik meliputi analisis regresi data panel menggunakan aplikasi EVIEWS 6.0. Menurut Setiawan dan Kusri (2010:180) untuk data panel nilai akan diambil dari jangka waktu tertentu, misalnya beberapa tahun. Pengujian yang pertama dilakukan yaitu uji chow untuk mengetahui model mana yang terbaik digunakan dalam penelitian antara *common effect* dan *fixed effect*. Selanjutnya melakukan uji Hausmann untuk menguji model manakah yang terbaik antara *fixed effect* dan *random effect*. Penelitian ini menggunakan *fixed effect*. Statistik uji menggunakan uji F untuk menguji variabel secara simultan dan menggunakan uji t untuk menguji variabel secara parsial. Dengan mengestimasi model penelitian:

Return saham :

4. Hasil dan Pembahasan

Hasil pengujian model data panel dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 1. Model *Fixed Effect*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.340865	1.073777	-1.248737	0.2249
ROA?	12.03227	3.714458	3.239308	0.0038
ROE?	0.223818	0.272847	0.820304	0.4208
NPM?	-14.46652	5.231447	-2.765300	0.0113
GPM?	1.540958	1.471784	1.047000	0.3065
INFLASI?	-0.298359	1.478590	-0.201786	0.8419

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.999190	Mean dependent var	4.081636
Adjusted R-squared	0.998712	S.D. dependent var	10.93870
S.E. of regression	0.392568	Akaike info criterion	1.253087
Sum squared resid	3.390411	Schwarz criterion	1.868900
Log likelihood	-8.555569	Hannan-Quinn criter.	1.468022
F-statistic	2088.692	Durbin-Watson stat	2.575574
Prob(F-statistic)	0.000000		

Source: Eviews 6.0 data has been processed

Berdasarkan tabel tersebut diperoleh nilai persamaan:

Return saham : $-1.340865 + 12.03227 \text{ ROA} + 0.223818 \text{ ROE} - 14.46652 \text{ NPM} + 1.540958 \text{ GPM} - 0.298359 \text{ Inflasi}$

Hasil pengujian menunjukkan bahwa rasio profitabilitas (ROA, ROE, NPM, GPM), dan inflasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, dengan nilai probabilitas 0,000 dan menggunakan tingkat signifikansi 5%.

4.1 Pengaruh *Return On Asset (ROA)* terhadap *return* saham

Berdasarkan hasil pengujian pada penelitian ini, *Return on Asset* memiliki nilai probabilitas (*p-value*) sebesar 0.0038 dimana nilai ini kurang dari tingkat signifikansi 5% ($0.0038 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan H_0 ditolak. Variabel ROA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan industri farmasi. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arisandi (2014). Pendapatan bersih dan modal saham yang dimiliki perusahaan mengakibatkan naik atau turunnya harga saham. ROA juga menunjukkan tingkat pengembalian bersih yang diperoleh dari total aktiva perusahaan, sehingga semakin besar ROA maka semakin efisien perputaran aset perusahaan dan semakin besar pula *profit margin* yang diperoleh perusahaan.

4.2 Pengaruh *Return On Equity (ROE)* terhadap *return* saham

Berdasarkan hasil pengujian pada penelitian ini, *Return on Equity* memiliki nilai probabilitas (*p-value*) sebesar 0.4208 dimana nilai ini lebih dari tingkat signifikansi 5% ($0.4208 > 0,05$). Maka dapat disimpulkan H_0 diterima bahwa variabel ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan industri farmasi. Berbeda dengan hasil penelitian Asyik (2011) dan Carlo (2014) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Perbedaan ini mungkin disebabkan oleh perbedaan pemilihan sampel dan lamanya tahun yang diteliti. Dari hasil penelitian bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. ROE tidak dapat dijadikan tolak ukur utama dalam penilaian profitabilitas perusahaan dalam meningkatkan *return* saham karena hasil koefisien yang diperoleh ROE hanya 0.22%, hal ini menunjukkan bahwa ROE saja hanya menyumbangkan pertimbangan yang kecil bagi investor dalam melakukan analisis keuntungan dalam berinvestasi. Maka investor masih perlu memperhatikan faktor-faktor lain selain ROE untuk dapat dijadikan pertimbangan dalam memprediksi *return* saham kedepannya.

4.3 Pengaruh *Net Profit Margin (NPM)* terhadap *return* saham

Berdasarkan hasil pengujian pada penelitian ini, *Return on Asset* memiliki nilai probabilitas (*p-value*) sebesar 0.0113 dimana nilai ini kurang dari tingkat signifikansi 5% ($0.0113 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan H_0 ditolak. Variabel NPM berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan industri farmasi. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Asyik (2011). Semakin tinggi *Net Profit Margin* suatu perusahaan maka diharapkan semakin tinggi pula tingkat pendapatan yang akan diterima oleh investor atas investasinya.

4.4 Pengaruh *Gross Profit Margin (GPM)* terhadap *return* saham

Berdasarkan hasil pengujian pada penelitian ini, *Gross Profit Margin* memiliki nilai probabilitas (*p-value*) sebesar 0.3065 dimana nilai ini lebih dari tingkat signifikansi 5% ($0.3065 \geq 0,05$). Maka dapat disimpulkan H_0 diterima. Variabel GPM tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan industri farmasi. Berbeda dengan hasil penelitian Asyik (2011) yang menyatakan bahwa GPM berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Perbedaan ini mungkin disebabkan oleh perbedaan pemilihan sampel dan lamanya tahun yang diteliti. Sebelum berinvestasi investor masih perlu memperhatikan faktor-faktor lain selain GPM untuk dapat dijadikan pertimbangan dalam memprediksi *return* saham kedepannya, karena GPM hanya menggambarkan laba kotor yang dapat dicapai dalam setiap rupiah penjualan perusahaan belum dikurangi dengan beban usaha, beban penjualan dan pemasaran, beban pajak dan lainnya.

4.5 Pengaruh inflasi terhadap *return* saham

Berdasarkan hasil pengujian pada penelitian ini, inflasi memiliki nilai probabilitas (*p-value*) sebesar 0.8419 dimana nilai ini kurang dari tingkat signifikansi 5% ($0.8419 \geq 0,05$). Maka dapat disimpulkan H_0 diterima bahwa variabel Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan industri farmasi. Inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham industri farmasi karena ada faktor lain yang mempengaruhi *return* saham farmasi. Kondisi ini terjadi karena daya beli masyarakat Indonesia terhadap produk farmasi tidak dipengaruhi oleh naik turunnya inflasi. Produk farmasi seperti obat-obatan merupakan kebutuhan penting bagi masyarakat yang sadar terhadap kesehatan. Selain itu industri farmasi merupakan industri yang mendukung program pemerintah BPJS yaitu program jaminan kesehatan nasional yang mulai dilaksanakan pada awal Januari tahun 2014, sehingga dengan adanya program kesehatan masyarakat Indonesia semakin sadar dan menggunakan program tersebut yang dapat meningkatkan kinerja serta penjualan industri farmasi. Terbukti ketika terjadi inflasi dengan rata-rata 6.42% tahun 2014, saham industri farmasi masih meningkat. Sehingga meskipun inflasi relatif tinggi tidak mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi pada industri farmasi.

5. Kesimpulan dan Saran

ROA dan NPM secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham industri farmasi. ROE, GPM dan Inflasi secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan industri farmasi. Secara Simultan *Return on Assset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Gross Profit Margin (GPM)* dan Inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham industri farmasi.

Berdasarkan hasil penelitian, investor harus mencermati ROA dan NPM dari laporan keuangan perusahaan karena berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Semakin tinggi ROA dan NPM maka dapat diprediksi bahwa *return* saham akan semakin tinggi pula. Untuk peneliti selanjutnya dapat memperluas unit analisis, menambah periode penelitian, menambah variabel bebas dan indikator-indikator lainnya yang lebih dapat menjelaskan *return* saham perusahaan. Peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel penelitian yaitu faktor internal perusahaan seperti rasio keuangan likuiditas, aktivitas, solvabilitas, dan rasio nilai pasar. Sedangkan untuk faktor eksternal perusahaan yang dapat dijadikan variabel penelitian yaitu tingkat suku bunga, PDB, kurs valuta asing ataupun faktor lainnya.

Daftar Pustaka

- [1] Akhmad, chairul. 2015. *Investor Asing Agresif Bidik Farmasi Indonesia*. [online]: www.varia.id/2015/04/12/investor-asing-agresif-bidik-farmasi-indonesia/. [16 September 2015]
- [2] Arisandi, Meri. 2014. *Pengaruh Roa, Der, Cr, Inflasi dan kurs terhadap return saham (Studi kasus industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2008-2012)*. Jurnal Dinamika Manajemen. ISSN: 2355-8148
- [3] Asnita. 2013. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Industri Farmasi Di Bei Periode 2008-2010*. Jurnal Dinamika Manajemen. Vol. 2 No.1 April-Juni 2013. ISSN: 2338 – 123X.
- [4] Asyik, Nur Fadrijh. 2011. *Reaksi Pasar Atas Variabel Makro dan Profitabilitas: Kajian Perusahaan di Bursa Efek Indonesia Terkategori Devensife dan Cyclical industry*. Ekuitas Akreditasi No.110/DIKTI/Kep/2009. ISSN 1411- 0393
- [5] BEI. 2015. *Pengantar Pasar Modal*. [online]: <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/informasi/bagiinvestor/pengantarpasarmodal.aspx> [22 September 2015]
- [6] Brigham, Eugene F dan Joel F.Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi 11*. Salemba Empat. Jakarta.
- [7] BUMN. 2014. *Mendongkrak daya saing Industri Farmasi Melalui Quadruple Helix*. [online]: <http://www.bumn.go.id/biofarma/berita/3182/Mendongkrak.Daya.Saing.Industri.Farmasi.Melalui.Quadruple.Helix> [26 Oktober 2015]
- [8] Bursa Efek Indonesia. 2014. *GENTA Pasar Modal untuk Menumbuhkan Minat Investasi di BEI*. [online]: <http://www.idx.co.id/Beranda/BeritadanPengumuman/SiaranPers/ReadPressRelease/tabid/191/ItemID/8321ebda-9df7-4598-bd39-4aa00fa71413/language/id-ID/Default.aspx>. [04 September 2015]
- [9] Carlo, Michael Aldo. 2014. *Pengaruh Return On Equity, Dividend Payout Ratio, Dan Price To Earnings Ratio Pada Return Saham*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 7.1. ISSN: 2302 – 8556.
- [10] Darmawan, Deni. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif*. PT REMAJA ROSDAKARYA: Bandung.
- [11] Darsono. 2009. *Manajemen Keuangan Pendekatan Praktis*. Nusantara Consulting: Jakarta
- [12] Enggo, Prayogi Whery. 2012. *Tren Kepemilikan Saham Investor Lokal Semakin Tinggi*. [online]: <http://finance.detik.com/read/2012/07/04/165744/1957718/6/tren-kepemilikan-saham-investor-lokal-makin-tinggi> [3 September 2015]
- [13] Farkhan dan Ika. 2013. *Pengaruh rasio keuangan terhadap return saham perusahaan Manufaktur di bursa efek indonesia (studi kasus pada perusahaan manufaktur sektor food and beverage)*. Jurnal Unimus. Value Added Vol. 9, No.1
- [14] Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan*. Bumi Aksara. Jakarta
- [15] Herlianto, Didit. 2013. *Manajemen Investasi Plus Jurus Mendeteksi Investasi Bodong*. Gosyen Publishing. Yogyakarta.
- [16] Hery. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Bumi Aksara. Jakarta.
- [17] IndonesiAx. 2015. *Hadirnya Bursa Efek Indonesia sebagai Mitra IndonesiaX*. [online]: <https://indonesiAx.co.id/hadirnya-bursa-efek-indonesia-sebagai-mitra-indonesiAx> [22 September 2015]
- [18] Indrawati. 2015. *Metode Penelitian Manajemen dan Bisnis*. Aditama: Bandung
- [19] Infovesta. 2015. *Industri farmasi bisa raih penjualan US\$6 M*. [online]: <http://www.infovesta.com/infovesta/news/readnews.jsp?id=9536e21f-2df4-4575-a9ef-db8f0d35df06> [26 Agustus 2015]
- [20] Iskandar, Muhammad. 2013. *Pengantar Ilmu Ekonomi*. DEEpublish. Naglik Sleman
- [21] Izedonmi, Prince Famous & Ibrahim Bello Abdullahi (2011). *The Effects of Macroeconomic Factors on the Nigerian Stock Returns: A Sectoral Approach*. *Global Journals of Management and Business Research*. volume 11 issue 7. ISSN: 0975-5853
- [22] Karim, Abdul. 2015. *Analisis Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2010-2012*. *MEDIA EKONOMI DAN MANAJEMEN*. Vol. 30 No. 1 Januari 2015
- [23] Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Kencana. Jakarta.
- [24] Keown, et., al. 2004. *Manajemen Keuangan: Prinsip-prinsip dan Aplikasi*. Indeks. Jakarta
- [25] Keown, et., al. 2011. *Manajemen Keuangan Edisi Kesepuluh Jilid 2*. Indeks. Jakarta
- [26] Kowanda, Dionysia dan Pasaribu. 2014. *Pengaruh suku bunga sbi, tingkat inflasi, IHSG, dan bursa asing terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham*. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*. Vol. 25, No. 1, April 2014: 53-65
- [27] Liputan6. 2013. *Meneropong Prospek Kalbe Farma di Antara Saham Farmasi*. [online]. <http://bisnis.liputan6.com/read/706989/meneropong-prospek-kalbe-farma-di-antara-saham-farmasi>. [29 oktober 2015]
- [28] Meythi, Tan Kwang En, dan Linda Rusli. 2011. *Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Bisnis Manajemen dan Ekonomi*. Volume 10, No. 2, Mei 2011, hal. 2671-2684, ISSN: 1693-8305.
- [29] Munjin, Ahmad. 2015. *Inilah Target Harga Saham Farmasi Akhir Tahun 2014*. [online].

- <http://m.inilah.com/news/detail/2132062/inilah-target-harga-saham-farmasi-akhir-2014>. [29 Oktober 2015]
- [30] Nasehudin, Toto Syatori dan Nanang Gozali. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif*. CV PUSTAKA SETIA. Bandung.
- [31] Nasrul, Erdy. 2015. *Desember 2014, Inflasi Melebihi Perkiraan BI*. [online]: <http://republika.co.id/berita/ekonomi/keuangan/15/01/04/nhmz04-desember-2014-inflasi-melebihi-perkiraan-bi> [27 September 2015]
- [32] Nurfitriani, Annisa. 2014. BPJS dan MEA 2015 Buat Pasar Farmasi Masih Menjanjikan. [online]: <http://wartaekonomi.co.id/berita30635/bpjs-dan-mea-2015-buat-pasar-farmasi-masih-menjanjikan.html> [03 September 2015]
- [33] Prihadi, Toto. 2010. *Analisis laporan keuangan teori dan aplikasi*. PPM. Jakarta
- [34] Riantani, Suskim dan Maria Tambunan. (2013). Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Indeks Global terhadap Return Saham. *Seminar Nasional Teknologi Informasi & Komunikasi Terapan 2013*. ISBN: 979-26- 0266-6
- [35] Rodoni, Ahmad dan Herni Ali. 2010. *Manajemen Keuangan*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- [36] Rosadi, Dedi. 2012. *Ekonometrika & Analisis Runtun Waktu Terapan*. Andi: Yogyakarta.
- [37] Royan, aziz. 2014. *Mari Intip Saham Sektor Konsumsi Yang Menarik*. [online]: http://www.seputarforex.com/analisa/lihat.php?id=208100&title=mari_intipsaham_sektor_konsumsi_yang_menantik. [31 Agustus 2015]
- [38] Rusliati, Ellen dan Syarah Nurul Fathoni. 2011. Inflasi, Suku Bunga Deposito dan Return Pasar Terhadap Return Saham pada Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI 2006-2009. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 13, no 2 hlm 107-118.
- [39] Saebani, Beni Ahmad dan Kadar Nurjaman. 2013. *Manajemen Penelitian*. CV Pustaka Setia. Bandung.
- [40] Safitri, Okky *et.al.* 2015. *Analisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap return saham Pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bei tahun 2009-2013*. E-journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha Volume 3 No. 1 Tahun 2015
- [41] Sanusi, Anwar. 2011. *Metodologi penelitian bisnis*. Salemba Empat. Jakarta
- [42] Sarwono, Jonathan dan Hendra. 2014. *Eviews: Cara Operasi dan Prosedur Analisis*. Andi. Yogyakarta
- [43] Sekaran, Uma & Roger Bougie. 2010. *Research Methods for Business a Skill Building Approach*. John Wiley & Sons Ltd. United Kingdom.
- [44] Setiawan dan Dwi Endah Kusriani. 2010. *Ekonometrika*. Andi: Yogyakarta Sjahrial, Dermawan. 2012. *Pengantar manajemen keuangan*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- [45] Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif dan R&D*. Alfabeta: Bandung.
- [46] Sujarweni, V. Wiratna dan Poly Endrayanto. 2012. *Statistika untuk Penelitian*. Graha Ilmu. Yogyakarta.
- [47] Sunariyah. 2011. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- [48] Sunjoyo, dkk., 2013. *Aplikasi SPSS untuk Smart Riset (Program IBM SPSS 21.0)*. Alfabeta. Bandung.
- [49] Supardi. 2013. *Aplikasi Statistika dalam Penelitian Konsep Statistika yang Lebih Komprehensif*. Change publication. Jakarta.
- [50] Takarini, Nurjanti & Hamidah Hendrarini. 2011. *Rasio Keuangan Dan Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index*. Journal of Business and Banking. Volume 1, No. 2, November 2011, pages 93 – 104. ISSN: 2088 -7841
- [51] Untung, Budi. 2011. *Hukum Bisnis Pasar Modal*. Andi. Yogyakarta.
- [52] Wibisono, Dermawan. 2013. *Panduan Penyusunan Skripsi, Tesis & Disertasi*. CV ANDI OFFSET. Yogyakarta.
- [53] Yanita, petriella. 2015. *PROSPEK EKONOMI & BISNIS: Ini Sejumlah Sektor Yang Dianggap Prospektif 2015*. [online]: <http://finansial.bisnis.com/read/20150216/9/403376/prospek-ekonomi-bisnis-ini-sejumlah-sektor-yang-dianggap-prospektif-2015>. [25 Agustus 2015]
- [54] Bank Indonesia. 2015. *Data Inflasi*. [Online]: <http://www.bi.go.id/en/moneter/inflasi/data/Default.aspx>. [Tanggal Akses 21 Oktober 2015]