

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Pasar Saham :Studi Kasus terhadap Perusahaan Jasa Asuransi Indonesia yang Sudah *Go Public* (Tbk)

Cecep Hidayat, Sambudi Hamali, dan Andhi Bharata
Management Department, Binus University, Indonesia

ceceph1267@gmail.com
sambudihamali@gmail.com
andhibharata@gmail.com

Abstract

The main purpose of this study was to analyze the influence of financial performance on stock market price changes of Indonesian insurance companies. The type of research is explanatory research has the objective to predict, test, and develop theories, and provide evidence that reinforces the support or rejection of the theory. The study population is indigenous Indonesian insurance companies that have gone public (Tbk) and eight members of the population used as the unit of analysis. The data analysis techniques used multivariate analysis using secondary data obtained from the financial statements of the nine insurers. The results of this study indicate simultaneous that Debt to Asset Ratio (DAR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), Earning per Share (EPS) affect significantly on the stock price. Partially, only the EPS has a significant influence on the stock market price.

Keywords: Financial Performance; Stock Market Prices; Insurance Company

Pendahuluan

Tujuan utama dari sebuah lembaga bisnis baik manufaktur maupun jasa adalah profit dimana profitabilitas tersebut merupakan salah satu unsur yang diukur dalam indikator kinerja keuangan. Kinerja keuangan adalah kinerja yang paling umum dipergunakan dalam mengukur suatu kinerja perusahaan. Laporan keuangan sebuah perusahaan adalah informasi utama bagi para investor. Tujuan akhir dari sebuah perusahaan yang sudah terbuka (*go public*) tentunya adalah peningkatan harga saham.

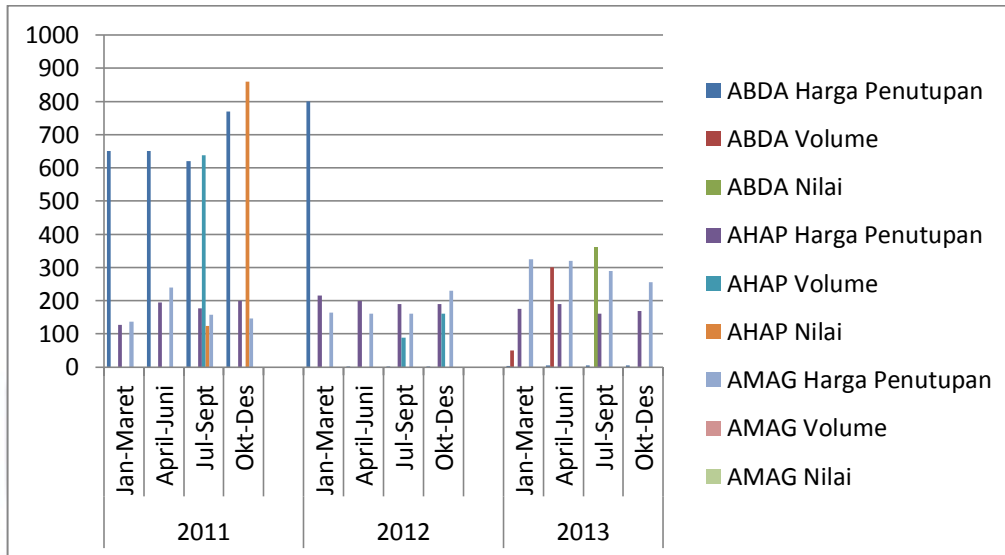
Secara konseptual dalam penelitian ini akan coba dikaji indikator-indikator kinerja keuangan mana saja yang secara signifikan berpengaruh terhadap pergerakan harga saham. Kemudian secara empirik dalam penelitian ini akan coba mengkaji indikator-indikator kinerja keuangan mana saja yang berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, khususnya untuk perusahaan-perusahaan asuransi Indonesia. Berkaitan dengan pertanyaan tersebut maka penulis tertarik untuk menganalisis hubungan pengaruh antara variabel kinerja keuangan dengan perkembangan harga saham perusahaan asuransi, khususnya perusahaan asuransi asli di Indonesia yang sudah *go public* (Tbk).

Sebagian besar sektor bisnis (lebih dari 70%) adalah sektor jasa, dimana sektor jasa asuransi merupakan salah satu sektor bisnis yang tidak terpisahkan dari seluruh aktivitas individu, kelompok, maupun organisasi. Sangat beragamnya perusahaan asuransi tentunya menjadi hal yang positif untuk alternatif pilihan dan lingkungan persaingan yang sehat. Dalam menentukan perusahaan asuransi mana yang akan kita pilih sebagai mitra kerjasama tentunya diperlukan kriteria-kriteria penilaian tertentu, dan salah satunya adalah dinilai dari kinerja organisasional/perusahaan itu sendiri.

Perkembangan harga saham yang meningkat merupakan akibat yang diharapkan meningkat

berkaitan dengan implikasi kinerja keuangan (*financial performance*) perusahaan. Seberapa besar indikator-indikator kinerja keuangan berkontribusi terhadap perkembangan harga pasar saham perusahaan akan coba dikaji dalam penelitian ini.

Sebagai contoh pergerakan harga saham, volume, dan nilai saham tiga perusahaan asuransi Indonesia selama tiga periode 2011-2013, dapat dilihat dalam gambar 1. Berdasarkan gambar tersebut dapat dilihat bahwa tiga perusahaan asuransi tersebut memiliki perbedaan-perbedaan dalam hal pergerakan harga sahamnya dan volume penjualannya. Secara umum pergerakan harga saham ketiga perusahaan tersebut memiliki kecenderungan pergerakan yang proporsional antara harga dengan, volume serta nilai penjualannya, sesuai dengan hukum permintaan dan penawaran.



Keterangan:

ABDA : PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk.

AHAP : PT Asuransi Harta Aman Tbk.

AMAG : PT Asuransi Multi Artha Guna Tbk

Gambar 1. Pergerakan Harga Saham, Volume dan Nilai 3 Perusahaan Asuransi Indonesia Periode 2011-2013

Beragamnya perusahaan asuransi menjadi hal yang positif untuk alternatif pilihan konsumen dan persaingan yang sehat. Dalam menentukan perusahaan asuransi mana yang akan kita pilih sebagai mitra kerjasama tentunya diperlukan kriteria-kriteria penilaian tertentu, dan salah satunya adalah dinilai dari kinerja perusahaan itu sendiri. Di sisi lain harga pasar saham sering dijadikan indikator oleh para investor untuk menilai sebuah perusahaan. Bagaimana keterkaitan antara kedua variabel tersebut dan seberapa besar kinerja keuangan tentunya merupakan hal menarik yang perlu diteliti lebih jauh yang hasilnya bisa dijadikan bahan pertimbangan pengambilan keputusan baik oleh konsumen perusahaan asuransi maupun para investor.

Kajian Literatur

Kinerja keuangan merupakan kinerja yang paling umum dan sering dipergunakan dalam mengukur kinerja organisasi khususnya organisasi bisnis. Hal ini tentunya tidak terlepas dari orientasi dan tujuan utama dari organisasi bisnis itu sendiri yaitu profitabilitas yang mudah diukur dengan indikator keuangan.

Pengukuran kinerja didefinisikan sebagai “*performing measurement*“, yaitu kualifikasi dan

efisiensi perusahaan atau segmen atau keefektifan dalam pengoperasian bisnis selama periode akuntansi. Dengan demikian pengertian kinerja adalah suatu usaha formal yang dilaksanakan perusahaan untuk mengevaluasi efisiensi dan efektivitas dari aktivitas perusahaan yang telah dilaksanakan pada periode waktu tertentu (Hanafi, 2003:69).

Bagi investor, informasi mengenai kinerja perusahaan dapat digunakan untuk melihat apakah mereka akan mempertahankan investasi mereka di perusahaan tersebut atau mencari alternatif lain. Apabila kinerja perusahaan baik maka nilai usaha akan tinggi. Dengan nilai usaha yang tinggi membuat para investor melirik perusahaan tersebut untuk menanamkan modalnya sehingga akan terjadi kenaikan harga saham. Atau dapat dikatakan bahwa harga saham merupakan fungsi dari nilai perusahaan.

Rasio keuangan merupakan alat analisis keuangan yang paling sering digunakan. Rasio menggambarkan suatu hubungan atau perbandingan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah lain, dan dengan menggunakan alat analisa berupa rasio yang akan menjelaskan atau menggambarkan kepada penganalisa baik atau buruknya keadaan posisi keuangan suatu perusahaan.

Kinerja organisasional menggambarkan sampai seberapa jauh organisasi tersebut mencapai hasil ketika dibandingkan dengan kinerjanya terdahulu dibandingkan dengan organisasi lain dan sampai seberapa jauh pencapaian tujuan dan target yang telah ditetapkan. Kinerja sebuah organisasi secara umum dapat dibagi dua yaitu kinerja finansial dan kinerja non finansial. Aspek finansial walaupun mengandung beberapa kelemahan, akan tetapi merupakan aspek yang paling umum dan paling sering dipergunakan untuk mengukur sebuah kinerja organisasi/perusahaan. Demikian juga dalam penelitian ini, mengingat ketersediaan data kinerja keuangan dijadikan ukuran kinerja perusahaan asuransi. Ketidakefisienan sebuah perusahaan seringkali yang dijadikan tolok ukurnya adalah kinerja keuangan. Cara yang paling sering digunakan dalam mengukur kinerja organisasi adalah menunjukkan hasilnya dalam penerimaan-penerimaan (*revenues*), biaya-biaya (*cost*) dan profitabilitas (*profitability*). Adapun indikator kinerja keuangan yang dijadikan tolok ukur dalam penelitian ini adalah rasio-rasio keuangan sebagai berikut: DAR (*Debt to Asset Ratio*), DER (*Debt to Equity Ratio*), ROA (*Return On Asset*), ROE (*Return On Equity*), NPM (*Net Profit Margin*), EPS (*Earning Per Share*)

Harga pasar saham adalah nilai pasar sekuritas yang dapat diperoleh investor apabila investor menjual atau membeli saham, yang ditentukan berdasarkan harga penutupan atau *closing price* di bursa pada hari yang bersangkutan. Jadi, harga penutupan atau *closing price* merupakan harga saham terakhir kali pada saat berpindah tangan di akhir perdagangan.

Peneliti pertama yang mengidentifikasi faktor-faktor penentu kinerja keuangan terhadap harga saham adalah Collins (1957) yang meneliti pada bank-bank di Amerika Serikat. Collins mengemukakan bahwa faktor penentu harga saham antara lain adalah dividen, laba bersih, laba operasi, dan nilai buku. Setelah Collins telah ada berbagai upaya untuk mengidentifikasi faktor-faktor penentu harga saham.

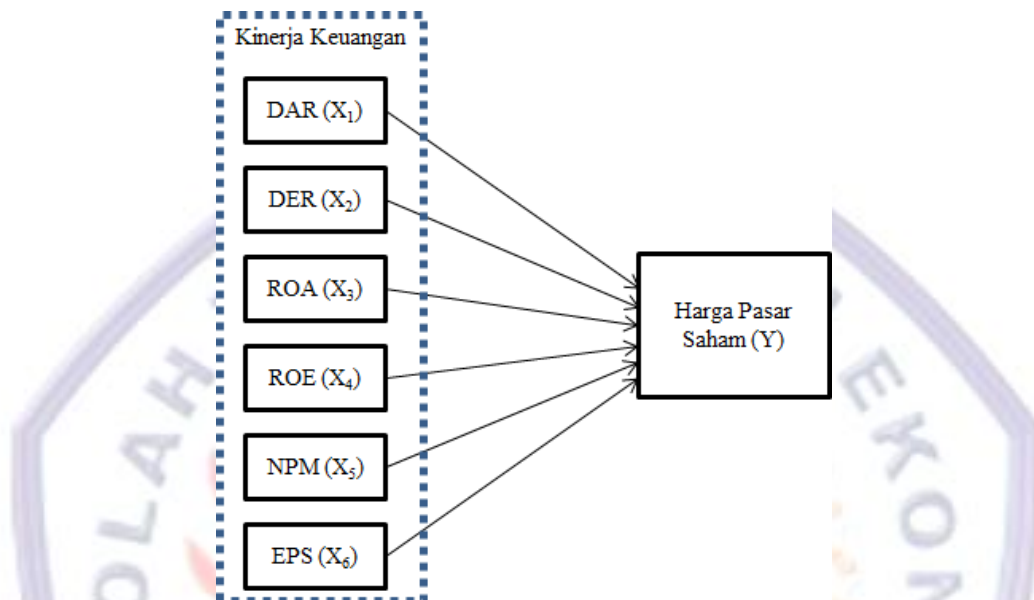
Peneliti lain yang meneliti pengaruh antara kinerja keuangan dan harga saham dan memiliki beberapa persamaan faktor penentu dengan Collins antara lain adalah Zahir & Khanna (1981) dan Balkrishnan (1984). Faktor-faktor penentu yang sama tersebut adalah dividen dan nilai buku. Dividen merupakan faktor penentu harga saham yang paling banyak dikemukakan dalam penelitian-penelitian berikutnya, seperti yang dikemukakan oleh Zahir (1991), Irfan and Nishat (2002), Singhania (2006), Khan (2009), Uddin (2009).

Berbeda dengan penelitian sebelumnya, Menaje (2012) juga mengemukakan bahwa harga saham dipengaruhi oleh *earning per share* (EPS) dan *return on asset* (ROA), penelitiannya menghasilkan suatu fungsi yang mengemukakan bahwa harga saham dipengaruhi positif oleh EPS dan negatif oleh ROA.

Beberapa penelitian menunjukkan beberapa kelompok indikator kinerja keuangan yang berbeda dalam mempengaruhi harga pasar saham tersebut. Dalam penelitian ini akan dicoba indikator keuangan manakah yang berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, khususnya untuk kasus perusahaan jasa asuransi Indonesia yang sudah terbuka tersebut. Analisis hubungan pengaruh akan dilakukan baik secara bersama (keseluruhan indikator kinerja keuangan),

maupun secara parsial, sehingga diharapkan hasilnya lebih terlihat indikator mana saja yang paling dominan mempengaruhi harga pasar saham perusahaan asuransi tersebut. Adapun indikator dari kinerja finansial tersebut adalah sebagai berikut : *Debt to Asset Ratio (DAR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Net Per Share (NPS)*, *Net Profit Margin (NPM)*.

Selanjutnya dengan menggunakan analisis pendekatan *multivariate analysis* yang terbentuk, akan terlihat hubungan dependensi antara kedua variabel utama penelitian tersebut. Nilai korelasi yang bersifat dependensi tersebut akan dapat menjelaskan variabel subkelompok mana yang dominan mempengaruhi subkelompok lainnya.



Keterangan:

DAR : *Debt to Asset Ratio*

DER : *Debt to Equity Ratio*

ROA : *Return On Asset*

ROE : *Return On Equity*

NPM : *Net Profit Margin*

EPS : *Earning per Share*

Gambar 2. Model Penelitian Hipotetis

Berdasarkan kerangka pemikiran dan paradigma/model penelitian maka beberapa hipotesis dapat disusun sebagai berikut:

1. Secara simultan indikator kinerja keuangan (DAR, DER, ROA, ROE, NPM, dan EPS) berpengaruh secara signifikan terhadap harga pasar saham.
2. DAR secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap harga pasar saham.
3. DER secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap harga pasar saham.
4. ROA secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap harga pasar saham.
5. ROE secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap harga pasar saham.
6. NPM secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap harga pasar saham.
7. EPS secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap harga pasar saham.

Adapun paradigma/model penelitian serta perkiraan hubungan antara variabel secara hipotetik secara lebih terperinci dapat dilihat dari gambar 2. Fokus utama penelitian adalah menentukan sifat hubungan pengaruh antara variabel-variabel yang merupakan unsur dari kinerja keuangan perusahaan (*financial performance*) dengan variabel-variabel harga pasar saham (*market price*). Sesuai dengan maksud dan tujuan penelitian sebagaimana yang dikemukakan, maka jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian eksplanatori (*explanatory research*). Beberapa tujuan penelitian eksplanatori antara lain adalah menentukan keakuratan teori, menguji prediksiteori atau prinsip, membangun

menguraikan teori, memperkaya prediksi teori atau prinsip, mengembangkan sebuah teori atau prinsip ke daerah baru, masalah baru, dan topik-topik baru, dan memberikan bukti untuk mendukung atau menolak penjelasan atau prediksi.

Populasi penelitian adalah perusahaan-perusahaan asuransi Indonesia yang sudah *go public* (Tbk) yaitu terdapat sembilan perusahaan asuransi. Mengingat keterbatasan dan kelengkapan data hanya delapan perusahaan yang dijadikan objek penelitian. Dengan demikian dalam penelitian ini tidak menggunakan teknik pengambilan sampel mengingat jumlah perusahaan asuransi asli Indonesia hanya sembilan perusahaan.

Untuk variabel kinerja organisasional dalam penelitian ini fokus terhadap kinerja keuangan dengan indikator kinerja (6 indikator) yaitu, *Debt to Asset Ratio (DAR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Earning per Share (EPS)*, *Net Profit Margin (NPM)*. Adapun untuk variabel harga saham yang dijadikan ukurannya adalah harga penutupannya (*closing price*).

Sumber data utama yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari beberapa laporan keuangan perusahaan di Indonesia yang sudah *go public* (Tbk) yang terpilih sebagai sampel. Dari laporan keuangan akan diinventarisir pos-pos anggaran mana saja yang bisa dikelompokkan untuk memenuhi unsur mengukur kinerja keuangan berdasarkan rumus-rumus rasio-rasio keuangan yang telah ditentukan. Kemudian dari rasio-rasio keuangan yang terbentuk hasilnya akan dikorelasikan dengan variabel harga pasar saham.

Isi Makalah

Tahapan pertama analisis dalam penelitian ini adalah uji sebaran data, mengingat data harga saham (*Share Price*) delapan perusahaan asuransi tidak terdistribusi secara normal, sebagaimana Uji Kolmogorov-Smirnov (tabel 1).

Tabel 1. One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		DAR	DER	ROA	ROE	NPM	EPS	SP
N		48	48	48	48	48	48	48
Normal	Mean	,5669	20,527	,0546	,1442	,1921	1,500,406	9,690,417
Parameters ^{a,b}	Std. Deviation	,20792	168,917	,02851	,07261	,14068	14,869,318	124,800,014
Most Extreme	Absolute	,158	,190	,118	,110	,165	,173	,273
Differences	Positive	,100	,190	,118	,065	,165	,173	,273
	Negative	-,158	-,146	-,090	-,110	-,132	-,139	-,242
Kolmogorov-Smirnov Z		1,097	1,314	,819	,763	1,145	1,199	1,888
Asymp. Sig. (2-tailed)		,180	,063	,513	,605	,145	,113	,002

a. Test distribution is Normal. b. Calculated from data.

Berdasarkan bentuk grafik histogram, harga saham berbentuk *moderate positif skewness*. Hal itu perlu untuk menerapkan transformasi akar kuadrat (Ghozali, 2011:36). Tes ulang normalitas setelah transformasi memberikan *p*-nilai yang melebihi nilai kritis KS 0,05; sehingga diperoleh tes normalitas sebagai berikut :

Tabel 2. One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	DAR	DER	ROA	ROE	NPM	EPS	SP
N	48	48	48	48	48	48	48
Normal Mean	,5669	20,527	,0546	,1442	,1921	1,500,406	271,952
Parameters ^{a,b} Std. Deviation	,20792	168,917	,02851	,07261	,14068	14,869,318	1,530,834
Most Extreme Absolute	,158	,190	,118	,110	,165	,173	,160
Differences Positive	,100	,190	,118	,065	,165	,173	,160
Negative	-,158	-,146	-,090	-,110	-,132	-,139	-,127
Kolmogorov-Smirnov Z	1,097	1,314	,819	,763	1,145	1,199	1,110
Asymp. Sig. (2-tailed)	,180	,063	,513	,605	,145	,113	,170

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data

Model ini selanjutnya dianalisis menggunakan teknik regresi berganda untuk menentukan korelasi, koefisien beta, dan R².

Tabel 3. Hasil Korelasi Correlations

	DAR	DER	ROA	ROE	NPM	EPS	SQRTSP
DAR Pearson Correlation	1	,905**	-,523**	,337*	-,564**	-,251	-,089
DAR Sig. (2-tailed)		,000	,000	,019	,000	,086	,548
DAR N	48	48	48	48	48	48	48
DER Pearson Correlation	,905**	1	-,568**	,279	-,395**	-,103	-,020
DER Sig. (2-tailed)	,000		,000	,055	,005	,488	,891
DER N	48	48	48	48	48	48	48
ROA Pearson Correlation	-,523**	-,568**	1	,469**	,705**	,019	-,125
ROA Sig. (2-tailed)	,000	,000		,001	,000	,898	,397
ROA N	48	48	48	48	48	48	48
ROE Pearson Correlation	,337*	,279	,469**	1	,083	-,136	-,178
ROE Sig. (2-tailed)	,019	,055	,001		,573	,357	,225
ROE N	48	48	48	48	48	48	48
NPM Pearson Correlation	-,564**	-,395**	,705**	,083	1	,101	-,018
NPM Sig. (2-tailed)	,000	,005	,000	,573		,492	,904
NPM N	48	48	48	48	48	48	48
EPS Pearson Correlation	-,251	-,103	,019	-,136	,101	1	,787**
EPS Sig. (2-tailed)	,086	,488	,898	,357	,492		,000
EPS N	48	48	48	48	48	48	48
SQRTSP Pearson Correlation	-,089	-,020	-,125	-,178	-,018	,787**	1
SQRTSP Sig. (2-tailed)	,548	,891	,397	,225	,904	,000	
SQRTSP N	48	48	48	48	48	48	48

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Berdasarkan tabel 3, pada tingkat signifikansi 0,05 hanya laba bersih per saham (*Earning per Share/EPS*) yang berkorelasi positif yang kuat dan signifikan dengan harga saham (*Share Price*) sebesar 0,787. Sedangkan indikator yang lain (DAR, DER, ROA, ROE, dan NPM) tidak signifikan berkorelasi dengan harga saham.

Tabel 4. Hasil Analisis Regresi Berganda Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,820 ^a	,672	,624	938,765	1,768

a. Predictors: (Constant), EPS (Rp.), ROA (%), ROE (%), NPM (%), DAR (%), DER (%)

b. Dependent Variable: SQRTSP

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	7,400,983	6	1,233,497	13,997	,000 ^b
Residual	3,613,246	41	88,128		
Total	11,014,229	47			

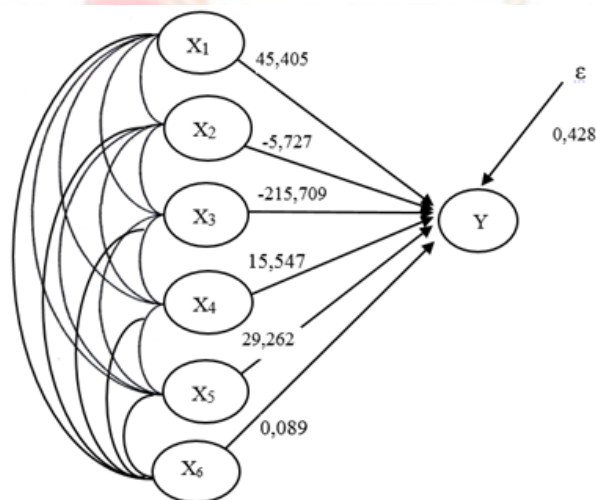
a. Dependent Variable: SQRTSP

b. Predictors: (Constant), EPS (Rp.), ROA (%), ROE (%), NPM (%), DAR (%), DER (%)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	3,736	10,061		,371	,712		
DAR	45,405	22,438	,617	2,024	,050	,086	11,607
DER	-5,727	3,065	-,632	-1,869	,069	,070	14,295
ROA	-215,709	160,038	-,402	-1,348	,185	,090	11,100
ROE	15,547	40,732	,074	,382	,705	,214	4,665
NPM	29,262	21,696	,269	1,349	,185	,201	4,969
EPS	,089	,010	,867	8,760	,000	,817	1,224

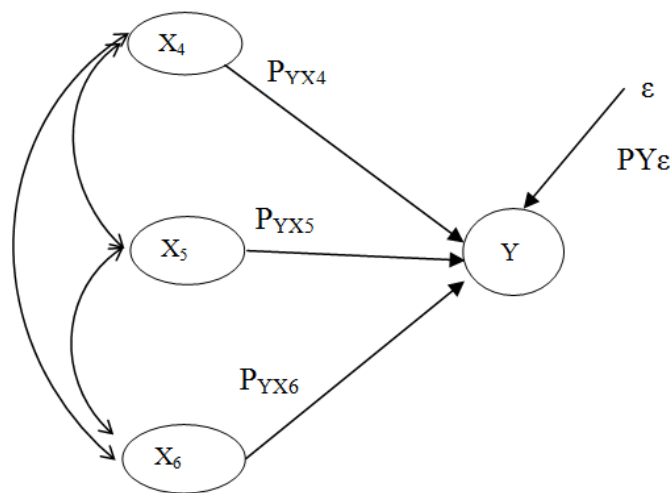
a. Dependent Variable: SQRTS



Gambar 3. Model Hasil Analisis

Tabel 4 menunjukkan bahwa variabel independen mampu menjelaskan 67,2% dari perubahan variabel dependen ($R^2 = 0,672$). Hasil perhitungan di atas menunjukkan bahwa nilai F hitung = 13,997 memiliki nilai p sebesar 0,000. Hal ini memiliki makna bahwa variabel-variabel kinerja keuangan (DAR, DER, ROA, ROE, NPM dan EPS) secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Oleh karena itu, kita dapat menerima hipotesis pertama bahwa ada hubungan yang signifikan antara *Debt to Asset Ratio (DAR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Earning per Share (EPS)* secara bersama-sama dengan harga saham perusahaan asuransi publik di Indonesia.

Berdasarkan hasil analisis pada gambar 2, terdapat indikator yang memiliki statistik *collinearity* (VIF) lebih dari 10 yang berarti bahwa terdapat multikolinearitas. Untuk itu, perlu mengeluarkan satu atau lebih variabel independen yang memiliki korelasi tinggi dari model regresi (Ghozali, 2011:110). Oleh karena itu, indikator DAR, DER dan ROA dikeluarkan dari model regresi, sehingga hanya indikator ROE, NPM dan EPS saja yang dimasukkan ke dalam model.



Gambar 4. Model Persamaan yang Baru

Selanjutnya dilakukan perhitungan kembali dengan variabel independennya ROE, NPM dan EPS, sedangkan variabel dependennya harga saham. Sehingga diperoleh hasil yang ditampilkan dalam tabel-tabel sebagai berikut:

Tabel 5. Hasil Analisis Regresi Berganda yang Baru
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,795 ^a	,632	,607	959,528	2,023

a. Predictors: (Constant), EPS (Rp.), NPM (%), ROE (%)

b. Dependent Variable: SQRTSP

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6,963,178	3	2,321,059	25,210	,000 ^b
	Residual	4,051,051	44	92,069		
	Total	11,014,229	47			

a. Dependent Variable: SQRTSP

b. Predictors: (Constant), EPS (Rp.), NPM (%), ROE (%)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	18,903	3,889		4,861	,000		
	ROE (%)	-13,424	19,553	-,064	-,687	,496	,972	1,029
	NPM (%)	-10,062	10,050	-,092	-1,001	,322	,980	1,020
	EPS (Rp.)	,081	,010	,787	8,475	,000	,969	1,032

a. Dependent Variable: SQRTP

Hasil regresi pada tabel 5 di atas menunjukkan bahwa koefisien variabel EPS sebesar 0,081 memiliki hubungan positif dan signifikan dengan harga saham. Namun, koefisien dari variabel ROE sebesar -13,424, dan variabel NPM sebesar -10,062 memiliki hubungan negatif yang tidak signifikan dengan harga saham. Dari tabel di atas didapat persamaan :

$$\text{SQRTP} = 18,903 - 13,424\text{ROE} - 10,062\text{NPM} + 0,081\text{EPS} + \varepsilon$$

Hasil analisis regresi DAR dengan harga saham, diperoleh hasil seperti ditampilkan dalam tabel 6.

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi DAR dengan SP Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,089 ^a	,008	-,014	1,541,254

a. Predictors: (Constant), DAR (%)

b. Dependent Variable: SQRTP

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	30,907	6,521		4,740	,000
	DAR (%)	-6,547	10,813	-,089	-,606	,548

a. Dependent Variable: SQRTP

Hasil regresi disajikan pada tabel 6 menunjukkan bahwa koefisien variabel DAR sebesar -6,547 dan variabel ini memiliki hubungan negatif yang tidak signifikan dengan harga saham (nilai-p = 0,548 > $\alpha = 0,05$). Nilai R-Square sebesar 0,8%. Oleh karena itu, kita tidak dapat menerima hipotesis kedua, jadi tidak ada hubungan antara *Debt to Asset Ratio (DAR)* dengan harga saham pada perusahaan asuransi publik di Indonesia. Kemudian diperoleh hasil seperti ditampilkan dalam tabel-tabel sebagai berikut:

Tabel 7. Hasil Analisis Regresi DER dengan SP Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,020 ^a	,000	-,021	1,547,064

a. Predictors: (Constant), DER (%)

b. Dependent Variable: SQRTP

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	27,574	3,536		7,797	,000
	DER (%)	-,184	1,336	-,020	-,138	,891

a. Dependent Variable: SQRTP

Hasil regresi disajikan pada tabel 7 menunjukkan bahwa koefisien variabel DER sebesar 0,184 dan variabel ini memiliki hubungan negatif yang tidak signifikan dengan harga saham (nilai-p = 0,891 > $\alpha = 0,05$). Nilai R-Square sebesar 0,0. Oleh karena itu, kita tidak dapat menerima hipotesis ketiga, jadi tidak ada hubungan antara *Debt to Equity Ratio (DER)* dengan harga saham pada perusahaan asuransi publik di Indonesia.

Adapun hasil analisis regresi ROA dengan harga saham, diperoleh hasil seperti ditampilkan dalam tabel 8.

Tabel 8. Hasil Analisis Regresi ROA dengan SP Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,125 ^a	,016	-,006	1,535,259

a. Predictors: (Constant), ROA (%)

b. Dependent Variable: SQRTP

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	30,858	4,827		6,393	,000
	ROA (%)	-67,097	78,559	-,125	-,854	,397

a. Dependent Variable: SQRTP

Hasil regresi disajikan pada tabel 8 menunjukkan bahwa koefisien variabel ROA sebesar -67,097 dan variabel ini memiliki hubungan negatif yang tidak signifikan dengan harga saham (nilai-p = 0,397 > $\alpha = 0,05$). Nilai R-Square sebesar 0,016. Oleh karena itu, kita tidak dapat menerima hipotesis keempat, jadi tidak ada hubungan antara *Return On Asset (ROA)* dengan harga saham pada perusahaan asuransi publik di Indonesia.

Hasil analisis antara ROE dengan harga saham, diperoleh hasil seperti ditampilkan dalam tabel 9.

Tabel 9. Hasil Analisis Regresi ROE dengan SP Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,178 ^a	,032	,011	1,522,550

a. Predictors: (Constant), ROE (%)

b. Dependent Variable: SQRTP

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	32,619	4,927		6,620	,000
	ROE (%)	-37,623	30,588	-,178	-1,230	,225

a. Dependent Variable: SQRTP

Hasil regresi disajikan pada tabel 9 menunjukkan bahwa koefisien variabel ROE sebesar -37,623 dan variabel ini memiliki hubungan negatif yang tidak signifikan dengan harga saham (nilai-p = 0,225 > $\alpha = 0,05$). Nilai R-Square sebesar 0,032. Oleh karena itu, kita tidak dapat menerima hipotesis kelima, jadi tidak ada hubungan antara *Return On Equity (ROE)* dengan harga saham pada perusahaan asuransi publik di Indonesia.

Hasil analisis regresi antara NPM dengan harga saham, diperoleh hasil seperti ditampilkan dalam tabel 10.

Tabel 10. Hasil Analisis Regresi NPM dengan SP
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,018 ^a	,000	-,021	1,547,136

a. Predictors: (Constant), NPM (%)

b. Dependent Variable: SQRTP

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	27,569	3,805		7,245	,000
	NPM (%)	-1,947	16,041	-,018	-,121	,904

a. Dependent Variable: SQRTP

Hasil regresi disajikan pada tabel 10 menunjukkan bahwa koefisien variabel NPM sebesar -1,947 dan variabel ini memiliki hubungan negatif yang tidak signifikan dengan harga saham (nilai-p = 0,904 > $\alpha = 0,05$). Nilai R-Square sebesar 0,000. Oleh karena itu, kita tidak dapat menerima hipotesis keenam, jadi tidak ada hubungan antara *Net Profit Margin (NPM)* dengan harga saham pada perusahaan asuransi publik di Indonesia.

Hasil analisis regresi antara EPS dengan harga saham, diperoleh hasil seperti ditampilkan dalam tabel-tabel sebagai berikut:

Tabel 11. Hasil Analisis Regresi EPS dengan SP
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,787 ^a	,619	,610	955,613

a. Predictors: (Constant), EPS (Rp.)

b. Dependent Variable: SQRTP

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	15,046	1,970		7,638	,000
	EPS (Rp.)	,081	,009	,787	8,638	,000

a. Dependent Variable: SQRTP

Hasil regresi disajikan pada tabel 12 menunjukkan bahwa koefisien variabel EPS sebesar 0,081 dan variabel ini memiliki hubungan positif yang signifikan dengan harga saham (nilai-p = 0,000 > $\alpha = 0,05$). Nilai R-Square sebesar 0,619. Oleh karena itu, kita dapat menerima hipotesis ketujuh, jadi ada hubungan antara *Net Profit Margin (NPM)* dengan harga saham pada perusahaan asuransi publik di Indonesia.

Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan yang telah dikemukakan dalam bab sebelumnya, maka dapat diambil beberapa simpulan sebagai berikut:

1. Secara serempak indikator kinerja keuangan (*Debt to Asset Ratio (DAR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Earning per Share (EPS)*) berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan asuransi publik di Indonesia.
2. Variabel *Debt to Asset Ratio (DAR)* tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan asuransi publik di Indonesia.
3. Variabel *Debt to Equity Ratio (DER)* tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan asuransi publik di Indonesia.
4. Variabel *Return On Asset (ROA)* tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan asuransi publik di Indonesia.
5. Variabel *Return On Equity (ROE)* tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan asuransi publik di Indonesia.
6. Variabel *Net Profit Margin (NPM)* tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan asuransi publik di Indonesia.
7. Variabel *Earning per Share (EPS)* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan asuransi publik di Indonesia.

Berdasarkan penelitian terakhir yang dilakukan oleh Cooper dkk.(2009) dan Menaje, Jr. (2012), menunjukkan bahwa ada hubungan negatif yang kuat antara *Return on Asset (ROA)* dengan return saham perusahaan. Ini berarti bahwa pertumbuhan aset tidak akan selalu menyebabkan peningkatan laba bersih. Dan jika laba bersih tetap tidak berubah tapi aset meningkat, ROA menurun. Penelitian ini telah dilakukan adalah mengkonfirmasi bahwa EPS memiliki dampak signifikan pada harga saham.

Saran

Berdasarkan simpulan hasil analisis maka beberapa saran dapat dikemukakan sebagai berikut:

1. Untuk meningkatkan harga saham perusahaan asuransi Indonesia sebaiknya lebih memperhatikan EPS. Setiap perubahan persentase EPS, akan ada peningkatan rata-rata harga saham sekitar 8,1%.
2. Untuk penelitian yang akan datang tentang topik ini harus mencakup periode yang lebih lama dan lebih banyak responden.

Daftar Pustaka

- Balkrishnan(1984), Determinants of Equity Prices in India, *Management Accountant*, Vol. 19, No. 12 (Dec), p. 728-730
- Collins. (1957), How to study The Behavior of Bank Stocks. *The Analysts Journal*. 13 (2):109-113, diakses dari <http://www.jstor.org/stable/4468771>
- Cooper, M., Gulen, H. & Schill, M. (2009). *The Asset Growth Effect in Stock Returns*. Darden Business School Working Paper No. 1335524
- Ghozali, I., (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS19*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Hanafi, M.M. (2003). *Analisis Laporan Keuangan*, Penerbit UPP AMK YPKN, Yogyakarta.
- Irfan, C.M., dan Nishat, M.O., (2002). Key Fundamental Factors and Long-run Price Changes in an Emerging Market—A Case Study of Karachi Stock Exchange (KSE), *The Pakistan Development Review*, 41:4 Part II pp. 517–533
- Khan, S. H. (2009). Determinants of Share Price Movements in Bangladesh: Dividends and Retained Earnings, 2010 diakses dari [http://btu.se/fou/cuppsats.nsf/all/7a3a58f2c2af8ba1c1257695000a3b1d/\\$file/Final%20Version.pdf](http://btu.se/fou/cuppsats.nsf/all/7a3a58f2c2af8ba1c1257695000a3b1d/$file/Final%20Version.pdf).
- Menaje, Jr. P.M. (2012). Impact of Selected Financial Variables on Share Price of Publicly Listed Firms in the Philippines, *American International Journal of Contemporary Research Vol. 2 No. 9*
- Uddin, M. (2009). Determinants of Market Price of Stock: A Study on bank leasing and insurance companies of Bangladesh. *Jornal of Modern Accounting and Auditing*. 5(7):1-7.
- Singhania. (2006), Determinants of equity prices: A study of selected Indian Companies. *The IUP Journal of Applied finance*, 12(9), 39-51.
- Zahir, M.A. and Y. Khanna (1982), Determinants of Stock Prices in India. *The Chartered Accountant*, Vol 30, No8 , pp 521-523