

## **BAB III METODE PENELITIAN**

### **3.1 Jenis Penelitian**

Penelitian ini menggunakan rancangan penelitian *explanatory* yaitu penelitian yang melakukan uji hipotesis untuk melihat hubungan antara variabel. Apabila penelitian menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel melalui pengujian hipotesa, maka penelitian tersebut tidak lagi dinamakan penelitian deskriptif melainkan penelitian pengujian hipotesa atau penelitian penjelasan Singarimbun (2008). Sedangkan karakteristik penelitian ini bersifat replikasi, sehingga hasil uji hipotesis harus didukung oleh penelitian-penelitian sebelumnya, yang diulang dengan kondisi lain yang kurang lebih sama.

### **3.2 Jenis dan Sumber Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu Data yang informasinya diperoleh secara tidak langsung keperusahaannya. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel. Data panel sendiri merupakan gabungan antara data *Time Series* dan *Cross Section* dengan jumlah unit data yang sama. Data *time series* disebut juga data deret waktu, merupakan sekumpulan data dari suatu fenomena tertentu yang didapat dalam beberapa interval waktu tertentu, misalnya dalam waktu mingguan, bulanan, atau tahunan. Data *cross section* merupakan data yang dikumpulkan dengan mengamati banyak subjek (seperti individu, perusahaan atau negara/wilayah) pada titik waktu yang sama, atau tanpa memperhatikan perbedaan waktu.

Sumber data berasal dari laporan keuangan tahunan Perusahaan Asuransi yang dipublikasi di Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Periode data menggunakan rentang waktu tahunan pada periode laporan keuangan 2011-2015.

### **3.3 Batasan Operasional**

Definisi operasional merupakan spesifikasi kegiatan peneliti dalam mengukur suatu variabel. Spesifikasi tersebut menunjuk pada dimensi-dimensi dan indikator-indikator dari variabel penelitian yang diperoleh melalui studi pustaka. Batasan operasional pada penelitian ini adalah :

1. Objek yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari 10 (sepuluh) Perusahaan Asuransi *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ( BEI).
2. Penelitian ini menggunakan data laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan oleh BEI dengan rentang waktu mulai dari tahun 2011-2015.

### **3.4 Variabel Penelitian**

Variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat (nilai dari orang, objek atau kegiatan) yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya (Sugiyono,2010). Dalam penelitian ini digunakan dua (2) variabel, yaitu sebagai berikut:

1. Variabel Bebas (*Variabel Independen*)

Variabel Independen adalah variabel yang berfungsi menerangkan atau mempengaruhi variabel lainnya. Dalam penelitian ini ada 4 (empat) variabel independen yang digunakan, yaitu *Economic Value Added (EVA)*, *Return On Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, dan *Earning per Share (EPS)*.

## 2. Variabel Terikat (*Variabel Dependen*)

Variabel dependen adalah variabel yang diterangkan atau mendapat pengaruh dari variabel lainnya. Dalam Penelitian ini, peneliti menggunakan variabel dependen berupa harga saham.

### 3.5 Definisi Operasional

Definisi operasional merupakan petunjuk tentang bagaimana suatu variabel diukur. Untuk mempermudah dalam menganalisis maka tiap variabel akan didefinisikan secara operasional.

#### 1. Harga Saham

Salah satu bentuk surat berharga yang diperdagangkan dipasar modal (bursa). Pengukuran dari variabel harga saham ini yaitu pada harga penutupan saham (*closing price*) tiap perusahaan yang diperoleh dari harga saham pada periode akhir tahun.

#### 2. EVA (*Economic Value Added*)

Rasio ini menghitung selisih antara *adjusted NOPAT* selama satu tahun buku dan *capital charge*, yang didasarkan pada *Invested capital* dikalikan dengan *Weight Average Cost of Capital (WACC)*. EVA diukur dengan satuan Rupiah per lembar saham EVA disini sama dengan formula (Young dan O' Byrne: 2001) :

$$EVA = NOPAT - Capital Charges$$

#### 3. ROA (*Return On Assets*)

Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari setiap aset yang digunakan. Dengan mengetahui rasio ini dapat digunakan untuk menilai apakah perusahaan ini efisien dalam memanfaatkan

aktivanya dalam kegiatan operasional perusahaan (Darsono, 2005). Rumus untuk menghitung ROA adalah:

$$ROA = \frac{Laba Bersih}{Total Asset}$$

#### 4. ROE (*Return On Equity*)

*Return On Equity* (ROE) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atas modalnya sendiri. *Return on Equity* (ROE) dapat di rumuskan sebagai berikut (Darmadji, 2009):

$$ROE = \frac{Laba Bersih}{Total Ekuitas}$$

#### 5. EPS (*Earning Per Share*)

Nilai *Earning per Share* (EPS) merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan jumlah yang beredar. Rasio ini secara sistematis dapat di formulasikan sebagai berikut (Darmadji, 2009):

$$EPS = \frac{Laba bersih}{Jumlah Saham Beredar}$$

### 3.6 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi merupakan totalitas dari semua objek atau individu yang memiliki karakteristik tertentu, jelas dan lengkap yang akan diteliti (Iqbal, 2002). Objek atau nilai yang akan diteliti dalam populasi disebut unit analisis atau elemen populasi yang dapat berupa orang, perusahaan, media, dan sebagainya.

Sampel merupakan bagian dari populasi yang diambil melalui cara-cara tertentu yang memiliki karekteristik tertentu, jelas, dan bisa dianggap bisa mewakili populasi (Iqbal, 2002). Sampel yang digunakan adalah data kuantitatif

yaitu data yang diukur dalam suatu skala numerik. Teknik sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, yaitu sampel yang ditarik dengan menggunakan pertimbangan. Kriteria pemilihan sampel yang akan diteliti adalah:

1. Perusahaan asuransi yang telah *go public* di Bursa Efek Indonesia pada kurun waktu penelitian (periode 2011-2015)
2. Tersedia data laporan keuangan tahunan selama kurun waktu penelitian (periode tahun 2011-2015)
3. Perusahaan memiliki data yang lengkap berkaitan dengan penelitian ini.

Berdasarkan kriteria tersebut maka diperoleh sampel dalam penelitian ini yaitu berjumlah 10 perusahaan.

**Tabel 3.1**

**Jumlah Sampel Berdasarkan Kriteria Sampel**

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Populasi Perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	11
2	Perusahaan yang dikeluarkan karena data laporan keuangan tidak lengkap	1
	Jumlah sampel yang masuk kriteria	10

Data periode pengamatan yang dilakukan dari Tahun 2011-2015 diperoleh populasi 11 perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan yang memenuhi kriteria untuk menjadi sampel perusahaan adalah sebanyak 10 perusahaan. Data perusahaan dari tahun 2011-2015 selama 5 tahun menghasilkan

unit analisis dari 10 sampel adalah sebanyak 50 data sampel yang akan diteliti dalam penelitian ini.

**Tabel 3.2**

**Daftar Perusahaan Sampel**

No	KodePerusahaan	NamaPerusahaan
1	ABDA	PTAsuransiBinaDanaArtaTbk
2	ASBI	PTAsuransiBintangTbk
3	ASDM	PTAsuransiDayinMitraTbk
4	AHAP	PTAsuransiHartaAmanPratamaTbk.
5	ASJT	PTAsuransiJasaTaniaTbk.
6	AMAG	PTAsuransimultiArtaGunaTbk.
7	ASRM	PTAsuransiRamayanaTbk.
8	LPGI	PTLippoGrneralInsuranceTbk.
9	MREI	PTMaskapaiReasuransiIndonesiaTbk.
10	PNIN	PTPaninvest Tbk.

Sumber :Hasil olahan data ( lampiran 1)

### 3.7 Metode Pengumpulan Data

Sesuai dengan jenis data yang diperlukan yaitu data sekunder dan metode yang digunakan adalah metode *purposive sampling*, maka pengumpulan data didasarkan pada metode studi pustaka dan dokumentasi. Metode studi pustaka adalah metode yang pengumpulan data melalui buku bacaan, jurnal ilmiah serta artikel-artikel yang terkait dengan penelitian. Sedangkan metode dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan dokumen-dokumen yang sudah

ada yaitu dokumen mengenai data penelitian serta data laporan keuangan tahunan sampel penelitian.

### 3.8 Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi data panel dengan menggunakan program Eviews untuk pengolahan data.

#### 1. Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel adalah analisis regresi yang didasarkan pada data panel untuk mengamati hubungan antara satu variabel terikat (*dependent variabel*) dengan satu atau lebih variabel bebas (*independen variabel*) (Rosadi,2012). Secara umum dengan menggunakan data panel kita akan menghasilkan *intersep* dan *slope* koefisien yang berbeda pada setiap perusahaan dan setiap periode waktu.

Adapun persamaan regresinya adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 EVA_{it} + \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 ROE_{it} + \beta_4 EPS_{it} + u_{it}$$

Dimana :

Y = Variabel harga saham

$\beta_0$  = Konstanta

$\beta_1$  = Koefisien regresi untuk *Economic Value Added* (EVA)

X1 = *Economic Value Added* (EVA)

$\beta_2$  = Koefisien regresi untuk *Return on Assets* (ROA)

X2 = *Return on Assets* (ROA)

$\beta_3$  = Koefisien regresi untuk *Return On Equity* (ROE)

X3 = *Return On Equity* (ROE)

- $\beta_4$  = Koefisien untuk *Earnings Per Shares* (EPS)  
 $x_4$  = *Earning Per Shares* (EPS)  
 $u$  = Residu atau variabel pengganggu

Adapun model-model yang dapat digunakan untuk menafsirkan data panel yaitu: *Fixed effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM).

a. Pendekatan Efek Tetap (*Fixed Effect Model*)

Pendekatan *Model Fixed Effect* (FEM) mengasumsikan bahwa *intersep* dari setiap individu adalah berbeda sedangkan *slope* antar individu adalah tetap (sama). Teknik ini menggunakan variabel *dummy* untuk menangkap adanya perbedaan *intersep* antar individu.

b. Pendekatan Efek Acak (*Random Effect Model*)

Pendekatan yang dipakai dalam *Random Effect Model*(REM) mengasumsikan setiap perusahaan mempunyai perbedaan *intersep*, yang mana *intersep* tersebut adalah variabel *random* atau *stokastik*. Model ini sangat berguna jika individu (entitas) yang diambil sebagai sampel adalah dipilih secara random dan merupakan wakil populasi. Teknik ini juga memperhitungkan bahwa error mungkin berkorelasi sepanjang *cross section* dan *time series*.

## 2. Estimasi Regresi Data Panel

Sebelum dilakukan pembahasan hasil model regresi panel data, akan dilakukan pemilihan model terbaik yang akan digunakan sebagai dasar melakukan analisis. Dalam pemilihan model dilakukan dengan menggunakan Uji Hausman digunakan untuk memilih FEM atau REM.



#### a. Uji Hausman (*Hausman Test*)

Uji Hausman digunakan untuk memilih model terbaik apakah *Fixed Effect Model* (FEM) atau *Random Effect Model* (REM). Jika  $H_0$  diterima maka *Random Effect Model* (REM) lebih efisien, sedangkan jika  $H_0$  ditolak maka *Fixed Effect Model* lebih sesuai daripada *RandomEffectModel*. Pengujian uji Hausman dilakukan dengan hipotesis sebagai berikut:

$H_0 = 0$  *EffectCrosssection* tidak berhubungan dengan regresi lain (REM)

$H_0 \neq 0$  *EffectCrosssection* berhubungan dengan regresi lain (FEM)

Statistik Uji Hausman mengikuti distribusi statistik *chi-square* dengan derajat bebas sebanyak  $k$ , dimana  $k$  adalah jumlah variabel independen. Jika nilai statistik Hausman lebih besar daripada nilai kritis statistik *chi-square*, maka dapat disimpulkan model *Fixed Effects* lebih tepat daripada model *Random Effects*.

### 3.9 Pengujian Statistik Model

Adapun pengujian terhadap hipotesis yang diajukan dilakukan dengan cara sebagai berikut :

#### 3.9.1 Uji Parsial (Uji t)

Uji t dilakukan untuk menguji koefisiensi regresi secara parsial dari variabel independennya. Tingkat signifikansi yang digunakan sebesar 5%, dengan derajat kebebasan  $df = (n-k-1)$ , dimana  $(n)$  adalah jumlah observasi dan  $(k)$  adalah jumlah variabel.

### **3.9.2 Uji simultan (Uji F)**

Uji F dilakukan untuk mengetahui adanya perubahan secara bersama-sama variabel dependen terhadap variabel independen. Tingkat signifikansi yang digunakan adalah sebesar 5% dengan derajat kebebasan  $df = (n-k-1)$ , dimana (n) adalah jumlah observasi dan (k) adalah jumlah variabel.

### **3.9.3 Koefisiensi Determinasi**

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Besarnya koefisien determinasi ini adalah 0 sampai dengan 1. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel – variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel – variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2013).

## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Hasil Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk menjelaskan distribusi atau sebaran data dari variabel-variabel yang digunakan yaitu *Economic Value Added (EVA)*, *Return On Assets (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Earning Per Share (EPS)* dan Harga Saham. Penelitian ini menggunakan data dari 10 perusahaan Asuransi yang termasuk dalam sampel penelitian dengan periode 2011-2015. Dapat disimpulkan statistik deskriptif dari data yang digunakan sebagai bahan penelitian ini adalah terlihat pada Tabel 4.1 dibawah ini:

**Tabel 4.1**  
**Hasil Statistik Deskriptif**

<b>Variabel Endogen</b>	Mean	Maximum	Minimum	Std.Dev
<i>Harga_Saham</i>	1471.64	7975	147	1857.8
Economic Value Added	535754191.4	42747249477	-3.E+10	9669399846
Return On Assets	0.0719720	0.55710	0.01730	0.0750725
Return On Equity	0.15588	0.30030	0.02770	0.065037
Earning Per Share	182.16	853	9	157.8

Sumber : Hasil olahan data Eviews (Lampiran 3)

Sebelum melakukan analisa lebih lanjut terhadap hasil uji hipotesis perlu dikaji terlebih dahulu statistik deskriptif dari masing-masing variabel penelitian. Pada tabel deskriptif statistik tersebut, memberikan informasi tentang akumulasi rata-rata, standar deviasi dan jumlah sampel yang dijadikan obyek penelitian.

Variabel Harga Saham memiliki nilai maksimum 7975 dan nilai minimum sebesar 147. Rata-rata (*mean*) nilai harga saham dengan jumlah data 50 sebesar 1471,64 dan *standard deviation* (simpangan baku) sebesar 1857,8. Dengan melihat nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai *mean*-nya menunjukkan bahwa kemampuan Perusahaan Asuransi dalam mencapai harga saham yang baik dalam penelitian ini memiliki variasi yang cukup jauh. Sedangkan nilai rata - rata (*mean*) yang lebih besar dibandingkan nilai standar deviasi (*standard deviation*) menunjukkan bahwa data terdistribusi dengan baik. Nilai maksimum harga saham sebesar 7975 dimiliki oleh PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk dan nilai minimum harga saham sebesar 147 dimiliki oleh PT Asuransi Multi Arta Guna Tbk.

Variabel *Economic Value Added* (EVA) memiliki nilai maksimum sebesar 42747249477 dan nilai minimum sebesar -26.717.508.507. Rata-rata (*mean*) nilai EVA dengan jumlah data 50 adalah 535754191,4 dan *standard deviation* (simpangan baku) sebesar 9669399846. Dengan melihat nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai *mean*-nya menunjukkan bahwa kemampuan Perusahaan Asuransi dalam mencapai *Economic Value Added* yang baik dalam penelitian ini memiliki variasi yang cukup jauh. Data deskriptif statistik diatas menunjukkan bahwa besar *mean* EVA dalam penelitian ini memiliki perbedaan yang cukup jauh terhadap standar deviasi. Nilai maksimum EVA sebesar 42747249477 dimiliki oleh PT Lippo General Insurance Tbk dan nilai minimum EVA sebesar -26.717.508.507 dimiliki oleh PT Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk.

*Return On Asset* (ROA) merupakan rasio pengembalian dari asset yang dimiliki oleh perusahaan. Pada Tabel 4.1 diatas terlihat variabel ROA memiliki

nilai maksimum 0.5571 dan nilai minimum sebesar 0,0173. Rata-rata (*mean*) variabel ROA dengan jumlah data 50 sebesar 0.071972 dan *standard deviation*(simpangan baku) sebesar 0.07507. Hal ini menunjukkan bahwa data pada variabel ROA memiliki sebaran yang cukup besar, karena standar deviasi lebih besar dari nilai mean-nya. Nilai maksimum ROA sebesar 0.5571 dimiliki oleh PT Asuransi Jasa Tania Tbk dan nilai minimum ROA sebesar 0,0173 dimiliki oleh PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk.

Variabel *Return On Equit* (ROE) memiliki nilai maksimum 0.3003 dan nilai minimum sebesar 0.0277. Rata-rata (*mean*) nilai ROE dengan jumlah data 50 adalah 0.1558 dan *standard deviation* (simpangan baku) sebesar 0,0650. Hal ini menunjukkan bahwa data pada variabel ROE memiliki sebaran yang kecil, karena standar deviasi lebih kecil dari nilai *mean*-nya. Nilai maksimum ROE sebesar 0.3003 dimiliki oleh PT Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk dan nilai minimum ROE sebesar 0.0277 dimiliki oleh PT Paninvest Tbk.

Variabel *Earing Per Share* (EPS) memiliki nilai maksimum 853 dan nilai minimum sebesar 9. Rata-rata (*mean*) nilai EPS dengan jumlah data 50 adalah 182.16 dan *standard deviation* (simpangan baku) sebesar 157.8. Hal ini menunjukkan bahwa data pada variabel EPS memiliki sebaran yang kecil, karena standar deviasi lebih kecil dari nilai *mean*-nya. Nilai maksimum EPS sebesar 853 dimiliki oleh PT Lippo General Insurance Tbk dan nilai minimum EPS sebesar 9 dimiliki oleh PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk.

## **4.2 Analisis Data**

### **4.2.1 Hasil Hausman Test (*Fixed Vs Random Model*)**

Uji ini dilakukan untuk menentukan model mana yang terbaik antara *fixed effect model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM) dalam metode *Generalized Least Square* (GLS). Berdasarkan uji Hausman ini, diperoleh nilai Chi-Squarenya seperti pada Tabel 4.2 sebagai berikut:

**Tabel 4.2**  
**Hausman Test**

Test Summary	Chi-Square Statistic	Chi-Square Tabel	Prob
Cross-section random	10.82	4	0.0286

Sumber : Hasil olahan data Eviews (Lampiran 4)

Dari hasil test yang dilihat pada Tabel 4.2, dapat diperoleh nilai *Chi-square statistic* 10.82 dan *chi-square tabel* 4. Ini berarti bahwa nilai *Chi-square statistic* > *chi-square tabel*. Sehingga  $H_1$  diterima dan  $H_0$  ditolak yang berarti metode *Fixed Effect Model* lebih baik daripada metode *Random Effect Model*.

#### 4.2.2 Fixed Effect Model (FEM)

Hasil uji Hausman diperoleh model terbaik untuk penelitian ini yaitu *Fixed Effect Model* (FEM). *Fixed Effect Model* adalah model dengan *intercept* berbeda-beda untuk setiap subjek (*cross section*), tetapi slope setiap subjek tidak berubah seiring waktu (Gujarati, 2012). Dengan begitu dapat mengurangi banyaknya *degree of freedom* yang pada akhirnya akan mempengaruhi koefisien dari parameter yang diestimasi. Tabel 4.3 dibawah ini menggambarkan hasil dari estimasi persamaan berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 EVA_{it} + \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 ROE_{it} + \beta_4 EPS_{it} + u_{it}$$

Hasil dari regresi persamaan diatas dapat diperoleh output seperti pada Tabel 4.3 sebagai berikut:

**Tabel 4.3**  
**Hasil Estimasi *Fixed Effect Model***

Variabel	Coefficient	Std.Error	t-statistic	Prob.
Konstanta	952,1633	607,3697	1,567683	0,1257
<i>Economic Value Added</i>	6,89E-09	1,42E-08	0,48442	0,6310
<i>Return On Assets</i>	-259,4957	2045,323	-0,126873	0,8997
<i>Return On Equity</i>	-9234,943	3917,318	2,35746	0,0240
<i>Earning Per Share</i>	10,83696	1,689475	6,41439	0.0000
R2	0,816634			

Sumber : Hasil olahan data Eviews (Lampiran 5)

Tabel 4.3 merupakan hasil estimasi dari variabel harga saham dengan *dependent variabel*.Dilihat dari Hasil estimasi tersebut maka interpretasinya adalah:

a. Economic Value Added

*Economic Value Added* (EVA) berpengaruh negatif terhadap harga saham. Hal ini terlihat dari nilai koefisiennya sebesar -0.00000000689 artinya apabila variabel *Economic Value Added* naik sebesar 1%, dengan asumsi variabel lain dianggap konstan, maka akan terjadi penurunan harga saham di perusahaan asuransi di BEI sebesar 0.00000000689. Hasil tersebut sesuai dengan studi yang dilakukan Herlina (2001) bahwa EVA berpengaruh negatif terhadap harga saham, dimana peningkatan *Economic Value Added* pada laporan keuangan perusahaan tidak akan meningkatkan harga saham yang dilakukan Perusahaan-perusahaan asuransi di BEI.

b. Return On Assets

*Return On Assets* (ROE) mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham. Hal ini terlihat dari koefisiennya sebesar -259,4957, artinya apabila variabel *Return On Assets* naik sebesar 1%, dengan asumsi variabel lain dianggap konstan, maka akan terjadi penurunan harga saham sebesar 259,4957 satuan. Dalam hal ini sesuai dengan penelitian Rengga (2014) yang menyatakan bahwa *Return On Assets* berpengaruh negatif terhadap harga saham, dimana peningkatan ROA pada laporan keuangan perusahaan tidak akan meningkatkan harga saham yang dilakukan Perusahaan-perusahaan asuransi di BEI.

c. Return On Equity

Dari hasil estimasi nilai koefisien dari *Return On Equity* (ROE) adalah sebesar -9234,943. Hal ini menunjukkan bahwa *Return On Equity* berpengaruh negatif terhadap harga saham. Dengan kata lain jika terjadi kenaikan 1% pada variabel ROE akan terjadi penurunan harga saham sebesar 9234,943 satuan. Hasil tersebut sesuai dengan studi yang dilakukan Herlima (2001) bahwa ROE berpengaruh negatif terhadap harga saham, dimana peningkatan ROE pada laporan keuangan perusahaan tidak akan meningkatkan harga saham yang dilakukan Perusahaan-perusahaan asuransi di BEI.

d. Earning Per Share

Dari hasil estimasi nilai koefisien dari variabel *Earning Per Share* (EPS) adalah sebesar 10,83696. Hal ini menunjukkan bahwa *Earning Per Share*



berpengaruh positif terhadap harga saham. Dengan kata lain jika terjadi kenaikan 1% pada variabel EPS maka akan meningkatkan harga saham sebesar 10,83696. Hasil tersebut sesuai dengan studi yang dilakukan Agung (2007) bahwa EPS berpengaruh positif terhadap harga saham, dimana peningkatan EPS pada laporan keuangan perusahaan akan meningkatkan harga saham yang dilakukan Perusahaan-Perusahaan asuransi di BEI.

### **4.3 Uji Signifikansi**

#### **4.3.1 Uji t-statistik (Uji Parsial)**

Untuk menguji apakah variabel-variabel independen tersebut secara parsial berpengaruh nyata terhadap variabel dependen, maka digunakan uji t. Adapun hasil uji t dari hasil estimasi pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

##### *1. Economic Value Added (EVA)*

Dan pada model persamaan regresi dimana harga saham sebagai variabel terikat diketahui nilai t-stat variabel *Economic Value Added* sebesar 0,484423 dan nilai t-tabel sebesar 2.012. Hasil pengujian t- statistik menunjukkan bahwa nilai t-stat < t-tabel ( $0,484423 < 2,012$ ) maka  $H_0$  ditolak yang berarti variabel *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham pada perusahaan asuransi di BEI.

##### *2. Return On Assets (ROA)*

Dan pada model persamaan regresi dimana harga saham sebagai variabel terikat diketahui nilai t-stat variabel *Return On Assets* sebesar -0,126873 dan nilai

t-tabel sebesar 2.012. Hasil pengujian t- statistik menunjukkan bahwa nilai t-stat < t-tabel ( $-0,126873 < 2,012$ ) maka  $H_a$  ditolak yang berarti variabel *Return On Assets* (ROA) berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham pada perusahaan asuransi di BEI.

### 3. *Return On Equity* (ROE)

Dan pada model persamaan regresi dimana harga saham sebagai variabel terikat diketahui nilai t-stat variabel *Return On Equity* sebesar 2,357466 dan nilai t-tabel sebesar 2.012. Hasil pengujian t- statistik menunjukkan bahwa nilai t-stat > t-tabel ( $2,357466 > 2,012$ ) maka  $H_0$  ditolak yang berarti variabel *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan asuransi di BEI.

#### 4.3.2 Uji F-Statistik (Uji simultan)

Uji F-Statistik digunakan untuk pengujian signifikansi pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap nilai variabel dependen. Uji ini melihat seberapa besar pengaruh variabel *Economic Value Added* (EVA), *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE) dan *Earnings Per Share* (EPS) secara bersama-sama terhadap harga saham. Dengan kriteria pengambilan keputusan;  $H_a$  diterima apabila  $F\text{-hitung} / \text{probabilitas} > F\text{ tabel } (\alpha = 5\%)$  dan  $H_a$  ditolak apabila  $F\text{-hitung} < F\text{-tabel } (\alpha = 5\%)$ .

**Tabel 4.4**  
**Estimasi Model (UjiF)**

F-statistic	15,549
-------------	--------

Prob(F-statistic)	0.000000
-------------------	----------

**Sumber: Hasil Olahan Data Eviews (Lampiran 6)**

Bedasarkan hasil estimasi pada model persamaan regresi dengan harga saham sebagai variabel terikat maka diperoleh nilai F-statistik 15,549 dengan probability 0.000000. Nilai probabilitas F-statistik 0.000000 lebih kecil dibandingkan dengan alpha 0,05 ( $\alpha=5\%$ ), dengan demikian maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak. Dan hal ini membuktikan bahwa variabel independen secara bersama-sama atau simultan signifikan mempengaruhi variabel dependen atau variabel harga saham dengan tingkat kepercayaan signifikansi 95%.

#### **4.3.3 Koefisien Determinasi (R-Square)**

Ketetapan fungsi regresi dalam menaksir nilai aktual dapat diukur berdasarkan *Godness of fit-nya* yaitu nilai R<sup>2</sup> atau koefisien determinasi. Koefisien determinasi mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilainya adalah 0-1. Semakin mendekati nol berarti model tidak baik atau variasi model dalam menjelaskan sangat terbatas, sebaliknya semakin mendekati satu model semakin baik.

Untuk memastikan tingkat akurasi antar variabel (Sarwono, 2009) dapat dilihat pada Tabel 4.6 sebagai berikut :

**Tabel 4.5  
Tingkat Akurasi**

Interval Koefisien	Tingkat
0,000 – 0,199	Sangat tidak erat
0,200 – 0,399	Tidak erat
0,400 – 0,599	Sedang

0,600 – 0,799	Erat
0,800 – 1,000	Sangat erat

Berdasarkan hasil estimasi dengan menggunakan metode *Fixed effect model* (FEM), dengan variabel terikat yaitu Harga Saham (Y) memperlihatkan bahwa nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0.816634. Hal ini menunjukkan bahwa 0.816634 atau 81,6634% variasi variabel harga saham dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen EVA, ROA, ROE dan EPS, sedangkan sisanya sebesar 19,3366% dapat dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak disertakan pada model penelitian ini.

#### 4.4 Pembahasan

##### 4.4.1 Pengaruh *Economic Value Added* Terhadap Harga Saham

Hasil regresi pada penelitian ini memperlihatkan bahwa variabel *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Dengan kata lain jika terjadi kenaikan pada *Economic Value Added* maka akan terjadi penurunan harga saham pada perusahaan asuransi di BEI tahun 2011-2015. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian Lirik (2010) pada perusahaan syariah di Jakarta Islamic Indeks yang memperlihatkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Seperti yang terlihat (Lampiran 2) bahwa rata-rata perusahaan asuransi memiliki EVA yang sangat kecil bahkan negatif. Hasil tersebut menunjukkan bahwa Perusahaan-perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI masih tergolong

rendah dalam hal menciptakan nilai perusahaan. Sehingga hal tersebut berefek langsung terhadap harga saham. Beberapa Perusahaan Asuransi memiliki EVA yang negatif disebabkan nilai *Return Of Invested Capital* yang lebih kecil daripada biaya modal rata-rata tertimbang (WACC). Karena itu agar nilai EVA positif, perusahaan dapat meningkatkan tingkat laba yang diperoleh dari modal yang diinvestasikan (NOPAT). Dan dana perusahaan asuransi tergolong cukup besar dialokasikan untuk membiayai gaji karyawan perusahaan. Selain itu bisa disimpulkan bahwa beberapa perusahaan asuransi yang memiliki EVA negatif merupakan periode ekspansi perusahaan. Semakin cepat perusahaan menginginkan ekspansi maka semakin besar kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi. Sehingga menggunakan utang dalam jumlah besar dan pengembalian investasi digunakan untuk menutup biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam proses pertumbuhan perusahaan.

Apabila dikaji lebih mendalam, dalam perhitungan *Economic Value Added* (EVA) meliputi seluruh biaya termasuk biaya modal yang terdiri dari biaya utang dan biaya ekuitas. Biaya ekuitas ditentukan lebih besar dari biaya utang karena ekuitas memerlukan tambahan premi yang lebih besar untuk mengantisipasi risiko dan likuiditas investor. Kreditor selalu meminta jaminan yang lebih besar dari utang, sedangkan ekuitas tanpa jaminan. Maka dalam konsep EVA menganjurkan suatu "*permanen debt finansing*" karena *tax saving* yang diperoleh dari pembelanjaan dengan utang lebih murah dari ekuitas sehingga WACC menjadi lebih murah. Hal ini akan mengakibatkan EVA tinggi atau nilai perusahaan tinggi (Ruky,1997:6). Seeperti yang diungkapkan, Bennet Steward III (GBS) sebagai

pencetus EVA menyatakan bahwa *economic value added* atau EVA yang berhasil diciptakan oleh perusahaan adalah faktor yang paling relevan dalam menentukan nilai perusahaan (Steward :1991). Beberapa penelitian yang dilakukan oleh Steward terhadap berbagai perusahaan di Amerika Serikat, EVA dianggap paling memiliki korelasi dengan perubahan dan penciptaan nilai saham di pasar modal.

Dengan demikian, dalam hubungan antara EVA dengan harga saham maka yang jadi persoalan adalah tidak selalu apakah harus positif atau tidak, sebab meski EVA menggambarkan bagaimana manajemen perusahaan mengelola aset yang dipercayakan kepadanya dalam periode tertentu, namun prospek perusahaan tersebut juga harus menjadi pertimbangan. Bagaimanapun juga tidak dapat dipungkiri bahwa harga saham juga selalu terkait dengan ekspektasi masa depan perusahaan (Taufik, 2001). Bahkan Taufik juga menambahkan bahwa kenaikan harga saham suatu perusahaan, selain dari EVA, juga dapat disebabkan oleh adanya kepercayaan pasar yang positif terhadap prospek masa depan perusahaan atau sektor industri di mana perusahaan tersebut berada.

#### **4.4.2 Pengaruh *Return On Assets* Terhadap Harga Saham**

*Return On Assets* (ROE) mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Dengan kata lain jika terjadi kenaikan pada *Return On Assets* maka akan terjadi penurunan harga saham pada perusahaan asuransi di BEI tahun 2011-2015. Hasil tersebut menggambarkan bahwa kemampuan perusahaan dalam rangka memperoleh laba dan untuk mengendalikan seluruh biaya-biaya operasional maupun non operasional sangat rendah. Karena perusahaan

memiliki total aktiva yang banyak dibandingkan dengan laba bersih, kemungkinan sebagian besar aktiva tersebut tidak terpakai atau menganggur akibatnya hanya sebagian investor yang melirik dari sisi *return on assets* .

Koefisien regresi untuk ROA sebesar 259,4957 dengan arah negatif, artinya jika ROA naik maka harga saham turun. Jadi besar kecilnya ROA tidak serta merta mempengaruhi tinggi rendahnya harga saham. Namun perusahaan kurang maksimal dalam pengelolaan asset untuk menghasilkan laba, semakin tinggi ROA tidak mempengaruhi tingkat harga saham yang ditentukan, begitu juga sebaliknya. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian Lirik (2010) pada perusahaan syariah di Jakarta Islamic Indeks yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

*Return on Asset* (ROA) merupakan indikator pengukur efektifitas kinerja manajemen perusahaan dalam menggunakan sumber-sumber yang tersedia baik dari modal maupun hutang. ROA sangat ditentukan oleh fungsi dari kondisi-kondisi operasi yang dilakukan perusahaan. Kondisi-kondisi itu akan mempengaruhi laba operasi perusahaan karena kondisi operasi akan mencerminkan resiko yang akan dihadapi oleh para pemodal. Resiko dilihat dari sumbernya dapat dibagi menjadi 2 menurut Fisher and Gordon (2003) yaitu sumber internal dan eksternal. Risiko bisnis yang bersumber dari dalam perusahaan menyangkut efisiensi operasi perusahaan dibawah kendali perusahaan sedangkan risiko bisnis yang bersumber dari luar perusahaan berada di luar kendali

perusahaan, bisa disebabkan kenaikan tarif, masalah demografi, kebijakan politik dan ekonomi yang akan mempengaruhi laba perusahaan.

Semakin kecil variasi kondisi untuk operasi perusahaan menyebabkan semakin kecil variasi laba operasi dan akan semakin kecil pula risiko bisnis yang dihadapi maka perusahaan yang mempunyai risiko bisnis tinggi akan ditinggalkan oleh pemodal (diganti dengan saham yang mempunyai risiko bisnis yang kecil), hal ini akan berdampak pada turunnya harga saham.

#### **4.4.3 Pengaruh *Return On Equity* Terhadap Harga Saham**

Hasil analisis regresi memperlihatkan bahwa *Return on Equity* (ROE) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham pada Perusahaan Asuransi di BEI. Hasil ini memperlihatkan bahwa peningkatan pada ROE akan diiringi dengan penurunan pada harga saham di BEI tahun 2011-2015. Kondisi ini mencerminkan bahwa apabila ekuitas yang ada di bursa bertambah maka nilai harga saham akan terjadi penurunan.

Hasil penelitian ini sama dengan penelitian Herlina (2007) pada perusahaan sektor food and beverages yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian dari Whani Estikarini (2010) yang menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI pada tahun 2005-2007. Perbedaan yang terjadi pada hasil pengaruh ROE terhadap variabel terikat kemungkinan dikarenakan variabel terikat pada kedua peneliti berbeda. Pada penelitian Whani



ROE berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham, tetapi belum tentu juga berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.

*Return On Equity*(ROE) digunakan untuk mengukur tingkat efektifitas sebuah perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari sejumlah ekuitas yang dimilikinya. Hasil dari penelitian ini ROE memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap harga saham yang berarti bahwa perusahaan tersebut tidak dapat menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dapat menguntungkan pemegang saham.

ROE yang berpengaruh negatif dapat disebabkan karena investor melihat nilai ROE yang tinggi terkadang dapat membahayakan kondisi perusahaan. Nilai ROE yang tinggi belum tentu disebabkan perusahaan memperoleh keuntungan yang besar, tetapi disebabkan oleh total ekuitas yang dimiliki perusahaan relatif rendah dibandingkan dengan hutang (modal asing) perusahaan. Hutang yang terlalu besar bisa membahayakan pemilik modal apabila perusahaan tidak mampu membayar kembali hutang dan bunganya. Kondisi demikian tentu saja tidak disukai oleh investor.

Implikasinya adalah bahwa kebijakan struktur modal (rasio hutang dan ekuitas) setiap perusahaan perlu diperhitungkan sungguh-sungguh karena tujuan utama penentuan struktur modal adalah memaksimumkan pendapatan setelah pajak yang tersedia bagi pemilik modal. Investor menilai kebijakan struktur modal perusahaan yang banyak dibiayai saham akan menguntungkan investor daripada dibiayai dengan hutang.

#### **4.4.4 Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham**

Hasil regresi pada penelitian ini memperlihatkan bahwa variabel *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Semakin besar nilai EPS, semakin tinggi harga saham pada perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015. Sebaliknya semakin kecil nilai EPS, maka semakin rendah pula harga saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015. Hasil penelitian ini mengidentifikasi bahwa para pemegang saham perlu memperhitungkan besar kecilnya nilai EPS karena mempengaruhi perubahan harga saham pada perusahaan asuransi di BEI. Hasil ini sama dengan penelitian Wahyu (2008) pada perusahaan kategori LQ 45 Pada Bursa Efek Jakarta yang memperlihatkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

*Earning per share* (EPS) merupakan gambaran seberapa besar laba yang dihasilkan per lembar saham beredar. Semakin tinggi laba perusahaan maka semakin tinggi nilai EPS yang dimiliki perusahaan. Hal ini sejalan dengan tujuan investor untuk berinvestasi yaitu untuk memperoleh keuntungan yang tinggi dari investasi yang dilakukan. Semakin tinggi keuntungan laba atau keuntungan menyebabkan nilai perusahaan di mata investor semakin tinggi. Kondisi demikian akan mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi, sehingga banyak investor yang tertarik dengan saham perusahaan tersebut. Semakin banyak permintaan terhadap saham perusahaan maka harga saham akan semakin tinggi.

Menurut Widoatmojo (2005:102) EPS berpengaruh terhadap pergerakan saham karena dengan mengetahui nilai EPS maka dapat diperkirakan potensi pendapatan yang akan diterima oleh investor. Dengan kata lain keputusan investor untuk melakukan investasi juga mempertimbangkan kemampuan manajemen perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi mereka. Semakin tinggi EPS menunjukkan semakin besar keberhasilan manajemen perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham atau investor. Keadaan ini akan menambah kepercayaan investor terhadap kemampuan manajemen perusahaan sehingga perusahaan dapat memperoleh tambahan penanaman modal yang lebih besar. Dari kemampuan manajemen perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, investor dapat mengharapkan laba yang memadai dan berkesinambungan. Apabila hal tersebut tidak tercapai maka akan menurunkan kredibilitas perusahaan di hadapan investor. Besarnya tingkat signifikansi EPS dengan harga saham menunjukkan bahwa besarnya nilai EPS mempengaruhi keputusan investor di pasar modal. EPS yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu memberikan tingkat kesejahteraan yang lebih baik kepada pemegang saham,

## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **5.1 Kesimpulan**

Berdasarkan hasil dari analisis data dan pembahasan maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Hasil uji F secara simultan mengungkapkan pengaruh variabel independen EVA, ROA, ROE dan EPS secara simultan atau bersamaan signifikan terhadap variabel dependen harga saham.
2. Hasil uji T secara parsial menunjukkan bahwa variabel independen *Economic Value Added* (EVA) dan *Return On Assets* (ROA) berpengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham, variabel *Return On Equity* (ROE) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham sedangkan *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
3. R Square (R<sup>2</sup>) sebesar berarti 81,6634% faktor-faktor keputusan dapat dijelaskan oleh EVA, ROA, ROE dan EPS. Sedangkan sisanya 18,3364% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

## 5.2 Saran

### 1. Bagi investor

Dari hasil analisis penelitian ini diharapkan investor atau pelaku pasar memperhatikan faktor *Return Of Invested Capital* perusahaan, karena apabila faktor tersebut lebih kecil daripada biaya modal rata-rata tertimbang (WACC), Maka dapat diidentifikasi bahwa perusahaan tersebut belum berhasil dalam menciptakan nilai. Dan investor perlu memperhitungkan besar kecilnya nilai pendapatan per lembar sahamnya karena mempengaruhi perubahan harga saham pada perusahaan asuransi di BEI.

### 2. Bagi Perusahaan

Perusahaan meningkatkan tingkat laba yang diperoleh dari modal yang diinvestasikan (NOPAT) untuk dapat menciptakan nilai. Memperbaiki kinerja perusahaan guna meningkatkan *value creation* perusahaan. Apabila nilai yang diciptakan perusahaan kepada pemilik baik, maka akan berpengaruh pada laba perusahaan yang akan berdampak pada meningkatnya tingkat pengembalian bagi pemegang saham. Dengan hal itu para investor akan berminat untuk berinvestasi atau menanamkan modalnya ke perusahaan. Karena dari hasil penelitian, besar penanaman modal oleh investor atau pelaku pasar sangat dipengaruhi oleh seberapa besar keuntungan per saham yang diperoleh dengan berinvestasi di pasar modal.

### 3. Bagi peneliti selanjutnya

Disarankan bagi peneliti selanjutnya untuk memperluas area penelitian, yaitu:

- a. Menambah lingkup sampel penelitian tidak hanya pada satu industri saja melainkan pada sekelompok industri sehingga dapat memberikan gambaran yang lebih menyeluruh tentang faktor–faktor yang mempengaruhi harga saham terutama pada alat ukur yang relatif baru seperti EVA yang masih perlu untuk dilakukan uji yang lebih mendalam sehingga dimungkinkan hasil yang berbeda dengan penelitian ini.
- b. Menambah variabel independen penelitian, tidak hanya pada faktor-faktor fundamental saja namun juga faktor teknikal yang mempengaruhi harga saham.
- c. Bagi peneliti selanjutnya yang tertarik dengan konsep EVA sebaiknya melakukan uji yang lebih mendalam tentang metode perhitungan EVA karena sebagai alat ukur baru tentunya dalam perkembangannya akan ada beberapa perubahan demi perbaikan sebuah konsep.