

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS  
TERHADAP HARGA SAHAM  
(Studi Pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia  
Tahun 2012-2015)**

**Ananda Indra Firmana  
Raden Rustam Hidayat  
Muhammad Saifi**  
Fakultas Ilmu Administrasi  
Universitas Brawijaya  
Malang  
Email : [ananda\\_indra\\_f@hotmail.com](mailto:ananda_indra_f@hotmail.com)

**ABSTRACT**

*The objective of this research was to determine the effect simultaneously, partially and dominanty of Capital Structure and Profitability on Stock Price in Insurance company listed on the Indonesia Stock Exchange Year 2012-2015. The population of this research is insurance companies listed in Indonesia Stock Exchange Year 2012-2015. From those companies, there are 10 companies which considered as the sample of this research. The data collection was conduted in Gallery of Indonesia Stock Exchange in form of financial reports of each company. The technique of the data analysis used is multiple linear regression. Based on the result of this research, the researcher concluded that the capital structure which represented by DER ( $X_1$ ), DAR ( $X_2$ ) and profitability represented by ROE ( $X_3$ ), EPS ( $X_4$ ) simultaneously has significant effect on stock price (Y). DER ( $X_1$ ) partially has negative effect on stock price (Y). DAR ( $X_2$ ) and EPS ( $X_4$ ) partially has positive effect on stock price (Y). ROE ( $X_3$ ) partially has no effect on stock price (Y). EPS ( $X_4$ ) is a variable that has dominant effect on stock price (Y).*

**Keywords:** *Capital Structure, Profitability, Stock Price*

**ABSTRAK**

Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui pengaruh secara simultan, parsial dan dominan dari Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Harga Saham pada perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015. Populasi penelitian adalah perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015. Diperoleh 10 perusahaan yang sesuai sebagai sampel penelitian. Pengambilan data dilakukan di Galeri Bursa Efek Indonesia berupa laporan keuangan masing-masing perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menyimpulkan struktur modal yang diwakili oleh DER ( $X_1$ ), DAR ( $X_2$ ) dan profitabilitas yang diwakili oleh ROE ( $X_3$ ), EPS ( $X_4$ ) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham (Y). DER ( $X_1$ ) secara parsial berpengaruh negatif terhadap Harga Saham (Y). DAR ( $X_2$ ) dan EPS ( $X_4$ ) secara parsial berpengaruh positif terhadap Harga Saham (Y). ROE ( $X_3$ ) secara parsial tidak berpengaruh terhadap Harga Saham (Y). EPS ( $X_4$ ) merupakan variabel yang berpengaruh dominan terhadap Harga Saham (Y).

**Kata Kunci :** *Struktur Modal, Profitabilitas, Harga Saham*

## 1. PENDAHULUAN

Peningkatan nilai harga saham perusahaan tidak bisa dipisahkan dari kebijakan struktur modal dan profitabilitas yang dicapai oleh manajemen dan para pemegang saham perusahaan. Struktur modal adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen dan modal (Weston, 2010:19). *Debt to Equity Ratio* adalah rasio dalam struktur modal yang menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman (Darsono, 2005:54). Semakin besar *Debt to Equity Ratio* menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan utang-utang relatif terhadap ekuitas dan mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi. Kreditur jangka panjang lebih menyukai rasio *Debt to Equity Ratio* yang kecil karena menunjukkan bahwa semakin besar jumlah aktiva yang didanai oleh pemilik modal sehingga semakin kecil risiko kreditur yang secara tidak langsung akan mempengaruhi peningkatan harga saham bagi pemilik modal. Rasio ini menunjukkan hubungan antara jumlah hutang yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan.

Profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen aset, dan utang pada hasil operasi (Bringham & Houston, 2010:146). Rasio profitabilitas yang digunakan adalah *Return on Equity*. Dengan menggunakan *Return on Equity* dapat menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya kepada pemegang saham dan mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba yang tersisa bagi pemegang saham. ROE merupakan cerminan bagian laba yang bisa dialokasikan ke pemegang saham untuk periode tertentu, setelah semua hak-hak kreditur dan saham preferen belum dikurangkan (Hanafi, 2012: 82). *Earning Per Share* merupakan bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki (Fahmi, 2014: 96). *Earning Per Share* merupakan rasio yang menggambarkan seberapa besar kemajuan perusahaan yang telah dicapai dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham. *Earning Per Share* merupakan rasio yang menunjukkan laba bersih yang

dihasilkan oleh perusahaan untuk setiap lembar saham yang akan diterbitkan perusahaan.

Salah satu persaingan usaha terjadi pada bidang jasa. Usaha dibidang jasa merupakan usaha yang memasarkan barang yang tak berwujud, sehingga dibutuhkan kepercayaan yang tinggi dari konsumen. Salah satu jenis perusahaan yang bergerak di bidang jasa adalah perusahaan asuransi. Perusahaan asuransi merupakan lembaga keuangan non bank yang mempunyai peranan yang tidak jauh berbeda dari bank, yaitu bergerak dalam bidang layanan jasa yang diberikan kepada masyarakat dalam mengatasi resiko yang akan terjadi di masa yang akan datang.

Persaingan yang ketat oleh penyedia jasa asuransi, membuat mereka berlomba untuk merebut pangsa pasar yang ada. Oleh karena itu perlu kebijakan yang tepat dalam setiap aktivitas yang dilakukan. Salah satu ukuran keberhasilan adalah peningkatan harga saham yang dapat dilihat dari kebijakan struktur modal yang diterapkan dan profitabilitas yang telah dicapai. Harga saham perusahaan mencerminkan nilai dari suatu perusahaan, jika perusahaan tersebut mencapai prestasi yang baik maka akan lebih diminati oleh para investor. Semakin banyak investor yang ingin membeli atau menyimpan suatu saham, maka harganya akan semakin naik. Sebaliknya jika semakin banyak investor yang menjual atau melepaskan maka akan berdampak pada turunnya harga saham. Harga saham merupakan nilai suatu saham yang mencerminkan kekayaan perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut. Salah satu cara yang diambil perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dana guna mengembangkan agar tetap dapat bersaing adalah penjualan saham perusahaan melalui pasar modal.

Berdasarkan uraian tersebut, maka dalam penelitian ini diambil topik mengenai struktur modal, profitabilitas dan harga saham dengan judul **“Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015)”**.

## 2. KAJIAN PUSTAKA

### 2.1 Analisis Laporan Keuangan

#### Pengertian Laporan Keuangan

Berdasarkan PSAK nomor 1, laporan keuangan adalah suatu pengajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam pembuatan keputusan investasi. Menurut Munawir (2010:5), pada umumnya laporan keuangan itu terdiri dari neraca dan perhitungan laba-rugi serta laporan perubahan ekuitas.

#### Pengertian Analisis Laporan Keuangan

Menurut Harahap (2009:190), analisis laporan keuangan berarti menguraikan akun-akun laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau yang mempunyai makna antara yang satu dengan yang lain baik antara data kuantitatif maupun data non-kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat.

#### Tujuan Analisis Laporan Keuangan

Menurut Munawir (2010:31), tujuan analisis laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi sehubungan dengan posisi keuangan dan hasil-hasil yang telah dicapai perusahaan yang bersangkutan.

#### Manfaat Analisis Laporan Keuangan

Menurut Harahap (2009:195), kegunaan analisis laporan keuangan ini dapat dikemukakan sebagai berikut:

- Dapat memberikan informasi yang lebih luas, lebih dalam daripada yang terdapat dari laporan keuangan biasa.
- Dapat menggali informasi yang tidak tampak secara kasat mata (*explicit*) dari suatu laporan keuangan atau yang berada di balik laporan keuangan (*implicit*).
- Dapat mengetahui kesalahan yang terkandung dalam laporan keuangan.
- Dapat membongkar hal-hal yang bersifat tidak konsisten dalam hubungannya dengan suatu laporan keuangan baik dikaitkan dengan komponen intern maupun kaitannya dengan informasi yang diperoleh dari luar perusahaan.

- Mengetahui sifat-sifat hubungan yang akhirnya dapat melahirkan model-model dan teori-teori yang terdapat di lapangan seperti untuk prediksi, peningkatan.
- Dapat memberikan informasi yang diinginkan oleh para pengambil keputusan.

### 2.2 Pasar Modal

#### Pengertian Pasar Modal

Menurut Sunariyah (2011:5) Pasar Modal adalah tempat pertemuan antara penawaran dengan permintaan surat berharga. Sedangkan menurut Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995. Pasar Modal yaitu sebagai suatu kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

#### Peranan Pasar Modal

Peranan pasar modal menurut Sunariyah (2011:7) yaitu:

- Sebagai fasilitas melakukan interaksi antara pembeli dengan penjual untuk menentukan harga saham atau surat berharga yang diperjual belikan. Ditinjau dari segi lain, pasar modal memberikan kemudahan dalam melakukan transaksi sehingga kedua belah pihak dapat melakukan transaksi tanpa melalui tatap muka (pembeli dan penjual bertemu secara tidak langsung).
- Pasar modal memberi kesempatan kepada para pemodal untuk menentukan hasil (*return*) yang diharapkan.
- Pasar modal memberi kesempatan kepada investor untuk menjual kembali saham yang dimilikinya atau surat berharga lainnya..
- Pasar modal menciptakan kesempatan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan suatu perekonomian.
- Pasar modal mengurangi biaya informasi dan transaksi surat berharga.

#### Instrumen Pasar Modal

Berikut merupakan instrumen pasar modal menurut Rusdin (2008:68):

- Saham. Berdasarkan manfaat yang diperoleh pemegang saham, dibedakan menjadi saham biasa dan saham preferen
- Oligasi dan Obligasi Konversi. Obligasi adalah sertifikat yang berisi kontrak antara investor dan perusahaan, yang menyatakan bahwa investor

- tersebut atau pemegang obligasi telah meminjamkan sejumlah uang kepada perusahaan.
- c. Produk Derivatif. Derivatif terdiri dari efek yang diturunkan dari instrumen efek yang lain yang disebut “*underlying*”.
- d. Reksa Dana adalah sekumpulan saham, obligasi, serta efek lain yang dibeli oleh sekelompok investor dan dikelola oleh sebuah perusahaan investasi yang profesional.

## 2.3 Struktur Modal

### Pengertian Struktur Modal

Pengertian struktur modal itu sendiri adalah bauran (*mix*) pembelanjaan jangka panjang perusahaan. Struktur modal mempunyai pengertian yang berbeda dengan struktur keuangan (*financial structure*). Struktur modal hanya merupakan bagian dari struktur keuangan. Struktur keuangan merupakan kombinasi atau bauran dari segenap pos yang termasuk dalam sisi kanan neraca keuangan perusahaan (*sisi passiva*), sedangkan struktur modal merupakan bauran dari segenap sumber pembelanjaan jangka panjang yang digunakan perusahaan (Warsono, 2003:235).

### Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Menurut Brigham & Houston (2010:188) keputusan struktur modal dipengaruhi beberapa faktor yaitu Stabilitas Penjualan, Struktur Aset, *Leverage* Operasi, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas, Pajak, Kendali, Sikap Manajemen, Sikap Pemberi Pinjaman dan Lembaga Pemeringkat dan Kondisi Pasar.

### Teori Struktur Modal

#### a. Pendekatan Tradisional

Menurut Sudana (2011:147) “pendekatan tradisional mengemukakan ada struktur modal optimal dan perusahaan yang dapat meningkatkan nilai total perusahaan dengan menggunakan jumlah utang (*leverage* keuangan) tertentu”.

#### b. Pendekatan Laba Bersih Operasi (*Net Operating Income Approach*)

Menurut Sudana (2011:146) pendekatan ini mengasumsikan biaya modal perusahaan tetap pada berbagai tingkat *leverage*.

#### c. Pendekatan Modigliani dan Miller

Teori Modigliani dan Miller (MM) adalah teori yang berpandangan bahwa struktur modal tidak relevan atau tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

#### d. Agency Theory

Teori keagenan (*agency theory*) dapat menjelaskan kesenjangan antara manajemen sebagai agen dan para pemegang saham sebagai principal atau pendelegator (Harmono, 2011:3).

#### e. Pecking Order Theory

Teori ini disebut pecking order karena teori ini menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan hierarki sumber dana yang paling disukai.

#### f. Signaling Theory

Teori ini menyatakan bahwa *stock split* memberikan sinyal yang positif karena manajemen akan menginformasikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan kepada publik yang belum mengetahuinya.

### Pengukuran Struktur Modal

#### a. Debt to Equity Ratio (DER)

Menurut Darsono (2005: 54), “*Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman”. Rumusan untuk mencari *Debt to Equity Ratio* dapat digunakan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas berikut (Horne dan Macowicz , 2009:209):

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

#### b. Debt to Asset Ratio (DAR)

*Debt to Asset Ratio* digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah keseluruhan kebutuhan dana perusahaan dibiayai dengan total hutang (Retno, 2010:8). Rumusan untuk mencari DAR dapat digunakan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas sebagai berikut (Syamsuddin, 2013:54):

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

## 2.4 Profitabilitas

### Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan (Bringham & Houston 2010:109). Profitabilitas merupakan salah satu indikator keberhasilan perusahaan untuk dapat menghasilkan laba sehingga semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bagi perusahaannya.

## Pengukuran Profitabilitas

### a. Return On Equity.

Menurut Horne dan Wachowicz (2009:226) rasio *Return On Equity* menggambarkan tingkat kekuatan pendapatan yang akan diperoleh oleh para pemegang saham atas investasi yang dilakukan dan rasio ini pula dapat digunakan untuk membandingkan dua perusahaan atau lebih dalam satu industri. Rumusan untuk mencari *Return On Equity* dapat digunakan perbandingan antara total laba bersih dengan total ekuitas sebagai berikut (Syamsuddin, 2013:65):

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

### b. Earning per Share.

Menurut Fahmi (2014: 96) *Earning per Share* merupakan bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. Rumusan untuk mencari *Earning per Share* dapat digunakan perbandingan antara total laba bersih dengan jumlah saham beredar sebagai berikut (Syamsuddin, 2013:66):

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

## 2.5 Saham

### Pengertian Saham

Saham menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012: 7) ialah “tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan”. Penjelasan tersebut memperlihatkan saham sebagai suatu bukti kepemilikan terhadap suatu perusahaan.

### Harga Saham

Harga saham mencerminkan nilai dari suatu saham. Menurut Rusdin (2008:66), “harga saham ditentukan menurut hukum permintaan penawaran atau kekuatan tawar menawar di bursa. Makin banyak orang yang ingin membeli, maka harga saham tersebut cenderung naik. Sebaliknya, makin banyak orang yang ingin menjual saham tersebut, maka saham tersebut akan bergerak turun.”

### Jenis-jenis Saham

Berdasarkan hak kepemilikannya, menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:13) saham dapat dibagi 2 jenis, yaitu Saham Biasa (*common stocks*) dan Saham Preferen (*preferred stocks*).

## 3. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah penelitian eksplanatori. Lokasi yang digunakan pada penelitian ini adalah di Bursa Efek Indonesia dengan objek penelitian perusahaan asuransi yang sudah terdaftar pada tahun 2012 sampai 2015, sedangkan pengambilan data diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) berupa laporan keuangan pada setiap perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015 sebanyak 12 perusahaan. Penentuan sampel untuk penelitian ini menggunakan teknik *Purposive Sampling*. Adapun sampel penelitian diambil setelah memenuhi beberapa kriteria sebagai berikut:

- Perusahaan subsektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2015.
- Perusahaan subsektor asuransi yang menerbitkan laporan keuangan teraudit secara periodik pada periode 2012-2015.
- Perusahaan yang memperoleh keuntungan dari tahun 2012-2015.

Setelah menyesuaikan dengan kriteria yang ditentukan populasi yang bias dijadikan sampel adalah berjumlah 10 perusahaan. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode analisis data dilakukan dengan Analisis regresi linier berganda.

## 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1 : Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	40	,275659	5,671881	1,96262117	1,610675088
DAR	40	,215985	,850117	,57520463	,183761078
ROE	40	,042635	,300378	,15728550	,063527218
EPS	40	9,69	852,49	196,1978	168,86421
Harga Saham	40	148,50	7975,00	1692,9687	2050,45478

Sumber: Data SPSS diolah 2016

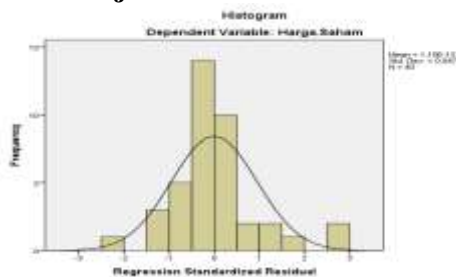
### Analisis Statistik Deskriptif

Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* ( $X_1$ ) memiliki nilai minimum sebesar 0,27 dengan nilai maksimum 5,67. Nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* ( $X_1$ ) sebesar 1,96 dengan standar deviasi sebesar 1,61. variabel *Debt to*

*Asset Ratio* ( $X_2$ ) memiliki nilai minimum sebesar 0,21 dengan nilai maksimum 0,85. Nilai rata-rata *Debt to Asset Ratio* ( $X_2$ ) sebesar 0,57 dengan standar deviasi sebesar 0,18. Variabel *Return on Equity* ( $X_3$ ) memiliki nilai minimum sebesar 0,04 dengan nilai maksimum 0,30. Nilai rata-rata *Return on Equity* ( $X_3$ ) sebesar 0,16 dengan standar deviasi sebesar 0,06. Variabel *Earning per Share* ( $X_4$ ) memiliki nilai minimum sebesar 9,69 dengan nilai maksimum 852,49. Nilai rata-rata harga saham sebesar 196,20 dengan standar deviasi sebesar 168,86. Variabel Harga Saham ( $Y$ ) memiliki nilai minimum sebesar 148,50 dengan nilai maksimum 7975. Nilai rata-rata harga saham sebesar 1692,97 dengan standar deviasi sebesar 2050,45.

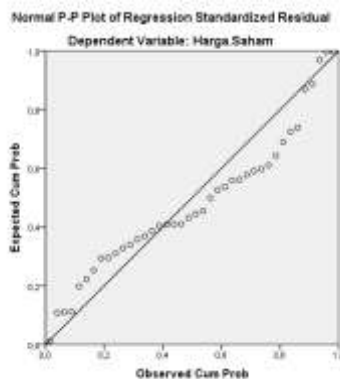
### Uji Asumsi Klasik

#### 1. Uji Normalitas



**Gambar 1 Grafik Histogram**

Sumber: Data SPSS diolah 2016



**Gambar 2 Grafik Normal P-P Plot**

Sumber: Data SPSS diolah 2016

Dari hasil uji normalitas dengan menggunakan grafik histogram dan normal *probability plot*, tampak bahwa histogram memberikan pola distribusi yang tidak melenceng ke kiri dan kanan sedangkan pada grafik normal *probability plot* terlihat bahwa titik-titik tidak menyebar dan mendekati garis diagonalnya. Hal ini menunjukkan bahwa data terdistribusi secara normal dan model regresi yang diuji dengan menggunakan grafik tersebut telah memenuhi asumsi normalitas.

## 2. Uji Multikolinieritas

**Tabel 2 Hasil Uji Multikolinieritas**

Coefficients <sup>a</sup>			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	DER	,190	5,255
	DAR	,160	6,242
	ROE	,692	1,446
	EPS	,937	1,068

a. Dependent Variable: Harga.Saham

Sumber: Data SPSS diolah 2016

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas pada tabel 2 menunjukkan nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10 untuk variabel penelitian *Debt to Equity Ratio* ( $X_1$ ), *Debt to Asset Ratio* ( $X_2$ ), *Return on Equity* ( $X_3$ ) dan *Earning per Share* ( $X_4$ ), hal ini menunjukkan bahwa tidak ada multikolinieritas dalam model regresi sehingga data dikatakan baik dan dapat digunakan untuk pengujian selanjutnya.

#### 3. Uji Autokorelasi

**Tabel 3 Hasil Uji Autokorelasi**

Model Summary <sup>b</sup>	
Model	Durbin-Watson
1	1,416

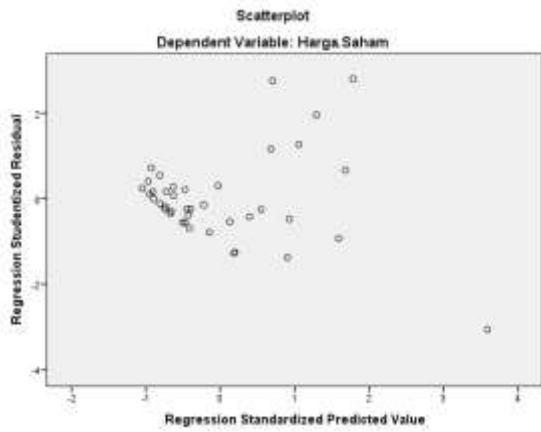
a. Predictors: (Constant), EPS, ROE, DER, DAR

b. Dependent Variable: Harga.Saham

Sumber: Data SPSS diolah 2016

Tabel 3 terlihat bahwa nilai *Durbin Waston* sebesar 1,416. Dengan jumlah data ( $n=40$ ) dan jumlah variabel bebas ( $k=4$ ), sehingga  $Du = 1,2848$  dan  $4 - Du (4 - 1,2848) = 2,7152$ , ini menyatakan bahwa  $Du < Dw < 4 - Du (1,2848 < 1,416 < 2,7152)$ , maka dengan demikian dapat disimpulkan data yang digunakan tidak terjadi autokorelasi.

#### 4. Uji Heterokedastisitas



**Gambar 3 Grafik Scatterplot**

Sumber: Data SPSS diolah 2016

Berdasarkan gambar 3 terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak dan tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

#### Regresi Linier Berganda

**Tabel 4 Hasil Regresi Linier Berganda**

Coefficients <sup>a</sup>					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-2939,189	1075,849		-2,732	,010
DER	-846,300	287,468	-,665	-2,944	,006
DAR	6788,939	2745,901	,608	2,472	,018
ROE	3209,833	3822,459	,099	,840	,407
EPS	9,599	1,236	,790	7,767	,000

a. Dependent Variable: Harga.Saham

Sumber: Data SPSS diolah 2016

Berdasarkan tabel 4 dapat diketahui persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

$$Y = -0,655X_1 + 0,608X_2 + 0,099X_3 + 0,790X_4 + e$$

Persamaan regresi linier berganda tersebut dapat diartikan bahwa *Debt to Equity Ratio* ( $X_1$ ) memiliki nilai koefisien regresi yaitu sebesar  $-0,655$ . Hal ini menggambarkan bahwa jika terjadi kenaikan *Debt to Equity Ratio* ( $X_1$ ) sebesar 1%, maka Harga Saham akan mengalami penurunan sebesar Rp.  $-0,655$ , dengan asumsi variabel bebas lain dianggap konstan.

*Debt to Asset Ratio* ( $X_2$ ) memiliki nilai koefisien regresi 0,608. Hal ini menggambarkan

bahwa jika terjadi kenaikan *Debt to Asset Ratio* ( $X_2$ ) sebesar 1%, maka Harga Saham akan mengalami kenaikan sebesar Rp. 0,608, dengan asumsi variabel bebas lain dianggap konstan. *Return On Equity* ( $X_3$ ) memiliki nilai koefisien regresi yaitu sebesar 0,099. Hal ini menggambarkan bahwa jika terjadi kenaikan *Return On Equity* ( $X_2$ ) sebesar 1%, maka Harga Saham akan mengalami kenaikan sebesar Rp. 0,099, dengan asumsi variabel bebas lain dianggap konstan. *Earning per Share* ( $X_4$ ) memiliki nilai koefisien regresi yaitu sebesar 0,790. Hal ini menggambarkan bahwa jika terjadi kenaikan *Earning per Share* ( $X_4$ ) sebesar 1%, maka Harga Saham akan mengalami kenaikan sebesar Rp. 0,790, dengan asumsi variabel bebas lain dianggap konstan.

#### Pengujian Hipotesis 1

**Tabel 5 Hasil Uji F**

Model Summary <sup>b</sup>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,813 <sup>a</sup>	,660	,622	1261,31323

Sumber: Data SPSS diolah 2016

a. Predictors: (Constant), EPS, ROE, DER, DAR

c. Dependent Variable: Harga.Saham

**Tabel 6 Hasil Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

ANOVA <sup>a</sup>					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	108288340,55	4	27072085,13	17,017	,000
Residual	55681886,885	35	1590911,054		
Total	163970227,43	39			

a. Dependent Variable: Harga.Saham

b. Predictors: (Constant), EPS, ROE, DER, DAR

Sumber: Data SPSS diolah 2016

Berdasarkan tabel 5 menunjukkan nilai F-hitung sebesar 39,207, sedangkan F-tabel pada penelitian ini sebesar 5,19 sehingga F-hitung lebih besar daripada F-tabel ( $39,207 > 5,19$ ) dan signifikansi  $< 0,05$  ( $0,000 < 0,05$ ) artinya bahwa *Debt to Equity Ratio* ( $X_1$ ), *Debt to Asset Ratio* ( $X_2$ ), *Return on Equity* ( $X_3$ ) dan *Earning per Share* ( $X_4$ ) secara simultan berpengaruh terhadap Harga Saham ( $Y$ ).

Berdasarkan tabel 6 diperoleh hasil *Adjusted R Square* (koefisien determinasi) sebesar 0,622 artinya bahwa 62,2% variabel Harga Saham (Y) akan dipengaruhi oleh variabel bebasnya yaitu *Debt to Equity Ratio* ( $X_1$ ), *Debt to Asset Ratio* ( $X_2$ ), *Return on Equity* ( $X_3$ ) dan *Earning per Share* ( $X_4$ ). Sedangkan sisanya 37,8% variabel Harga Saham (Y) dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

## **Pengujian Hipotesis 2**

### **Hasil Uji Parsial (Uji t)**

Berdasarkan tabel 4 diperoleh nilai t-hitung untuk masing-masing variabel bebas. Nilai t-hitung akan dibandingkan dengan nilai t-tabel. Nilai t-tabel dalam penelitian ini adalah 2,030. Secara statistik variabel *Debt to Equity Ratio* ( $X_1$ ) ini berpengaruh karena memiliki nilai absolut t-hitung sebesar 2,944 yang lebih besar dari t-tabel yaitu 2,030 serta memiliki nilai signifikansi kurang dari 0,05 yaitu sebesar 0,006. Jadi dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* ( $X_1$ ) secara signifikan mempunyai pengaruh negatif terhadap Harga Saham (Y).

Secara statistik variabel *Debt to Asset Ratio* ( $X_2$ ) berpengaruh karena memiliki nilai t-hitung sebesar 2,472 yang lebih besar dari t-tabel yaitu 2,030 serta memiliki nilai signifikansi kurang dari 0,05 yaitu sebesar 0,018. Jadi dapat disimpulkan bahwa *Debt to Asset Ratio* ( $X_2$ ) secara signifikan mempunyai pengaruh positif terhadap Harga Saham (Y).

Secara statistik variabel *Return on Equity* ( $X_3$ ) tidak berpengaruh karena memiliki nilai t-hitung sebesar 0,840 yang lebih kecil dari t-tabel yaitu 2,030 serta memiliki nilai signifikansi lebih dari 0,05 yaitu sebesar 0,407. Jadi dapat disimpulkan bahwa *Return on Equity* ( $X_3$ ) secara tidak signifikan mempunyai pengaruh terhadap Harga Saham (Y).

Secara statistik variabel *Earning per Share* ( $X_4$ ) berpengaruh karena memiliki nilai t-hitung sebesar 7,767 yang lebih besar dari t-tabel yaitu 2,030 serta memiliki nilai signifikansi kurang dari 0,05 yaitu sebesar 0,00. Jadi dapat disimpulkan bahwa *Earning per Share* ( $X_4$ ) secara signifikan mempunyai pengaruh positif terhadap Harga Saham (Y).

## **Pengujian Hipotesis 3**

Pengujian hipotesis ketiga dilakukan dengan membandingkan koefisien regresi ( $\beta$ ) antara variabel yang satu dengan variabel yang lain. Variabel bebas yang paling dominan pengaruhnya terhadap variabel

terikat adalah variabel yang memiliki koefisien regresi yang paling besar. Berdasarkan tabel 4 diperoleh variabel *Earning per Share* ( $X_4$ ) mempunyai nilai koefisien  $\beta$  yang paling besar dibandingkan dengan ketiga variabel lainnya maka *Earning per Share* ( $X_4$ ) mempunyai pengaruh paling dominan terhadap Harga Saham (Y).

## **Interpretasi Hasil Penelitian**

### **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* ( $X_1$ ) Terhadap Harga Saham (Y)**

Berdasarkan hasil regresi variabel *Debt to Equity Ratio* ( $X_1$ ) memiliki nilai koefisien regresi yang negatif yaitu sebesar -0,665 dan hasil uji t yang menunjukkan nilai absolut t-hitung sebesar 2,944 yang lebih kecil dari t-tabel yaitu 2,030 serta memiliki nilai signifikansi kurang dari 0,05 yaitu sebesar 0,006, maka *Debt to Equity Ratio* ( $X_1$ ) secara signifikan berpengaruh negatif terhadap Harga Saham. Hal ini menggambarkan bahwa jika terjadi kenaikan *Debt to Equity Ratio* ( $X_1$ ) sebesar 1%, maka Harga Saham (Y) akan mengalami penurunan sebesar Rp. -0,665 dengan asumsi variabel bebas lain konstan. Pengaruh negatif *Debt to Equity Ratio* disebabkan ketika rata-rata *Debt to Equity Ratio* mengalami penurunan maka diikuti dengan kenaikan rata-rata harga saham, seperti pada rata-rata *Debt to Equity Ratio* perusahaan asuransi yang menjadi sampel penelitian.

### **Pengaruh *Debt to Asset Ratio* ( $X_2$ ) Terhadap Harga Saham (Y)**

Berdasarkan hasil regresi variabel *Debt to Asset Ratio* ( $X_2$ ) memiliki nilai koefisien regresi yang positif yaitu sebesar 0,608 dan hasil uji t yang menunjukkan nilai t-hitung sebesar 2,472 yang lebih besar dari t-tabel yaitu 2,030 serta memiliki nilai signifikansi kurang dari 0,05 yaitu sebesar 0,018, maka *Debt to Asset Ratio* ( $X_2$ ) secara signifikan berpengaruh positif terhadap Harga Saham. Hal ini menggambarkan bahwa jika terjadi kenaikan *Debt to Asset Ratio* ( $X_2$ ) sebesar 1%, maka Harga Saham (Y) akan mengalami kenaikan sebesar Rp. 0,608 dengan asumsi variabel bebas lain konstan. Pengaruh positif *Debt to Asset Ratio* disebabkan ketika rata-rata *Debt to Asset Ratio* mengalami kenaikan maka diikuti dengan kenaikan rata-rata harga saham, seperti pada rata-rata *Debt to Asset Ratio* perusahaan asuransi yang menjadi sampel penelitian.

Hasil ini tidak sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa *Debt to Asset Ratio* digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah keseluruhan



kebutuhan dana perusahaan dibiayai dengan total hutang (Retno, 2010:8). Semakin tinggi *Debt to Asset Ratio* berarti semakin besar kegiatan operasional yang dibiayai hutang. Hal ini menjadikan risiko tinggi yang menyebabkan keuntungan karena laba yang didapat akan digunakan untuk membayar hutang. Risiko ini juga akan menyebabkan keuntungan akan diprioritaskan untuk membayar hutang.

### **Pengaruh *Return on Equity* ( $X_3$ ) Terhadap Harga Saham (Y)**

Berdasarkan hasil regresi variabel *Return on Equity* ( $X_3$ ) memiliki nilai koefisien regresi yang positif yaitu sebesar 0,099 dan hasil uji t yang menunjukkan nilai t-hitung sebesar 0,840 yang lebih kecil dari t-tabel yaitu 2,030 serta memiliki nilai signifikansi lebih dari 0,05 yaitu sebesar 0,407, maka *Return on Equity* ( $X_3$ ) tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Hal ini mengindikasikan bahwa seberapa besar kenaikan maupun penurunan *Return on Equity* tidak mempengaruhi fluktuasi harga saham.

Tidak berpengaruhnya *Return on Equity* terhadap harga saham mengindikasikan bahwa sebagian besar investor tidak tertarik untuk mendapatkan laba jangka panjang berupa dividen akan tetapi lebih tertarik pada laba jangka pendek yaitu *capital gain* sehingga dalam mempertimbangkan pembelian saham tidak mempertimbangkan *Return on Equity* perusahaan akan tetapi mengikuti trend yang terjadi di pasar, serta terpaan krisis ekonomi global yang menambah sentimen negatif bagi para investor akan prospek perusahaan mengenai efisiensi dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba.

### **Pengaruh *Earning per Share* ( $X_4$ ) Terhadap Harga Saham (Y)**

Berdasarkan hasil regresi variabel *Earning per Share* ( $X_4$ ) memiliki nilai koefisien regresi yang positif yaitu sebesar 0,790 dan hasil uji t yang menunjukkan nilai t-hitung sebesar 7,767 yang lebih kecil dari t-tabel yaitu 2,030 serta memiliki nilai signifikansi kurang dari 0,05 yaitu sebesar 0,000, maka *Earning per Share* ( $X_4$ ) secara signifikan berpengaruh positif terhadap Harga Saham. Hal ini menggambarkan bahwa jika terjadi kenaikan *Earning per Share* ( $X_4$ ) sebesar 1%, maka Harga Saham (Y) akan mengalami kenaikan sebesar Rp. 0,790 dengan asumsi variabel bebas lain konstan.

Pengaruh positif *Earning per Share* disebabkan ketika rata-rata *Earning per Share* mengalami kenaikan maka diikuti dengan kenaikan rata-rata harga saham, seperti pada rata-rata *Earning per Share* perusahaan asuransi yang menjadi sampel penelitian.

## **5. KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

1. *Debt to Equity Ratio* ( $X_1$ ), *Debt to Asset Ratio* ( $X_2$ ), *Return on Equity* ( $X_3$ ) dan *Earning per Share* ( $X_4$ ) secara simultan berpengaruh terhadap Harga Saham (Y) pada Perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.
2. *Debt to Equity Ratio* ( $X_1$ ) secara signifikan berpengaruh negatif terhadap Harga Saham (Y) pada Perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.
3. *Debt to Asset Ratio* ( $X_2$ ) secara signifikan berpengaruh positif terhadap Harga Saham (Y) pada Perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015
4. *Return on Equity* ( $X_3$ ) tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham (Y) pada Perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.
5. *Earning per Share* ( $X_4$ ) secara signifikan berpengaruh positif terhadap Harga Saham (Y) pada Perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.
6. *Earning per Share* ( $X_4$ ) memiliki pengaruh dominan terhadap Harga Saham (Y) pada Perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.

### **Saran**

1. Hasil penelitian ini diharapkan memberi masukan bagi investor dalam melakukan investasi dengan melihat faktor internal dari perusahaan yang bersangkutan. Hasil penelitian didapatkan bahwa investor perlu memperhatikan nilai DER, DAR, ROE, dan EPS dalam menentukan saham pilihan karena ketiga variabel ini berpengaruh simultan terhadap harga saham.
2. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan referensi dan juga jembatan untuk melakukan penelitian selanjutnya dibidang yang sama. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan dan memperbaiki penelitian ini,

misalnya dengan menambah periode pengamatan dan menambah variabel bebas yang belum dibahas pada penelitian ini.

Warsono. 2003. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Malang: Bayu Media Publishing.

Weston. 2010. *Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Bringham, Eugene F & Joel F. Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan (Essentials of Financial Management)*. Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin. 2012. *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Darsono dan Ashari, 2005. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Andi.
- Fahmi. 2014. *Pengantar Pasar Modal*. Bandung: Alfabeta.
- Hanafi, Mamduh H. 2008. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Harmono. 2011. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus dan Riset Bisnis*. Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Horne, James C Van & Jhon M. Machowicz. 2009. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ikatan Akuntan Indonesia. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK)*. Jakarta.
- Retno, Dwi. 2010. *Analisa Laporan Keuangan*. Malang.
- Rusdin. 2008. *Pasar Modal (Teori, Masalah, Kebijakan dalam Praktik)*. Bandung: Alfabeta.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan (Teori dan Praktik)*. Jakarta: Erlangga.
- Sunariyah. 2011. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Cetakan Pertama, Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Syamsuddin, Lukman. 2013. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Munawir, S. 2010. *Analisis laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty